

La política fiscal española en la nueva Europa

SANTIAGO LAGO PEÑAS*

En el presente trabajo se analiza la orientación de la política fiscal española en el año 1999 y la compatibilidad del Programa de Estabilidad del gobierno español con el comportamiento pasado de las cuentas públicas y el escenario macroeconómico previsto para los próximos años.

Palabras clave: política económica, política fiscal, política de estabilización, Unión Monetaria Europea, Unión Europea.

Clasificación JEL: E63.

1. El escenario

El esfuerzo de consolidación fiscal que el proceso de Unión Monetaria Europea (UME) exige a los países participantes no ha rematado. En primer lugar, porque la solución escogida no ha sido en todos los casos la más ortodoxa y sostenible en el tiempo: el denominado «maquillaje contable» o «contabilidad creativa»; las prácticas de extrapresupuestación, que dejan fuera del cumplimiento de las condiciones de acople fiscal una parte de los ingresos y gastos públicos; los ajustes claramente insostenibles en el tiempo, como los que se concretan en la criba de la inversión pública; o, en fin, la apelación a recursos no renovables —venta de activos, por ejemplo—, han hecho surgir dudas razonables sobre la solidez de los resultados obtenidos en el pasado. En segundo lugar, porque el Sector Público acumula una suerte de deuda potencial e invisible asociada al mantenimiento de determinados programas de gasto —fundamentalmente de carácter social— en un escenario demográfico cada vez menos favorable (Fuentes y Barea, 1996; Berenguer y otros, 1998). Finalmente, porque la exigencia de unas cuentas

públicas saneadas no se acaba tras superar el examen de ingreso en la UME, sino que ha de proyectarse hacia el futuro, aun con mayor rigor.

En efecto, la consolidación presupuestaria es fundamental para poder ejecutar una política monetaria independiente y que no imponga costes innecesarios a la economía a fin de lograr la estabilidad de precios (Viñals, 1997), entendida ésta como una tasa de inflación lo suficientemente baja como para no distorsionar las decisiones de producción, consumo e inversión de los agentes económicos. En términos numéricos, una tasa anual situada en el intervalo del 1-2 por 100 (1). Los pasos dados en esta dirección en los últimos tiempos han sido firmes en la práctica totalidad de los países desarrollados, lo que no evidencia sino una mayor aversión de los agentes económicos públicos y privados hacia los costes asociados a la inestabilidad nominal. Este cambio de preferencias se refleja nítidamente en la búsqueda de una mayor independencia de los bancos centrales en las tres



COLABORACIONES

* Departamento de Economía Aplicada. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad de Santiago de Compostela.
El autor agradece los comentarios de Luis Caramés.

(1) La fijación de la tasa de inflación que supone la estabilidad nominal depende del sesgo presente en los índices de precios utilizados en cada país, dada la dificultad de medir la mejora en la calidad de los productos, por ejemplo. Sobre los costes y beneficios asociados al tránsito desde una situación de baja inflación a una de estabilidad de precios, véase el trabajo de DOLADO y otros (1997).

dimensiones más relevantes: nombramiento de los órganos de gobierno, relaciones financieras entre el Ejecutivo y el Banco Central —esto es, la actitud respecto a la financiación monetaria del déficit público— y, en fin, elección de los instrumentos de intervención apropiados (2).

Los argumentos anteriores se encuentran tras el «Pacto de Estabilidad y Crecimiento», finalmente perfilado en el Consejo Europeo de Amsterdam en junio de 1997 y en el que se estipulan los límites que habrán de disciplinar en el futuro las finanzas públicas de los países miembros de la UME (3). A saber, un Estado que incurra en un déficit superior al 3 por 100 de su PIB deberá realizar un depósito no remunerado, que se convertirá en multa si la situación no se corrige en el plazo de dos años. La cuantía de las sanciones se calcula como la suma de un componente fijo (el 0,2 por 100 del PIB) y un componente variable (0,1 punto porcentual de PIB por cada punto de déficit por encima del 3 por 100), con un límite máximo del 0,5 por 100 del PIB. No obstante, este procedimiento no será de aplicación en el caso de una caída del PIB superior al 2 por 100, o entre el 0,75 y el 2 por 100 si el Consejo lo considera oportuno —por mayoría de dos tercios (4). ¿Qué implicaciones tendrá este arreglo institucional para las políticas presupuestarias nacionales?

Cabe esperar que los gobiernos tiendan a buscar un punto de equilibrio sorteando, al mismo tiempo y en la medida de lo posible, las sanciones —tanto por su perjuicio financiero como por su coste en términos de credibilidad política— y la práctica de cribas en el gasto y/o aumentos impositivos. Éstos son siempre dolorosos y, como la Historia demuestra, susceptibles de utilización como moneda de cambio en transacciones a reali-

zar en otras áreas de negociación. Entre ellas, las referidas al mercado de trabajo; que podrían tener tanta o más importancia para maximizar los beneficios y minimizar los costes de la UME como los grados de libertad de las políticas fiscales nacionales (Eichengreen y Wyplosz, 1998).

En segundo lugar, la tendencia actual es la de hacer gravitar los ajustes fiscales sobre el lado del gasto. La venta de activos del sector público tiene un límite evidente —sólo se vende una vez—, sin olvidar que una contabilización correcta de tales operaciones impide su empleo a la hora de enjugar el déficit. Por lo que atañe a la presión fiscal, nos hallamos en un punto de inflexión en el que la práctica generalidad de los gobiernos de los países desarrollados, consciente de los desincentivos que genera un nivel de imposición excesivamente elevado, está tratando de cambiar su dinámica de crecimiento continuo; al tiempo que procura racionalizar su composición, mediante la reducción de tipos impositivos o el incremento de las bases imponibles vía eliminación masiva de beneficios fiscales, por ejemplo (Corona, 1997; Gago y Álvarez Villamarín, 1995). Parafraseando al profesor Fuentes, la moda tributaria actual consistiría en cortar los trajes fiscales más ceñidos y de forma menos onerosa.

Por otro lado, las investigaciones llevadas a cabo en el campo de la llamada *economía política del presupuesto* apuntan a que los ajustes fiscales más duraderos —aunque, en contrapartida, con una mayor oposición del electorado— son aquellos que se ceban en los gastos de transferencia y en el consumo público. Por contra, los ajustes que descansan en aumentos impositivos o en recortes de la inversión pública no parecen tener efectos permanentes sobre el déficit presupuestario (Perotti, 1996; Perotti y otros, 1997).

Aparte, claro está, que cuando lo que se criba son los dineros dedicados a construcción de infraestructuras, educación o Investigación y Desarrollo (I+D) se limitan las posibilidades de crecimiento del PIB potencial. Y a este respecto, hay que tener cuidado con una identificación precipitada entre inversión pública y gasto productivo, por un lado, y consumo público y gasto improductivo, por otro. Porque ambas categorías son muy heterogéneas. De algunos programas conta-



COLABORACIONES

(2) Véanse, en este sentido, EIJFFINGER (1997) y URRUTIA (1998).

(3) Al igual que en el caso de los requisitos fiscales establecidos en el Tratado de Maastricht (véase BUITER y otros, 1993), las críticas al diseño y a la propia justificación del Procedimiento de Déficit Excesivo estipulado en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento no se han hecho esperar (véase, por ejemplo, EICHENGREEN y WYPLOSZ, 1998). Para una perspectiva más optimista de estos acuerdos de consolidación fiscal, véase ROTTE y ZIMMERMANN (1998).

(4) En ROLDAN (1998) se ofrece un análisis más detallado del nuevo marco institucional en el que operará la política presupuestaria de los países integrantes de la UME.

bilizados en los capítulos VI y VII del presupuesto cabe esperar un efecto favorable sobre la productividad y el crecimiento menor que del gasto consuntivo destinado a I+D o educación; actividades ambas intensivas en factor trabajo y, por tanto, con un elevado componente de gasto salarial (Pérez, 1995).

En cualquier caso, debe tenerse presente que, en el futuro, los Estados integrantes de la UME carecerán de los instrumentos de la política monetaria a la hora de suavizar los efectos del ciclo económico y, por tanto, la política fiscal de estabilización se convierte en instrumento clave en el supuesto de crisis asimétricas (5). Porque el déficit público no es sólo un reflejo de las actuaciones discrecionales de los gobiernos en relación a los ingresos y gastos públicos y de los efectos que un mayor o menor crecimiento económico genera sobre éstos. También es un elemento determinante de las diferencias entre el crecimiento efectivo y potencial del producto. Incluso asumiendo la neutralidad de las políticas de demanda sobre la senda de crecimiento tendencial de la economía, la pérdida de producción generada por una política de demanda en exceso contractiva puede ser relevante, sobre todo cuando se contempla su cuantía de forma acumulada a lo largo de un período de tiempo (Eichengreen y Wyplosz, 1998).

Aun cuando a esta perspectiva keynesiana de la política fiscal se le puede oponer la aproxima-

ción neoclásica, con su mayor confianza en el comportamiento autorregulador del sector privado, *un déficit estructural elevado restringe seriamente la utilización de estímulos fiscales discrecionales ante la existencia de crisis asimétricas*. Y en este sentido, puede no ser suficiente la cláusula de descuelgue del Pacto prevista: crecimientos reales en el intervalo del 0-1 por 100, por ejemplo, son inaceptables atendiendo a los registros alcanzados en el pasado por las economías europeas y, sin embargo, exceden con holgura los límites de actuación de aquélla.

Por lo que se refiere a la posibilidad de choques asimétricos o idiosincrásicos en la UME, se ha experimentado un cambio significativo en la opinión de buena parte de los economistas, que tiende a mostrarse más optimista en este sentido (6). La evidencia empírica más reciente demuestra que el comportamiento de las economías europeas ha tendido a converger con el transcurso del tiempo (González-Páramo, 1997). Como es bien sabido, la existencia de choques idiosincrásicos depende, en buena medida, de las diferencias en las estructuras y especialización productiva de los distintos territorios. En este sentido, los países europeos no son excesivamente disímiles y, desde luego, menos que los Estados norteamericanos. De hecho, dichas divergencias probablemente sean más significativas a nivel regional, dentro de cada país, que entre éstos. Además, la UME intensificaría la interrelación entre los aparatos productivos de los distintos Estados, favoreciendo así la transmisión de los choques de crecimiento entre ellos, como de hecho ha ocurrido en el pasado reciente. A este razonamiento se contesta, sin embargo, que el grado de especialización y la divergencia de las estructuras productivas podría aumentar como consecuencia precisamente de la mayor integración económica, debido a que ésta estimula la concentración de la producción encaminada al aprovechamiento de las posibles economías de escala y aglomeración (Krugman, 1998).

Así pues, aunque atendiendo a argumentos de equidad intergeneracional sería defendible el

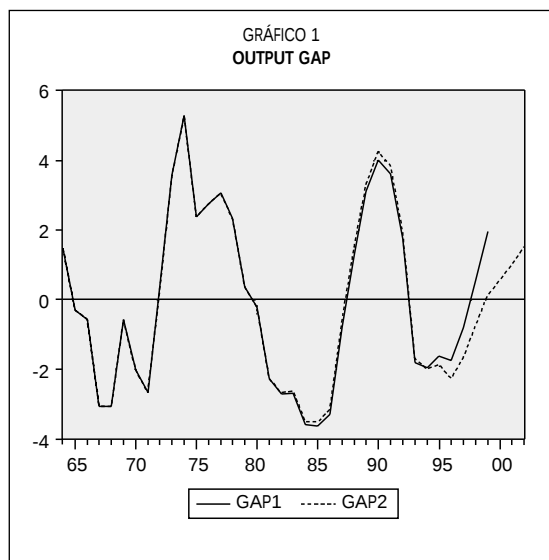
(5) Si las crisis o choques son simétricos (i.e. afectan por igual al conjunto de países de la UME), la política monetaria sería en principio un sustitutivo más o menos perfecto de las políticas monetarias nacionales. Quedaría por ver la fortaleza de la respuesta a la recesión por parte de una Institución para la que el control de la inflación y no el desempleo es el objetivo a perseguir.

La preocupación sobre la idoneidad de la fórmula del «café para todos» que supone una política monetaria común no acaba aquí. En primer lugar, por la posibilidad de que existan preferencias distintas respecto a la dureza que ha de caracterizarla. Por ejemplo, la opinión alemana en lo concerniente a la inflación difiere de la de otros países europeos, encabezados por Francia, para los que sería preferible un régimen de política monetaria menos restrictiva a fin de favorecer el crecimiento y la reducción de las altas tasas de paro en Europa. Aunque ciertamente las autoridades económicas de los países europeos han sido reacias a emplear la política monetaria propia con este fin, al asumir la tesis de que existe una relación positiva entre estabilidad macroeconómica y crecimiento económico y al encontrarse restringidos por los compromisos cambiarios en el seno del Sistema Monetario Europeo (SME), podrían verse tentados a presionar a favor de políticas monetarias más expansivas cuando las decisiones al respecto sean tomadas por otros y el compromiso cambiario haya desaparecido (Feldstein, 1997).

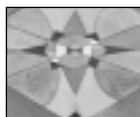
(6) Compárense, por ejemplo, los argumentos defendidos por DE GRAUWE (1992) y DE GRAUWE (1998).



COLABORACIONES



mantenimiento de un cierto desequilibrio financiero de las Administraciones Públicas cubierto con emisión de deuda (7), el tránsito hacia un déficit estructural menor sería recomendable en aras de dotar de cierto margen a la política fiscal de estabilización.



COLABORACIONES

2. El dilema

Centrándonos en el caso español, el dilema que se plantea es doble. En primer lugar, si los objetivos de déficit público marcados para los próximos años son suficientemente ambiciosos. En segundo lugar, si tales objetivos son coherentes con el comportamiento previsible de gastos e ingresos públicos.

En relación a la primera cuestión, los trabajos de González-Páramo (1998) y Rueda (1998) nos dan una primera respuesta. Atendiendo a las cifras de déficit estructural estimadas para 1999 por ambos autores, éste se situaría en el intervalo del 2,0-2,2 por 100; un nivel quizás excesivamente elevado si se quiere salvaguardar el presupuesto como herramienta de estabilización macroeconómica. Porque, atendiendo a las estimaciones econométricas del propio González-Páramo (1998), cada punto porcentual que el

(7) Cuya cuantía óptima dependería del esfuerzo inversor desplegado por las Administraciones Públicas; el efecto *crowding-out* generado por la deuda y, por tanto, la rentabilidad social relativa de la inversión pública y privada; el riesgo de explosividad de la deuda pública, etcétera. RAYMOND (1996b) se refiere a estas cuestiones.

CUADRO 1 ESTIMACIONES ECONOMETRICAS			
	i	g	g*
α	0,0121 (0,83)	0,0382 (2,33)	0,0403 (3,03)
β	0,70 (1,19)	-0,91 (-1,39)	-0,57 (-1,06)
T	1991-1998	1991-1998	1991-1998
R ²	0,19	0,25	0,16
D-W	1,37	1,75	1,82

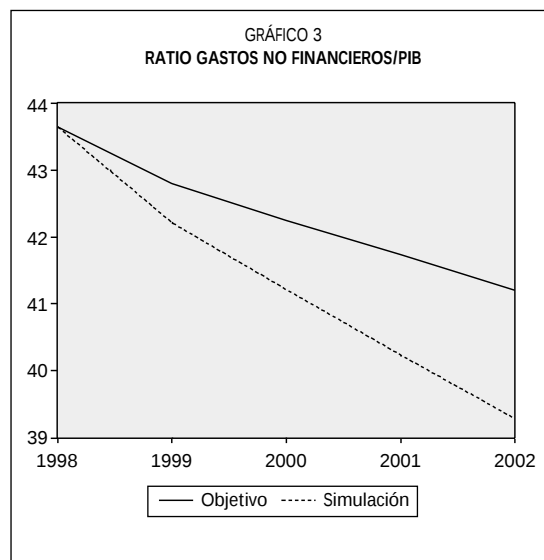
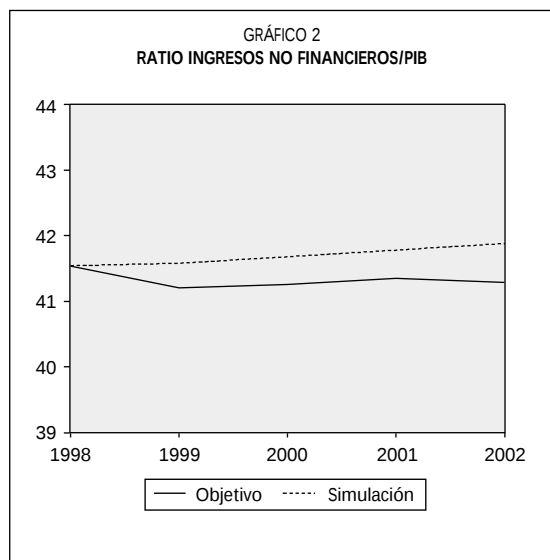
Notas: Estimación de la ecuación $x_t = \alpha + \beta \cdot y_t$. Donde x es, de forma sucesiva, i y g; i es la tasa de crecimiento de los ingresos no financieros en precios constantes; g es la tasa de crecimiento de los gastos en precios constantes; g* es la tasa de crecimiento de los gastos en precios constantes, corregida según se expone en el texto; y es la tasa de crecimiento del PIB en precios constantes; T es el período muestral; R² es el coeficiente de autodeterminación y D-W es el estadístico de autocorrelación de Durbin-Watson. Entre paréntesis aparecen los estadísticos-t respectivos.

PIB real se sitúa por debajo del tendencial, el déficit público aumentaría en aproximadamente 0,4 puntos porcentuales (8). Esto es, partiendo de un déficit estructural o cíclicamente ajustado del 2,2 por 100, un *output gap* negativo y superior al 2 por 100 nos conduciría a exceder el límite del 3 por 100 del PIB antes reseñado. Un déficit estructural menor —por ejemplo, del 1,5 por 100— otorgaría un margen mucho más amplio en este sentido (González-Páramo, 1998). El PIB real podría caer hasta casi cuatro puntos respecto al tendencial sin que ello conllevara la superación del límite anterior. En definitiva, desde esta perspectiva el objetivo de déficit del gobierno para 1999 no resultaría suficientemente ambicioso, siendo recomendable un recorte adicional de 0,5-0,7 puntos porcentuales del PIB.

Las cosas cambian, sin embargo, si damos por bueno el escenario macroeconómico pergeñado por el gobierno para el período 1999-2002 en el Programa de Estabilidad y que, supuestamente, se proyectaría cara el futuro más lejano. Y ello, porque si se cumplieran dichas previsiones estaríamos obligados a revisar la trayectoria del PIB tendencial que resulta de las estimaciones econométricas con los datos hasta 1999. Porque el cálculo del déficit estructural depende sobremanera de ésta. Pero el PIB tendencial es una variable no observable que estimamos a partir de la evolución del propio PIB real.

En el Gráfico 1 se refleja la dinámica del *output gap* según se incluyan (GAP2) o no (GAP 1) las previsiones del gobierno para el trienio 2000-

(8) Resultado similar al obtenido por RAYMOND (1996a).



2002 (9). Efectivamente, cuando éstas son incorporadas, la economía española se encontraría en 1999 muy próxima al *output* tendencial, por lo que el déficit previsto para este año (1,6 por 100) coincidiría prácticamente con el déficit de naturaleza estructural o cíclicamente ajustado. Desde esta perspectiva, el objetivo de déficit para 1999 sería razonable. De hecho, para el 2002, con un superávit previsto del 0,1 por 100 y un *output gap* inferior al 2 por 100, el déficit estructural apenas sí rebasaría el 0,5 por 100 del PIB.

Por tanto, las previsiones del gobierno no sólo son relevantes porque, en principio, eliminan la necesidad de utilizar el presupuesto como herramienta de estabilización macroeconómica en el medio plazo. Sino también, porque de cumplirse sus estimaciones de crecimiento del PIB en precios constantes para el período 1999-2002 y sus proyecciones de un crecimiento sostenido en el entorno del 3 por 100 a partir de entonces, habría que reconsiderar nuestra percepción de la dinámica tendencial del PIB español a partir de 1996. Así, estaríamos asistiendo en la actualidad a un cambio favorable en la tasa de crecimiento tendencial del PIB, que pasaría a situarse cercana al 3 por 100.

(9) Los datos utilizados son los del PIB en precios constantes para el período 1964-1997 procedentes de la *Contabilidad Nacional* (1964-1987) y las *Cuentas Financieras de la Economía Española* (1988-1997). Para el período 1998-2002 se utilizan las previsiones del gobierno incluidas en el Plan de Estabilidad. A la hora de estimar el *output* tendencial aplicamos el filtro de Hodrick-Prescott con un valor para el parámetro λ igual a 100. El *output gap* lo definimos como la diferencia entre el PIB real y el tendencial, expresados ambos en logaritmos.

Sin duda, el cálculo del *output* tendencial es una tarea complicada, máxime cuando nos referimos a los valores extremos del período muestral analizado y utilizamos filtros estadísticos a fin de extraer la tendencia de los datos observados (Raymond, 1996a). En este sentido, si las previsiones de crecimiento del gobierno pecan de optimistas, el *output* tendencial se situaría por debajo y el déficit estructural por encima de lo que se deriva de la planificación de aquél; más próximos a las estimaciones de González-Páramo (1998) y Rueda (1998).

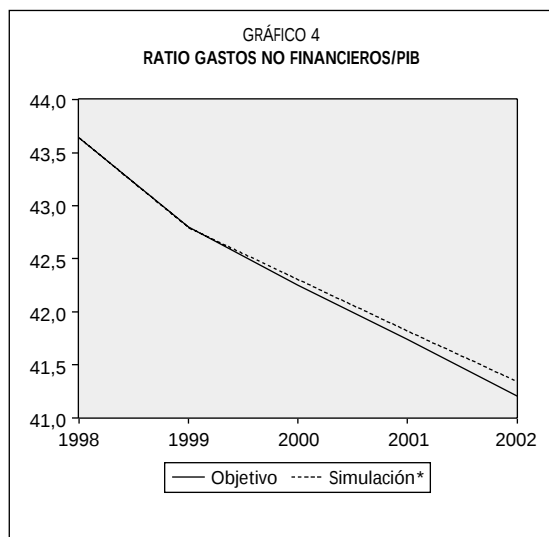
Pero aunque estemos dispuestos a aceptar la idoneidad de los objetivos fijados en materia de consolidación fiscal y la validez del marco macroeconómico proyectado por el gobierno para el cuatrienio 1999-2002, ¿son dichos objetivos alcanzables?

Para contestar a esta pregunta, hemos tratado de estimar la dinámica de gastos e ingresos públicos en función de la evolución del PIB. Las estimaciones contenidas en el Cuadro 1 apuntan, como era de esperar, a un comportamiento procíclico de los ingresos (columna 1) y anticíclico de los gastos (columna 2) (10). A partir del modelo

(10) Para estimar la respuesta de gastos e ingresos a la evolución del PIB, se utilizan las primeras diferencias de las variables en logaritmos para el período 1991-1998. El reducido valor del estadístico Durbin-Watson correspondiente desaconsejaba dar por válidas las estimaciones en niveles. Los datos para el período 1990-1994 han sido tomados de Fundación FIES (1996); para el período 1995-99 proceden del cuadro n11 contenido en Rueda (1998). Como deflador de gastos e ingresos públicos para el período 1990-1999 se utiliza el correspondiente al PIB.



COLABORACIONES



estimado y teniendo en cuenta los objetivos de crecimiento del gobierno para el período 1999-2002, realizamos una simulación dinámica de los ratios gastos no financieros/PIB (G/PIB) e ingresos no financieros/PIB (I/PIB) para dicho período. En los Gráficos 2 y 3 se representan las sendas de ambos ratios junto a los respectivos objetivos del gobierno (11). En los dos casos, los resultados perseguidos se alcanzarían con holgura atendiendo a la extrapolación de las tendencias observadas en los años noventa. Especialmente reseñable es el caso del gasto público. Así, la simulación dinámica situaría el ratio gasto/PIB en el año 2002 dos puntos por debajo del objetivo del gobierno. Expresado de forma alternativa, aun cumpliendo con los objetivos marcados, existiría un margen de dos puntos porcentuales del PIB para asignar discrecionalmente, dadas las tendencias subyacentes al comportamiento del gasto público.

Si bien las estimaciones econométricas y, por tanto, las simulaciones cara al futuro han de interpretarse con ciertas cautelas debido a la sencillez del modelo empleado, muestran con cierta claridad que los objetivos del gobierno serían fácilmente alcanzables si el comportamiento de las cuentas públicas en los años noventa se proyecta cara el futuro. Sin embargo, ¿es verosímil dicha proyección? Nos parece que la respuesta

ha de ser negativa. Aunque desde 1995 hemos asistido a un proceso de consolidación presupuestaria profundo, su composición arroja serias dudas sobre la posibilidad de continuar en dicha senda. Como muestra Rueda (1998), la reducción del déficit desde 1995 hasta 1998 ha descansado, sobre todo, en el lado del gasto y, en particular, en el recorte de los gastos de capital, la remuneración de asalariados y los intereses por la deuda pública acumulada. En total, 3,25 puntos porcentuales de la reducción total del déficit a lo largo del período (5,20 puntos) del PIB se deben a estos tres conceptos. Del resto (1,95), habría que achacar 1,15 puntos al aumento de los ingresos no financieros y 0,80 al resto de los componentes del gasto.

En tales condiciones, y suponiendo que en el futuro el margen de restricción en estas partidas es muy limitado, cabe preguntarse por la dinámica previsible del resto de los compromisos presupuestarios. Para ello, hemos vuelto a estimar la relación entre el crecimiento del gasto y el PIB para el período 1991-1998, anulando el efecto del recorte en las tres partidas referenciadas. Esto es, mantenemos el porcentaje de PIB dedicado a gasto de capital, remuneración de asalariados e intereses de la deuda para el trienio 1996-98 en su nivel de 1995.

Como se puede apreciar en la columna 3 del Cuadro 1, los resultados cambian notablemente. Como se muestra en el gráfico 4, la simulación dinámica del ratio gasto/PIB para el período 1999-2002, tomando como punto de partida los datos reales correspondientes a 1998, sitúa el objetivo del gobierno ligeramente por debajo de las cifras simuladas ahora. Ello quiere decir que el cumplimiento de los objetivos del gobierno en el terreno del gasto no estaría plenamente garantizado. Aunque es previsible una reducción adicional de los intereses de la deuda, también se ha prometido un incremento de la inversión; por lo que incluso en un marco macroeconómico tan favorable como el dibujado por el gobierno, sin reformas estructurales en otras áreas del gasto y sin la voluntad política de incrementar la presión fiscal, el margen de maniobra ante posibles desviaciones presupuestarias o para aumentar el esfuerzo público en la capitalización física,

(11) Como deflactor de ingresos y gastos públicos tomados como objetivo para el trienio 2000-2002 hemos utilizado el deflactor del consumo privado establecido en el Plan de Estabilidad.



COLABORACIONES

humana y tecnológica de la economía española es ciertamente escaso (12).

Pero el problema realmente grave puede venir por una posible desaceleración de la economía española. En tal caso, el cumplimiento del Programa de Estabilidad del gobierno sería harto complejo: habría que llevar a cabo recortes urgentes en el gasto público. Y ello, previsiblemente en las partidas presupuestarias con menores costes políticos; entre las que se encuentran aquéllas — como la inversión en infraestructuras — con efectos más positivos sobre la productividad, el crecimiento potencial y, en definitiva, las opciones de convergencia a largo plazo de la renta per cápita española con la media comunitaria.

Bibliografía

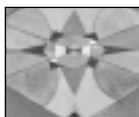
1. BAREA, J. (1998): «El presupuesto para 1999 y el Pacto de Estabilidad», *Cuadernos de Información Económica*, números 140-141, páginas 231-234.
2. BBV (1998): «El Proyecto de Presupuestos del Estado para 1999: una valoración», *Síntesis Trimestral*, número 13, noviembre, páginas 50-51.
3. BERENGUER, E.; BONN, H. y RAFFELHÜSCHEN, B. (1998): «Generational Accounting in Spain: Has Public Sector Grown Too Much?», *Documents de Treball*, número 98/30, Universitat de Barcelona.
4. BUITER, W.; CORSETTI, G. y ROUBINI, N. (1993): «Excessive Deficits: Sense and Nonsense in the Treaty of Maastricht», *Economic Policy*, número 116, páginas 57-100.
5. CORONA, J.F. (1997): «La fiscalidad en la Unión Europea», *Ekonomiaz*, número 138, páginas 36-55.
6. DE GRAUWE, P. (1992): *Teoría de la integración económica: Hacia la Unión Monetaria Europea*. Colegio de Economistas de Madrid-Celeste Ediciones, 1994.
7. DE GRAUWE, P. (1998): «Relaciones centro-periferia en la Unión Monetaria Europea», en RAVASIO, G.; GARCÍA Díez, J. A. y DE GRAUWE, P.: *La Unión Monetaria Europea: Tres Perspectivas*, Grandes Cuestiones de la Economía, número 119, 1998, Fundación Argentaria, páginas 21-35.
8. DOLADO, J.J.; GONZALEZ-PARAMO, J.M. y VIÑALS, J. (1997): «A Cost-Benefit Analysis of Going from Low Inflation to Price Stability in Spain», *Documentos de trabajo*, número 9728, Servicio de Estudios del Banco de España.
9. EICHENGREEN, B. y WYPLOSZ, C. (1998): «The Stability Pact: More Than a Minor Nuisance?», *Economic Policy*, número 128, páginas 65-111.
10. EIJJFINGER, S.C. (1997) (Ed.): *Independent Central Banks and Economic Performance*, Cheltenham: Edward Elgar.
11. FELDSTEIN, M. (1997): «The Political Economy of the European Economic and Monetary Union: Political Sources of an Economic Liability», *Working Paper*, número 6150, NBER.
12. FUENTES, E. y BAREA, J. (1996): «El déficit público de la democracia española», *Papeles de Economía Española*, número 168, páginas 86-191.
13. Fundación FIES (1996): «Anexo estadístico años 1975-1995: Rasgos Fundamentales de la Hacienda española en la democracia», *Papeles de Economía Española*, número 68, páginas 10-26.
14. GAGO, A. y ALVAREZ VILLAMARIN, J.C. (1997): «Hechos y tendencias de la reforma fiscal en los países de la OCDE: 1980-1990», *Hacienda Pública Española*, número 134, páginas 73-91.
15. GONZALEZ-PARAMO, J.M. (1997): «Presupuesto y déficit ante los retos de la Unión Económica y Monetaria», *Hacienda Pública Española, Monografías 1997*, páginas 19-33.
16. GONZALEZ-PARAMO, J. M. (1998): «Presupuestos Generales del Estado para 1999: En el umbral de la era del euro», *Cuadernos de Información Económica*, números 140-141, páginas 1-22.
17. KRUGMAN, P. (1998): «La Unión Monetaria Europea: Una visión desde el otro lado del Atlántico», *Perspectivas del Sistema Financiero*, número 161, páginas 29-34.
18. PEREZ, F. (1995): «Capital público y convergencia», en Barberá, S. (Comp.): *Estado y Economía. Elementos para un debate*, Bilbao, Fundación BBV, páginas 181-210.
19. PEROTTI, R. (1996): «Fiscal Consolidation in Europe: Composition Matters», *American Economic Review*, volumen 86(2), páginas 105-110.
20. PEROTTI, R.; STRAUCH, R. y VON HAGEN, J. (1997): «Sustainability of Public Finances», *Discussion Papers*, número 1781, CEPR.
21. RAYMOND, J. L. (1996a): «El carácter estructural del déficit presupuestario», *Papeles de Economía Española*, número 168, páginas 192-198.
22. RAYMOND, J. L. (1996a): «La concepción del déficit público», *Papeles de Economía Española*, número 168, páginas 211-213.
23. ROLDAN, J.M. (1998): «Viviendo con el Pacto de Estabilidad», *Economistas*, número 77, páginas 204-219.

(12) Véanse al respecto los trabajos de BAREA (1998) y GONZALEZ-PARAMO (1998). En BBV (1998) se ofrece una sintética evaluación de los Presupuestos Generales del Estado para 1999, que pone en cuestión la credibilidad del objetivo en materia de déficit. A juicio de los autores, las estimaciones oficiales sobre el crecimiento económico y el coste recaudatorio de la reforma del IRPF son excesivamente optimistas. Ambos elementos harían previsible una necesidad de financiación superior a la calculada por el gobierno en 0,5 puntos porcentuales del PIB.



COLABORACIONES

24. ROTTE, R. y ZIMMERMANN, K. F. (1998): «Fiscal Restraint and the Political Economy of EMU», *Public Choice*, volumen 94, páginas 385-406.
25. RUEDA, N. (1998): «La consolidación fiscal: un proceso avanzado, pero inacabado», *Cuadernos de Información Económica*, números 140-141, páginas 239-244.
26. URRUTIA, J. (1998): «Reflexiones sobre la precariedad de algunas instituciones. El caso de un Banco Central independiente», *Isegoría. Revista de filosofía moral y política*, número 118, páginas 89-114.
27. VIÑALS, J. (1997): «Política monetaria e inflación: de la teoría a la práctica», en Servicio de Estudios del Banco de España: *La política monetaria y la inflación en España*, Madrid, Alianza, páginas 49-86.



COLABORACIONES