

**Inmaculada Carrasco Monteagudo\***  
**Isabel Pardo García\***

# EL PACTO DE ESTABILIDAD Y CRECIMIENTO. IMPLICACIONES EN UNA EUROPA AMPLIADA

*La tercera fase de la Unión Económica y Monetaria y la puesta en marcha de la política monetaria única llevaron a los países de la Unión Europea a una mayor coordinación de sus políticas fiscales, dada la estrecha relación que existe entre la política monetaria y la política fiscal. La aplicación del Pacto de Estabilidad y Crecimiento redujo el margen de discrecionalidad de la política fiscal. Desde su nacimiento, en 1997, ha sido objeto de numerosas críticas y propuestas de reforma. Finalmente, en junio de 2005, fue aprobada una nueva propuesta. El objetivo de este artículo es reflexionar acerca de las implicaciones que la reforma aprobada supone para los nuevos socios. Estos países combinan el respeto a los criterios de convergencia con la necesidad de aplicar reformas estructurales que los acerque a la convergencia real.*

**Palabras clave:** política fiscal, Pacto de Estabilidad y Crecimiento, Europa ampliada.

**Clasificación JEL:** E62, F02, F42.

## 1. Introducción

La tercera fase de la Unión Económica y Monetaria (UEM) y la consecuente puesta en marcha de la Política Monetaria Única forzaron a los países de la Unión Europea (UE) a coordinar sus políticas fiscales, debido a las relaciones existentes entre ambos instrumentos de estabilización.

A mediados de los años noventa, Alemania había presionado para garantizar el rigor de las políticas fiscales de los distintos Estados miembros, incluso de forma

más estrecha que la exigida por el Tratado de Maastricht. Tras muchas discusiones, los países de la UE decidieron que la coordinación de sus políticas fiscales era importante en un contexto de unión monetaria y firmaron el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), en 1997.

La aplicación del PEC disminuyó la naturaleza discrecional de la política fiscal, aumentando las voces críticas cuando la tasa de crecimiento de la economía europea empezó a descender. En dicho contexto, y cuando estaba próxima la incorporación de las economías del Este, Alemania y Francia anunciaron el incumplimiento del Pacto. En términos políticos, esta decisión abrió el debate sobre la pertinencia de una política fiscal más pro-

---

\* Universidad de Castilla-La Mancha.

funda que podría, incluso, contemplar un sistema de protección social europeo que actuase como estabilizador automático, ya que el equilibrio presupuestario puede limitar las posibilidades de crecimiento del gasto público y, por lo tanto, las tasas de crecimiento de la renta en una situación de deflación.

Entre tanto, los diez nuevos Estados realizan grandes esfuerzos para que sus economías puedan cumplir con las exigencias del Tratado y han progresado en términos de convergencia nominal. Pero el proceso de reformas estructurales que tienen que acometer para converger en términos reales, no está completo. En este sentido el Pacto de Estabilidad y Crecimiento puede suponer un corsé a las posibilidades de que estos países aproximen sus niveles de vida a la media europea.

El objetivo de este artículo es discutir acerca de las reformas introducidas en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, así como el efecto de las mismas en los nuevos países, teniendo en cuenta las reformas estructurales que han de acometer. Para ello, y tras una breve referencia en el apartado segundo a la evolución del PEC, se recogen, en el tercero, las principales líneas de debate para su reforma y una síntesis de la misma. El cuarto apartado sintetiza la situación de los nuevos países y reflexiona acerca de las implicaciones que el PEC tiene en sus economías de cara a una mayor integración en la zona euro. En el último apartado se relacionan algunas de las principales conclusiones.

## 2. El Pacto de Estabilidad y Crecimiento

### El origen del Pacto

El deseo de avanzar en el proceso de integración europea se manifiesta de forma sólida en el Tratado de Maastricht (7-2-1992), que se basa sobre la estabilidad presupuestaria como medio para el crecimiento sostenido no inflacionario. De los cuatro requisitos que el Tratado impuso a los países que querían pasar a la tercera fase del proceso de integración económica y monetaria,

dos tuvieron que ver, respectivamente, con el déficit público y con la deuda pública de los países.

En un primer momento, 11 de los 15 países candidatos estaban en condiciones de cumplir los requisitos de estabilidad de precios y diferencial de tipos de interés, pero sólo dos, Alemania y Luxemburgo, tenían una buena posición desde el punto de vista de las finanzas públicas. Las razones eran variadas: aplicación de políticas fiscales laxas durante periodos de debilidad sostenida de las economías, aplicación de políticas basadas sobre el paradigma keynesiano, o la carga de los sistemas públicos de seguridad social debido a las tendencias demográficas.

Todo ello estaba teniendo un reflejo en el déficit público estructural, muy difícil de ser reducido. Además, otros paradigmas más liberales apostaban por la idea de que el déficit público excesivo puede tener efectos perversos en la estabilidad de precios, el crecimiento y el empleo. Según estas ideas, el proceso de integración europeo no sólo requería la eliminación de las barreras al libre movimiento de factores productivos, sino que debía dar un paso más en términos de coordinación de las políticas económicas.

Así, para reducir el déficit y obligar a los Estados miembros a cumplir la disciplina presupuestaria, el Tratado prohibió la apelación al Banco Central (ya fuera nacional o europeo), así como cualquier vía de financiación privilegiada de las instituciones financieras a las Administraciones públicas. Se diseñó también un mecanismo de vigilancia (ver Recuadro 1) que en la práctica supondría una limitación muy severa para la aplicación de políticas de estabilización en épocas de recesión, como después se comprobaría.

### El papel inicial de Alemania

La relativa proximidad en el tiempo de los procesos de hiperinflación en Alemania hacía que este país fuese, en un principio, muy sensible al problema de la inflación y a que mostrase un especial recelo a la pérdida de su moneda que, por otra parte, había llegado a ser un símbolo de la recuperación económica por su solidez.

## RECUADRO 1

**PROCEDIMIENTO DE VIGILANCIA DE LA ESTABILIDAD PRESUPUESTARIA**

El artículo 104 del Tratado de Maastricht y el Protocolo N.20 aplicable en una situación de déficit excesivo, propone un marco para la vigilancia de la estabilidad presupuestaria. Esto no es, no obstante, un mecanismo automático.

- La Comisión supervisa la evolución del presupuesto de los Estados miembros y sus niveles de endeudamiento, especialmente el cumplimiento de las siguientes proporciones:
  - Déficit público previsto o real / PIB:
    - No sobrepasar el valor de referencia del 3 por 100.
    - En caso de sobrepasarlo, podría ser de forma excepcional y temporal y, en cualquier caso, la cantidad debería estar próxima al valor de referencia.
  - Deuda pública / PIB:
    - No sobrepasar el valor de referencia del 60 por 100.
    - En caso de sobrepasarlo la proporción tiene que aproximarse a la considerada satisfactoria.
- En caso de incumplimiento de alguno de los dos requisitos, la Comisión elaborará un informe.
- La Comisión también elaborará un informe si considera que algunos Estados miembros tienen riesgo de déficit excesivo, pudiendo enviar el citado informe al Consejo.
- El Comité Económico y Financiero, que tiene carácter consultivo (previsto en el art. 114 para la coordinación de las políticas), devolverá un veredicto sobre el informe de la Comisión.
- El Consejo, por mayoría cualificada de 2/3 (excluidos los votos del país evaluado), a propuesta de la Comisión, puede apreciar que el Estado ha incurrido en déficit excesivo, vistas las alegaciones del país y tras valoración global.
- Declarada la situación de déficit excesivo por el Consejo, se enviarán recomendaciones al país en cuestión. Estas recomendaciones no serán públicas salvo si son incumplidas. En este caso, el Consejo pedirá al país la presentación de informes para evaluar los esfuerzos realizados para el ajuste.
- Si el país miembro persiste en el incumplimiento, el Consejo puede:
  - Pedirle información adicional antes de emitir bonos y títulos.
  - Recomendar al Banco europeo de Inversiones la reconsideración de su política de préstamos con el mencionado Estado.
  - Exigir un depósito no remunerado hasta que el Consejo considere que el país ha corregido su situación de déficit excesivo.
  - Imponer una multa.
- El Presidente del Consejo informará al Parlamento de las medidas adoptadas.
- El Consejo abolirá las medidas adoptadas cuando el déficit considerado excesivo haya sido corregido.

El Tratado de Maastricht atribuía al Banco Central la misión de luchar contra la inflación, sin embargo, no aseguraba ningún mecanismo automático para limitar el déficit excesivo. Por ello, Alemania presentó la propuesta de complementar el Tratado con nuevos requerimientos fiscales: una mayor restricción presupuestaria para asegurar que el techo del 3 por 100 del déficit público no sería superado en ninguna fase del ciclo, y la incorporación de un mecanismo de sanción automático en caso de incumplimiento de la norma.

Tras el debate, el ECOFIN decidió añadir nuevas limitaciones para asegurar la estabilidad de precios, y facultó

al ministro de finanzas alemán para hacer una propuesta (ver Recuadro 2).

En el documento que más tarde presentaría, T. Waigel explicaba que las ventajas de la integración monetaria sólo llegarían si los países miembro mantenían sanas prácticas fiscales. Por esta razón, los países que entrasen en la Tercera Fase del proceso de integración, deberían firmar un «Pacto de Estabilidad para Europa», el cual, sin pretender eliminar la soberanía fiscal de los países, suponía una declaración explícita de su compromiso con la estabilidad presupuestaria como medio para el crecimiento económico y la creación de empleo.

## RECUADRO 2

### EL «PACTO DE ESTABILIDAD PARA EUROPA» (La Propuesta Waigel)

El ministro alemán de finanzas, Theo Waigel, en noviembre de 1995, propuso un Pacto para asegurar la prudencia fiscal en la UME. No se pretendía una renegociación del Tratado de Maastricht. Los Estados miembros firmarían voluntariamente el Pacto, cuyos elementos eran:

- En condiciones económicas normales, el objetivo de medio plazo para la ratio Deuda Pública / PIB sería del 1 por 100, con un margen de 2 puntos porcentuales. Luego, el límite del 3 por 100 establecido por Maastricht no sería alcanzado (incluso en condiciones no favorables).
- En circunstancias extremas de caída del PIB del 2 por 100, o un decremento del PIB en cuatro períodos consecutivos, se podría aplicar el límite del 3 por 100.
- Un incumplimiento del límite del 3 por 100 penalizaría automáticamente al país con una sanción consistente en un depósito no remunerado por una cuantía del 0,25 por 100 del PIB por cada punto que el límite sea sobrepasado. Si el exceso persiste dos años más el depósito sería transformado en una multa.
- La ratio de deuda pública debería ser reducida por debajo del 60 por 100.
- La participación del sector público en la economía sería limitada por el mantenimiento de una tasa de crecimiento del gasto público inferior a la tasa de crecimiento del PIB nominal.
- La creación de un Consejo de Estabilidad para la supervisión de la aplicación del Pacto.

FUENTE: BUTI, FRANCO y ONGENA, 1998: 83.

La propuesta de Waigel endurecía así los requisitos del Tratado, pues, por ejemplo, si el Tratado dejaba un margen de maniobra a la Comisión y al Consejo (ECOFIN) para la determinación de la situación de incumplimiento y las medidas a adoptar, en este caso la propuesta pedía una automatización de las sanciones y una mayor rigidez de los criterios de incumplimiento. Asimismo, imponía mayores restricciones a la ratio de deuda/PIB permitida y clamaba por una reducción del tamaño del sector público.

El acuerdo no fue fácil. Si Alemania quería un euro tan fuerte como el marco, Francia demandó que el sistema no se centrara exclusivamente en la estabilidad y que contemplara también el objetivo de crecimiento.

Finalmente, el Pacto de Estabilidad y Crecimiento se adoptaría como un acuerdo político para garantizar el esfuerzo de disciplina presupuestaria de los países miembros, que se perseguiría más allá del paso a la moneda única. Dos reglamentos del Consejo definían las dos vertientes del Pacto: la preventiva y la represiva<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Vid. Reglamento CE número 1467/97 del Consejo de 7 de julio y Reglamento CE número 1466/97 del Consejo de 7 de julio de 1997.

### 3. Los problemas del Pacto

El PEC entró en crisis el 25 de noviembre de 2003 cuando el ECOFIN no aprobó la propuesta para que Francia y Alemania corrigieran su déficit excesivo (Fernández Rodríguez, 2005). Esta decisión afectó a la credibilidad y al papel del PEC, ya que no parecía lógico que dos de sus principales precursores lo incumplieran y se mantuvieran criterios rígidos para los nuevos países. Pero el debate y las críticas en torno al PEC no eran nuevos. Para entender el debate generado a su alrededor desde, prácticamente, su nacimiento se puede responder a la siguiente cuestión ¿a quién y para qué sirve el Pacto de Estabilidad? (Angel, 2004).

#### El debate en torno a la estabilidad presupuestaria y la coordinación

En general, el Pacto de Estabilidad sirve a quienes valoran los efectos *crowding-out* de la actividad del Estado frente al sector público, o a quienes defienden que la estabilidad presupuestaria o una adecuada ges-

ción de las finanzas públicas estimula el crecimiento<sup>2</sup>. Esta corriente de pensamiento liberal afianza su dominio a lo largo de la década de los años ochenta, por las necesidades de financiación de las Administraciones públicas y el elevado desempleo a principios del período, tras décadas de déficit excesivo. Esta constatación favorece que cobre más auge la defensa de la estabilidad presupuestaria. De acuerdo con la Comisión Europea la reducción de los déficits y el saneamiento de las finanzas públicas ayuda a construir un cuadro favorable al crecimiento y al empleo, los bajos tipos de interés también favorecen la inversión y reducen la deuda pública, liberando recursos que pueden ser destinados a usos más productivos (Angel, 2004).

Además de favorecer el crecimiento del conjunto de los países de la zona euro, el PEC tiene un claro objetivo de coordinación. En un área donde existe una moneda única y una política cambiaria controlada por una sola institución, el hecho de que la política fiscal fuese manejada discrecionalmente por los gobiernos nacionales puede facilitar que los países incurran en déficit, ya que su coste se distribuye entre todos los miembros de la zona euro; se trata, por tanto, de imponer las mismas reglas de juego a todos los Estados miembros. Un país sobre endeudado puede presionar al banco central a elegir entre monetización o crisis financiera. El PEC se postula así como uno de los pilares del modelo de crecimiento de la Unión Europea (Álvarez, 2006) y es básico en la medida que existe una moneda única pero carece de un presupuesto fiscal único para toda la Unión Europea.

También hay que destacar el intenso proceso de desintermediación financiera que se ha producido en las últimas décadas, que ha puesto a los inversores institucionales (fondos de inversión, fondos de pensiones, compañías de seguro) en un lugar destacado en el manejo del capital financiero. Las condiciones económicas

que exigen estos inversores institucionales y financieros para mantener su rentabilidad son tipos de interés reales positivos, creciente porcentaje del beneficio empresarial distribuido en forma de dividendos y cotizaciones bursátiles al alza. Por esta razón, a pesar de que la rentabilidad financiera se ha recuperado, el beneficio retenido en las principales economías europeas no ha evolucionado de la misma manera, provocando una débil tasa de acumulación del capital. Además, el mantenimiento de las condiciones de rentabilidad en los mercados financieros determina también en parte las políticas económicas de los gobiernos, en la medida en que éstos tratan de evitar los castigos o sanciones de los mercados financieros internacionales (salidas de capitales). En general, los mercados financieros exigen a los gobiernos un déficit fiscal y una deuda controlada, baja tasa de inflación y tipo de cambio estable y, a ser posible, apreciado. De esta manera, el aspecto financiero está determinando el ámbito real de la economía europea (producción, inversión o empleo) (Álvarez, 2006). Este cambio es negativo en tanto en cuanto suponga una caída en los gastos en Investigación y Desarrollo y con ello un menor crecimiento de la productividad.

### **Críticas, propuestas de reforma y reforma del PEC**

El Pacto se aprueba en un contexto de crecimiento económico y las críticas, presentes desde su nacimiento, aumentan a medida que empeoran las condiciones económicas y se detectan dificultades para su aplicación por parte de los Estados miembros.

Entre las diferentes críticas al Pacto analizamos dos grupos, las relativas a la consideración de los criterios y objetivos del Pacto y las relacionadas con el modo de gestión del Pacto<sup>3</sup>.

a) De las relativas a la consideración de los criterios y objetivos del Pacto, más allá de las que señalan que el

<sup>2</sup> Sobre los beneficios del rigor presupuestario se puede consultar, a título de ejemplo, MARTÍNEZ RICO (2005).

<sup>3</sup> Un análisis de estas críticas se puede consultar en GARRIGUE (2005) y MINGORANCE ARNAIZ (2004), entre otros.

establecimiento de los niveles de déficit y deuda son arbitrarios, o de la indiferencia ante situaciones nacionales muy diferentes, hay que resaltar la relacionada con el hecho de que el déficit se analiza desde una perspectiva puramente cuantitativa. Los argumentos para reconsiderar esta aproximación utilizan el concepto de déficit estructural completado por la «regla de oro» a favor de las inversiones públicas y la posibilidad de excluir del cálculo del déficit determinadas categorías de gasto. De acuerdo con esta propuesta cambiar el déficit nominal por déficit estructural supone corregir el déficit de las influencias coyunturales; mientras que, de acuerdo con la «regla de oro de la política fiscal», en el cálculo del déficit se excluyen los gastos en inversión pública. Esta propuesta parte de que, en principio, la letra del Pacto no tiene en cuenta la composición del gasto presupuestario que origina el déficit. No es lo mismo gasto corriente que gasto en inversión pública. Esta última es susceptible de generar rendimientos que facilitan el pago de la deuda emitida para financiar el déficit. Esta idea justifica que los gastos productivos no se incluyan en un único ejercicio económico si la inversión es susceptible de generar ganancias en el largo plazo. Esta «regla de oro», no obstante, tiene algunos inconvenientes. El primero es ¿qué se entiende por inversión pública? Definirlo es una cuestión complicada. Angel (2004) entiende que esta decisión puede incentivar a los Estados miembros a realizar una contabilidad creativa. La posibilidad de distinguir entre gastos de inversión y los demás gastos anima a los Estados a buscar la aplicación de la regla de oro y en realidad es una cuestión difícil en la práctica; también puede inducir un sesgo a favor de gastos de inversión material en detrimento de inversiones inmateriales como la investigación, la formación o la educación, que generalmente son clasificados como gastos corrientes. Esta apreciación se relaciona con la propuesta de excluir del cálculo del déficit público algunas de las partidas anteriores, en la medida que son gastos de interés comunitario.

b) En cuanto a las relacionadas con el modo de gestión del Pacto destaca la necesidad de considerar el ci-

clo económico. Numerosos economistas han señalado que el comportamiento procíclico del Pacto acentúa las fluctuaciones de la actividad económica en lugar de contribuir a su atenuación. La lógica del Pacto es que los Estados deben garantizar el equilibrio en períodos de crecimiento. Cuando el Estado tiene excedente presupuestario dispone de margen de maniobra para volver al equilibrio si la coyuntura se vuelve adversa. El problema radica en que, a pesar de que la mayoría de los Estados se han comportado de una manera virtuosa, con excedentes presupuestarios (*vid.* Cuadro 1), no hay nada en el Pacto que incite a los Estados a reducir su déficit en las fases altas del ciclo, para tener margen de maniobra en épocas recesivas. Esta circunstancia está relacionada con el hecho de que el Pacto nace con el objetivo de evitar déficit excesivo pero sin plantearse el problema del incumplimiento. Y el incumplimiento es más lógico en las etapas de crisis dado su carácter procíclico: los gastos tienden a acumularse en período de crecimiento porque hay que controlarlos en período de crisis para no incurrir en déficit excesivos (Angel, 2004). Este comportamiento pro cíclico no parece muy lógico si a esta consideración se suma la regla que impone que, a fecha fija, los países alcancen un saldo presupuestario cercano al equilibrio o con superávit, para evitar déficit excesivo en sus fases recesivas, ya que no todos los países del euro se encuentran en la misma etapa del ciclo. Junto a la necesidad de incentivar el ahorro, los críticos también indican que el Pacto no considera lo suficiente las circunstancias atenuantes previstas en el artículo 104 del Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea. Además, en caso de incumplimiento, los procedimientos de sanción aumentan las dificultades de ese Estado para volver al equilibrio.

Este conjunto de críticas y las propuestas de reforma relacionadas, que aumentaron ante las dificultades de algunos países para su cumplimiento, han sido más agudas para los defensores de una mayor intervención del sector público en la economía. Para Pelagidis y Desli (2004) la ortodoxia liberal que defiende que el déficit público, financiado con emisión de dinero o con deuda

pública, incrementa la deuda y los tipos de interés, genera *crowding-out*, alimenta la inflación y perjudica el crecimiento económico, a medio plazo no siempre tiene apoyo empírico. En la actualidad la inflación está bajo control en la mayoría de los países desarrollados y la política fiscal sigue siendo importante. De acuerdo con estos autores apoyarse, sólo, en la política monetaria para estabilizar la economía en las etapas recesivas puede no ser un estímulo suficiente, ya que la bajada de los tipos de interés no incentiva la inversión automáticamente en el caso de que la economía atraviese un período de deflación. Es más, en períodos de bajos tipos de interés, para animar la actividad económica e incrementar el empleo, debería ser prioritaria la aplicación de políticas discrecionales que estimulen la demanda e incrementen la producción y el empleo, más que bajar sólo los tipos de interés. Todo ello, considerando la variedad de espacios y coyunturas de la UE que puede hacer que convivan países en deflación con una Política Monetaria Única rigurosa cuando la situación económica general es favorable.

No obstante, la defensa de la política fiscal, e incluso del déficit, no hace olvidar a estos autores que el déficit no es siempre deseable. Para Sebastián (2003) la actitud mayoritaria frente al Pacto, entre los que estaban completamente de acuerdo y los que abogaban por su desaparición, era la de los defensores de que la estabilidad presupuestaria es una restricción adecuada para la política económica, sobre todo en el marco de una unión monetaria donde, como ya se ha dicho, hay más riesgo de que se incurra en déficit públicos excesivos. Si aceptamos esta situación intermedia lo lógico es preguntarse cuándo un déficit público es deseable. La respuesta tiene muchas dimensiones, la primera y sobre la que ya se ha discutido es que depende del gasto que realice el gobierno, es decir, si es consumo o inversión en infraestructuras, por ejemplo; la segunda es si el déficit es sostenible en el tiempo y la tercera depende de cómo se financie, si apelando al Banco Central o emitiendo deuda.

De acuerdo con estas consideraciones podemos decir que la reforma del PEC ha intentado contentar a las

distintas posiciones. Unas reglas rígidas, válidas y universales para todos pueden, en caso de incumplimiento, minar su credibilidad. Pero la consideración de las propuestas señaladas también, para algunos, introduce un grado excesivo de discrecionalidad que lo convertiría en una mala regla. Para la Comisión (2006), el reto de la reforma era «reformarlo para que fuera creíble».

Los cambios introducidos en 2005 en el PEC (ver Recuadro 3) han intentado que siga basado en normas como garantía para cumplir los compromisos y la igualdad de trato. De manera general se ha intentado remediar su aspecto pro cíclico, mejorar los procedimientos de déficit excesivo y definir el objetivo presupuestario de cada país en el medio plazo.

El nuevo Pacto aprobado en 2005 no ha cambiado ni los valores ni la definición de déficit público y, por supuesto, no ha introducido el criterio de déficit estructural. Este cambio para los defensores de las reglas hubiera introducido una elevada discrecionalidad<sup>4</sup>. No obstante, sí que se consideran las reformas estructurales de cada Estado, su necesidad de Inversión pública y se indican, en los factores atenuantes, entre otros, los gastos en I+D, su potencial de crecimiento o la realización de reformas en el sistema de pensiones. Por tanto, no se eliminan algunas partidas en el cálculo del déficit pero sí se consideran. De la misma manera, la deuda pública y su evolución reciben más atención.

#### 4. Las implicaciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento en la Europa ampliada

La entrada de diez nuevos países en la Unión Europea desde el 1 de mayo de 2004 ha tenido importantes implicaciones para la unión monetaria. Para garantizar la unión política es necesario que avance la convergencia nominal y real de estos países. Los nuevos miem-

<sup>4</sup> Por ejemplo para Feldstein la flexibilización de la parte preventiva «ha agudado» el PEC, en la medida que ha aumentado la discrecionalidad, ver DOMÉNECH y VALERA (2006).

### RECUADRO 3

#### EL PACTO DE ESTABILIDAD Y CRECIMIENTO REFORMADO

En el Consejo Europeo de Bruselas de 22 y 23 de marzo de 2005 se aprobó por unanimidad la reforma del PEC, que se plasmó en los Reglamentos (CE) números 1055/2005 y 1056/2005, incluyendo los siguientes elementos:

- Cada país miembro tendrá un objetivo a medio plazo diferenciado para su situación presupuestaria, objetivo que podrá diferir de la situación presupuestaria próxima al equilibrio o con superávit. Se ofrecerá un margen de seguridad respecto al techo del 3 por 100 del PIB, garantizándose un avance rápido hacia la sostenibilidad pero dejando un margen de maniobra presupuestario que considerará en especial las necesidades de inversión pública.
- Para los Estados de la zona euro y los Estados miembros del Mecanismo de Tipos de Cambio II, se fijará el objetivo presupuestario a medio plazo dentro de los márgenes del -1 por 100 del PIB y el equilibrio presupuestario o el superávit, una vez aplicadas las medidas transitorias y temporales.
- Una *condición de excepcionalidad* podrá ser declarada en dos circunstancias:
  - Cuando obedece a circunstancias inusuales independientes de la voluntad del Estado miembro afectado.
  - Cuando es consecuencia de una grave recesión económica (disminución anual del PIB o baja acumulada de la producción durante un período prolongado de crecimiento anual muy reducido).

La Comisión está encargada de vigilar el cumplimiento de las condiciones y de informar al Consejo, que declarará la situación excepcional u ordenará a la Comisión tomar medidas (por mayoría cualificada).

- La *condición transitoria*. El rebasamiento del valor de referencia se considerará temporal si las previsiones presupuestarias que establece la Comisión indican que el exceso desaparecerá cuando desaparezcan las condiciones que lo motivan.
- *Los factores atenuantes*. Entre estos factores, se contempla: la situación económica a medio plazo (potencial de crecimiento); las condiciones coyunturales; la aplicación de políticas en el marco de la estrategia de Lisboa (fomento de la investigación y la innovación); la evolución de la situación presupuestaria a medio plazo (esfuerzos de saneamiento presupuestario realizados en coyunturas favorables) o la realización de reformas en los sistemas de pensiones.
- Los países que participen en la eurozona tienen que presentar *programas de estabilidad*. Los que no participen tienen que presentar *programas de convergencia*. Ambos tienen que programar un objetivo presupuestario nacional de medio plazo que será examinado regularmente por el Consejo (cada cuatro años o cada vez que realice una reforma estructural importante). El Consejo podrá hacer recomendaciones para animar al cumplimiento de los citados objetivos. Sólo los miembros de la UME podrán ser sancionados.
- Los países que excedan el límite de déficit tienen que tomar medidas en el año siguiente, para eliminar el exceso en los dos años siguientes al del incumplimiento, salvo en condiciones especiales, que puede demorarse 5 años. El Consejo instará al Estado miembro a mejorar su saldo presupuestario estructural un mínimo del 0,5 por 100 del PIB.
- Si el Consejo comprueba que no se toman las medidas efectivas, formulará una advertencia al Estado miembro (que puede ser revocada si concurren circunstancias adversas e inesperadas). Si pasados cuatro meses de la advertencia, el Estado miembro no ha adoptado medidas de acuerdo a las decisiones del Consejo, éste decidirá imponerle una sanción.
- En caso de sanción, la cuantía a ser depositada (sin intereses) será calculada por un componente fijo del 0,2 por 100 del PIB más un componente variable de un décimo de la diferencia entre el déficit y el valor de referencia del 3 por 100, con un tope del 0,5 por 100 del PIB. El depósito puede ser transformado en multa si el déficit no se ha corregido en los dos años siguientes.

bros aceptan la Unión Económica y Monetaria y podrán incorporarse al euro cuando cumplan los criterios de convergencia definidos por el Tratado de Maastricht<sup>5</sup>.

En primer lugar, han adoptado la independencia de los bancos centrales y la liberalización de los movimientos de capitales. Además, han hecho importantes esfuerzos para cumplir los criterios de convergencia nominales.

Para los países de Europa Central y Oriental, la convergencia, acorde con los preceptos señalados, es la siguiente (ver Cuadro 1).

Sólo Estonia y Lituania cumplen todos los criterios fijados en el Tratado. El déficit presupuestario y la deuda pública mantienen diferencias importantes. Los déficit

<sup>5</sup> Estos criterios estaban referidos a la inflación (la tasa de inflación media observada en el período anterior a la entrada no ha de superar el 1,5 por 100 de los demás Estados; el déficit público no debe exceder el 3 por 100; la relación entre deuda pública y PIB no ha de exceder el 60 por 100; respecto de los márgenes normales de fluctuación en el tipo de cambio y sin devaluación de la moneda y el carácter durable de la convergencia reflejado en los tipos de interés a largo plazo.

**CUADRO 1**  
**INDICADORES DE CONVERGENCIA NOMINAL**

	Inflación		Déficit público			Deuda pública		
	2003	2004	2003	2004	2005	2003	2004	2005
<b>UE-25</b> .....	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>	<b>-2,9</b>	<b>-2,6</b>	<b>-2,3</b>	<b>63,3</b>	<b>62,4</b>	<b>63,4</b>
<b>UE-15</b> .....	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>-2,8</b>	<b>-2,6</b>	<b>n.d</b>	<b>64,3</b>	<b>64,7</b>	<b>n.d</b>
<b>Eurozona</b> .....	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>-3,0</b>	<b>-2,8</b>	<b>-2,4</b>	<b>69,3</b>	<b>69,8</b>	<b>70,8</b>
Bélgica .....	1,5	1,9	0,1	0,0	0,1	98,5	94,7	93,3
República Checa .....	-0,1	2,6	-11,7	-3,0	-2,6	38,3	30,6	30,5
Dinamarca .....	2,0	0,9	1,2	2,8	4,9	44,7	42,7	35,8
Alemania .....	1,0	1,8	-3,8	-3,7	-3,3	64,2	66,0	67,7
Estonia .....	1,4	3,0	3,1	1,8	1,6	6	5,4	4,8
Grecia .....	3,4	3,0	-5,2	-6,1	-4,5	109,3	110,5	107,5
España .....	3,1	3,1	0,0	-0,1	1,1	48,9	46,4	43,2
Francia .....	2,2	2,3	-4,2	-3,7	-2,9	62,4	64,4	66,8
Irlanda .....	4,0	2,3	0,2	1,3	1,0	32,0	29,9	27,6
Italia .....	2,8	2,3	-2,9	-3,0	-4,1	106,3	105,8	106,4
Chipre .....	4,0	1,9	-6,3	-4,2	-2,4	69,8	71,9	70,3
Letonia .....	2,9	6,2	-1,5	-0,8	0,2	14,4	14,6	11,9
Lituania .....	-1,1	1,1	-1,2	-1,5	-0,5	21,4	19,7	18,7
Luxemburgo .....	2,5	3,2	0,5	-1,1	-1,9	6,3	6,6	6,2
Hungría .....	4,7	6,8	-6,2	-5,4	-6,1	56,9	57,1	58,4
Malta .....	1,9	2,7	-10,5	-5,2	-3,3	71,8	75,0	74,7
Holanda .....	2,2	1,4	-3,2	-1,9	-0,3	51,9	52,6	52,9
Austria .....	1,3	2,0	-1,5	-1,1	-1,5	65,4	63,6	62,9
Polonia .....	0,7	3,6	-4,7	-3,9	-2,5	43,9	41,9	42,5
Portugal .....	3,3	2,5	-2,9	-3,2	-6,0	57,0	58,7	63,9
Eslovenia .....	5,7	3,6	-2,8	-2,3	-1,8	29,1	29,5	29,1
Eslovaquia .....	8,5	7,4	-3,7	-3,0	-2,9	42,6	41,6	34,5
Finlandia .....	1,3	0,1	2,5	2,3	2,6	45,3	44,3	41,1
Suecia .....	2,3	1,0	0,1	1,8	2,9	52,0	50,5	50,3
Reino Unido .....	1,4	1,3	-3,4	-3,2	-3,6	39,7	40,8	42,8
Bulgaria .....	2,3	6,1	0,6	1,3	n.d	46,3	38,8	n.d
Croacia .....	n.d	n.d	-4,6	-5,2	n.d	41,5	44,2	n.d
Rumanía .....	15,3	11,9	-2,0	-1,4	n.d	21,3	18,5	n.d
Turquía .....	n.d	n.d	-9,7	-3,9	n.d	87,2	80,1	n.d
Islandia .....	1,4	2,3	-1,6	0,1	n.d	41,4	36,8	n.d
Noruega .....	2,0	0,6	7,7	11,5	n.d	44,9	46,5	n.d

NOTAS: n.d. no disponible

FUENTE: EUROSTAT.

más elevados, en porcentaje del PIB en el año 2005, corresponden a Hungría (-6,1 por 100), Eslovaquia (-2,9 por 100) Malta (-3,3 por 100); Chipre (-2,4 por 100), y Polonia (-2,5 por 100). Sólo Estonia ha registrado supe-

ravit. También hay que considerar el esfuerzo que han realizado algunos países para cumplir los criterios nominales de convergencia. El más significativo ha sido el de la República Checa que ha pasado de un déficit del

–11,7 por 100, en 2003, al –2,6 por 100 en 2005, seguido de Malta que ha pasado del –10,5 por 100, en 2003, al –3,3 por 100, en 2005. En cuanto al volumen de deuda pública no es un problema preocupante en los nuevos países. Sólo Chipre y Malta superan el porcentaje del 60 por 100, y Hungría se aproxima al límite del 60 por 100.

Las tasas de inflación más elevada se registran en Eslovaquia, Hungría y Letonia. En el caso de Eslovaquia la situación se explica por la desregulación en curso de precios administrados y en Hungría por la debilidad de la moneda y la pujanza de la demanda.

Seguendo a Senik-Leygonie (2002) se puede decir que las ganancias de integración para los nuevos miembros se han debido al horizonte de un marco institucional estable, que ha favorecido la aplicación de reformas y la construcción de mercados. No se puede olvidar que en la cumbre de Copenhague se impuso a los países candidatos como criterios para ser aceptados la existencia de una economía de mercado y tener la capacidad de soportar la presión de la competencia.

Para los inversores la perspectiva de la adhesión ha supuesto una reducción de la incertidumbre, lo que ha animado la inversión. Sin embargo, estas ganancias generales —ya descontadas en gran medida— han de ser sopesadas con los problemas específicos que plantea la integración. Los nuevos países tienen particularidades que hacen que su proceso de integración no sea equiparable a los de España, Portugal o Irlanda, por ejemplo. Son países muy marcados por las distorsiones en la estructura productiva derivadas de la economía planificada (15 años no han sido suficientes para superar las distorsiones), en los que, además, se viven fuertes resistencias al cambio y en los que confluyen simultáneamente varias características: países en transición, países emergentes y países en integración (en proceso de convergencia).

Son países subindustrializados, que están dotados de grandes empresas especializadas en la producción de bienes de equipo, pero que carecen de pequeñas empresas y bancos. El nivel de sus infraestructuras es también insuficiente con relación al grado de industrialización y la

complejidad de sus economías. Los retos son por tanto la finalización de la reestructuración de las grandes empresas, hacer más denso el tejido de PYMES, aclarar el entorno institucional del mercado y mejorar y ampliar las infraestructuras (Sollogoub, 2006a).

Por otro lado, su dotación de capital humano es muy superior a la de la media de países de su mismo nivel de renta per cápita (en especial en educación secundaria y participación de la mujer en el mercado laboral), lo que supone un elemento positivo para instalarse en una senda de crecimiento a largo plazo; sin embargo, este punto fuerte está tardando en manifestarse, pues las competencias no estaban adaptadas a las exigencias actuales de la gestión y la tecnología. Además, muchos de ellos presentan un déficit presupuestario estructural, derivado de sus grandes gastos públicos (Estado providencia de las economías planificadas, acrecentado por los procesos de transición). Y, en muchos casos, la privatización de las empresas públicas se ha hecho en beneficio de los dirigentes de turno, que no son proclives a acelerar las reestructuraciones industriales: las estructuras productivas, aunque hayan sido privatizadas, siguen siendo muy inmovilistas.

Tras 15 años de transición, los nuevos Estados miembros se pueden agrupar en tres perfiles: por un lado, los países de la Europa oriental más atrasados (Bulgaria y Rumanía) que buscan el capital necesario para financiar el despegue industrial; en el otro extremo, los países ya integrados en el tejido productivo europeo (Hungría, República Checa, Eslovenia, Estonia, Letonia y Lituania); y por otro lado, las zonas o países (Polonia) donde perviven ciertos problemas estructurales que pueden frenar tanto la convergencia, como la integración en el espacio de producción europeo (Sollogoub, 2006a).

Este análisis de su situación no hace sino confirmar los retos que afrontan y la necesidad de avanzar en la convergencia real. En general, estos países han experimentado una etapa importante de crecimiento económico, que les ha permitido duplicar el producto interior bruto por habitante. Entre 1997 y 2001, la tasa de creci-

**CUADRO 2**  
**INDICADORES DE CONVERGENCIA REAL**

	Renta per cápita		Tasa de paro	
	2004	2005	2003	2004
<b>UE-25</b> . . . . .	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>9,0</b>	<b>9,0</b>
<b>UE-15</b> . . . . .	<b>109,4 (f)</b>	<b>109,1 (f)</b>	<b>8,0</b>	<b>8,1</b>
<b>Eurozona</b> . . . . .	<b>107,1 (f)</b>	<b>106,6 (f)</b>	<b>8,7</b>	<b>8,9</b>
Bélgica . . . . .	118,5	118,5 (f)	8,0	7,8
Republica Checa . . . . .	70,1	71,4 (f)	7,8	8,3
Dinamarca . . . . .	121,7	122,0 (f)	5,6	5,4
Alemania . . . . .	109,4	108,2 (f)	9,0	9,5
Estonia . . . . .	50,7	53,0 (f)	10,2	9,2
Grecia . . . . .	81,8	82,5 (f)	9,7	10,5
España . . . . .	98,3 (f)	98,5 (f)	11,5	11,0
Francia . . . . .	110,4	110,2 (f)	9,5	9,7
Irlanda . . . . .	140,8 (f)	143,0 (f)	4,6	4,5
Italia . . . . .	105,0 (f)	103,9 (f)	8,4	8,0
Chipre . . . . .	81,3	82,1 (f)	4,5	5,0
Letonia . . . . .	43,3	45,6 (f)	10,4	9,8
Lituania . . . . .	47,8	50,1 (f)	12,7	10,8
Luxemburgo . . . . .	222,3 (f)	224,6 (f)	3,7	4,8
Hungría . . . . .	61,0	62,3 (f)	5,8	5,9
Malta . . . . .	71,3	70,8 (f)	8,0	7,3
Holanda . . . . .	125,1 (f)	123,8 (f)	3,7	4,6
Austria . . . . .	122,2	121,9 (f)	4,3	4,8
Polonia . . . . .	46,8	48,0 (f)	19,2	18,8
Portugal . . . . .	72,6 (f)	71,7 (f)	6,3	6,7
Eslovenia . . . . .	78,0	79,3 (f)	6,5	6,0
Eslovaquia . . . . .	52,1	53,7 (f)	17,5	18,0
Finlandia . . . . .	114,5	115,9 (f)	9,0	8,8
Suecia . . . . .	116,1	117,0 (f)	5,6	6,3
Reino Unido . . . . .	119,1 (f)	119,9 (f)	4,9	4,7
Bulgaria . . . . .	29,9 (f)	31,2 (f)	13,6	11,9
Croacia . . . . .	46,0 (f)	47,0 (f)	n.d	n.d
Rumanía . . . . .	31,7 (f)	32,9 (f)	6,8	7,1
Turquía . . . . .	28,9 (f)	29,5 (f)	10,5	10,3
Islandia . . . . .	115,9	118,7 (f)	n.d	n.d
Noruega . . . . .	153,1	155,9 (f)	4,5	4,4

NOTA: (f) Previsto; (n.d) no disponible.

FUENTE: EUROSTAT.

miento media, registrada por la mayoría de los entonces candidatos (miembros desde el 1 de mayo de 2004) ha sido 2,6 puntos superior a la media comunitaria (Allemand, 2004).

Sin embargo, tras la primera apreciación es importante considerar otros factores y ponerlos en relación con el conjunto de países de la Unión Europea. Si consideramos la renta per cápita y la tasa de desempleo, el retra-

so con respecto a los demás países de la zona euro es considerable (Villepin, 2004). La renta per cápita de estos países está alejada de la media comunitaria y la tasa de desempleo es muy elevada en la mayoría de los países (ver Cuadro 2). Más de la mitad de las regiones de los nuevos Estados miembros tienen tasas de desempleo superiores a la media de la Unión Europea, y en algunas regiones de Polonia y la República eslovaca la tasa de desempleo es dos veces superior. Todos estos datos muestran el esfuerzo que tienen que realizar estos países en los próximos años para converger con los países de la zona euro, tanto nominal como realmente. En este sentido hay que destacar que los informes de cohesión económica y social no son halagüeños para ellos. Las principales diferencias entre las regiones de la Unión Europea derivan de las infraestructuras, I+D y educación, por lo que el esfuerzo inversor en estas materias será importante.

En estas circunstancias las rigideces que impone Maastricht han de ser tenidas en cuenta en el contexto de una Europa de 25 miembros. Las reglas incluidas en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento son la continuación de ese acuerdo, destinado a mantener una convergencia estable en las economías que integran el euro.

Los nuevos países deben cumplir la convergencia nominal para avanzar hacia el euro, pero tampoco se puede eludir los gastos presupuestarios derivados del coste de paro, que tendrán que afrontar las reestructuraciones industriales o las reformas estructurales inacabadas: reforma de la protección social, del sistema educativo, de reglamentación y vigilancia bancaria o protección de los derechos de propiedad; sin olvidar la necesidad de construir nuevas infraestructuras de transporte, de energía, inversiones en educación o I+D. En definitiva un aumento de su gasto presupuestario.

En este sentido, estos países se hubieran visto beneficiados de la modificación de los niveles de déficit y deuda o de la inclusión del término de déficit estructural. Es cierto que la situación estructural se tiene en cuenta pero dado el amplio abanico de reformas pendientes

una modificación más ambiciosa, considerando el destino del gasto público, hubiera sido más acorde con sus necesidades y sus retos.

## 5. Conclusiones

El PEC es el contrapunto indispensable a la ausencia de poder presupuestario central en la Unión Europea. En el contexto de la moneda única es adecuado que existan restricciones a déficit fiscales para evitar que los países se endeuden y los costes se distribuyan entre todos. El Pacto de Estabilidad descansa en el precepto de que lo importante es mantener la estabilidad presupuestaria y no incurrir en déficit excesivos.

Aceptado este presupuesto, las principales críticas al Pacto se han producido en un contexto de bajo crecimiento y con la incorporación de diez nuevos países, el 1 de mayo de 2004.

Las rigideces que impone el Pacto y los criterios de Maastricht han de ser tenidas en cuenta en el contexto de una Europa de 25 miembros. El primer año de vigencia del Pacto, tras la reforma, no ha supuesto recomendaciones más laxas; en general, casi todos los países han realizado importantes esfuerzos por disminuir el déficit y la deuda.

Es evidente que el éxito del PEC reformado en 2005 depende de que no prime la discrecionalidad, dado que mina su credibilidad y es penalizado por los mercados. Ahora bien, este hecho no puede eludir el problema de los próximos años para los nuevos miembros. Han de cumplir la convergencia nominal para avanzar hacia el euro, pero tienen pendientes numerosas reformas, construcción de infraestructuras, de energía, inversiones en educación o I+D, en definitiva, aumento de gasto presupuestario. En este contexto, si aceptamos que la capacidad del gasto público está limitada por el déficit lo importante es determinar las prioridades del gasto público. Los nuevos Estados miembros han de respetar las reglas pero también tienen que realizar importantes gastos en aras de la convergencia real de sus economías.

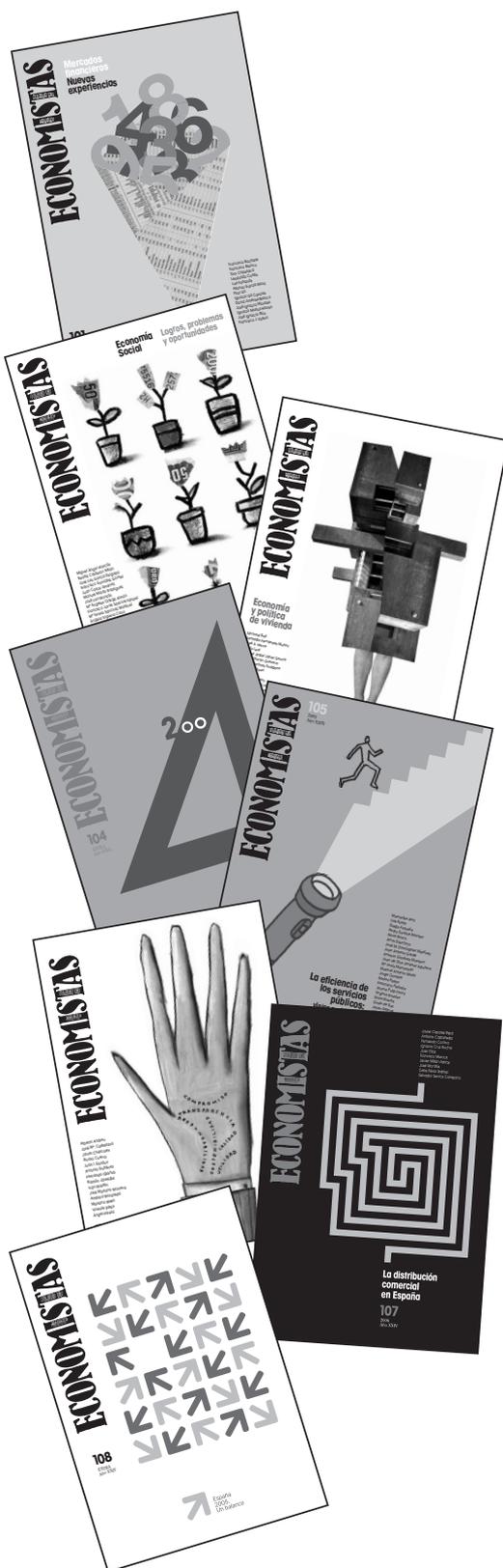
## Referencias bibliográficas

- [1] ALLEMAND, F. (2004): «L'élargissement de l'Union économique et monétaire: enjeux et risques», *Revue du Marché Commun et de l'Union Européenne*, número 476, páginas 153-159.
- [2] ÁLVAREZ, I. (2006): «Crisis y reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Las limitaciones de la política económica europea», Fundación de las Cajas de Ahorro. *Documento de Trabajo*, número 264/2006
- [3] ANGEL, B. (2004): «Le Pacte de Stabilité est-il mort?», *Revue du Marché Commun et de l'Union Européenne*, número 476, páginas 145-150.
- [4] BUTI, M.; FRANCO, D. y ONGENA, H. (1998): «Fiscal Discipline and Flexibility in EMU: The Implementation of the Stability and Growth Pact», *Oxford Review of Economic Policy*, volumen 14, número 3, páginas 81-97.
- [5] COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS (2006): *Finanzas Públicas en la UEM 2006. Primer aniversario del Pacto de Estabilidad y Crecimiento revisado*, COM (2006) 304 final, Bruselas 13-6-2006.
- [6] DE LA DEHESA, G. (2003): «El pacto de estabilidad está desacreditado pero no muerto», *El País*, 6 de diciembre.
- [7] DOMÉNECH, R. y VALERA, J. (2006): «La reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento», *Economistas*, número 108, extra, páginas 195-200.
- [8] FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, V. J. (2005): «Reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento», *Boletín Económico de ICE*, número 2843, del 2 al 8 de mayo, páginas 3-8.
- [9] GARRIGUE, D. (2005): *Rapport d'information depose par la délégation de l'assemblée nationale pour l'Union Européenne sur le renforcement de la gouvernance économique et la clarification de la mise en oeuvre du pacte de stabilité et de croissance*, (COM [2004] 581 final/E 2718), número 2124.
- [10] MARTÍNEZ RICO, R. (2005): «La institución presupuestaria española: del Pacto de Estabilidad a las reglas de estabilidad presupuestaria», *Información Comercial Española*. Revista de Economía, número 826, páginas 357-370.
- [11] MINGORANCE ARNAIZ, A. C. (2004): «Críticas al Pacto de Estabilidad y Crecimiento ¿Es necesario reformarlo?», *Información Comercial Española*. Revista de Economía, número 817, páginas 203-223.
- [12] PELAGIDIS, T. y DESLI, E. (2004): «Deficits, Growth, and the Current Slowdown: What Role for Fiscal Policy?», *Journal of Post Keynesian Economics*, volumen 26, número 3, páginas 461-469.
- [13] REGLAMENTO CE N.º 1466/97 DEL CONSEJO de 7 de julio relativo al reforzamiento de la vigilancia de las posiciones presupuestarias y de la vigilancia y coordinación de las políticas económicas.
- [14] REGLAMENTO CE N.º 1467/97 DEL CONSEJO de 7 de julio de 1997 para acelerar la puesta en marcha del procedimiento concerniente a los déficit excesivos.
- [15] REGLAMENTO CE N.º 1055/2005 DEL CONSEJO de 27 de julio que modifica el Reglamento CE número 1466/97 del Consejo de 7 de julio relativo al refuerzo de la supervisión de las situaciones presupuestarias y a la supervisión y coordinación de las políticas económicas.
- [16] REGLAMENTO CE N.º 1056/2005 DEL CONSEJO de 27 de julio que modifica el Reglamento CE 1467/97 del Consejo de 7 de julio de 1997 relativo a la aceleración y clarificación del procedimiento de déficit excesivo.
- [17] SEBASTIAN, M. (2003): «Volver a empezar», *El País*, 30 de noviembre.
- [18] SENIK-LEYGONIE, C. (2002): «L'élargissement à l'Est: risques, coûts et benefices», en FARVAQUE, E. y LAGADEC, G. (2002): *Intégration économique européenne. Problèmes et analyses*: De Boeck Université, Bruxelles, páginas 287-306.
- [19] SOLLOGOUB, T. (2006a): «L'héritage macro-economique des nouveaux Etats membres d'Europe centrale et orientale». Fundación Robert Schuman. *Questions d'Europe. Les policy Papers de la Fondation*. <http://www.robert-schuman.org>
- [20] SOLLOGOUB, T. (2006b): «Quelle dynamique de production dans les nouveaux États membres». Fundación Robert Schuman. *Questions d'Europe. Les policy Papers de la Fondation*. <http://www.robert-schuman.org>
- [21] VILLEPIN, X. (2004): «Rapport d'information fait au nom de la délégation pour l'Union européenne sur l'élargissement de la zone euro», *Senat*, número 332, sesión ordinaria.

# ECONOMISTAS

COLEGIO DE

MADRID



La revista **Economistas** es la publicación del **Colegio de Economistas de Madrid** especializada en economía, de periodicidad trimestral (tres números ordinarios y uno extraordinario), que se edita desde abril de 1983.

Los números **ordinarios**, todos ellos monográficos, constan de las siguientes secciones: "En Portada", que es la que da título a cada número y a la que hace referencia el editorial y consta de diez o doce artículos; "Tribuna" se compone de entre uno y tres artículos sobre temas que no se corresponden con la sección anterior. "Libros" recoge las reseñas de publicaciones de reciente aparición, así como la relación de las novedades editoriales recibidas en el Colegio; y "Crónicas" que relata ampliamente los actos de relevancia organizados por el Colegio.

El número **extraordinario** está dedicado al análisis de lo acontecido en la economía española durante el año anterior y sus perspectivas para el año en curso. No sólo se presenta como el primer Balance del año, sino también como la más plural de sus valoraciones, realizadas por ochenta especialistas que abordan las siguientes áreas: Panorama general; Entorno internacional; Sectores productivos; Sistema financiero; Sector público; Capital humano y empleo; La empresa; Infraestructuras y medio ambiente; Innovación y tecnologías de la información; Economía de Madrid; y Panorama bibliográfico. Finalmente incluye las secciones de Noticias económicas, con las más relevantes del año y Premio Nobel de Economía, en la que se realiza una semblanza del último galardonado, con una completa referencia bibliográfica de su obra.

Información ventas y suscripciones:  
Colegio de Economistas de Madrid  
Flora, 1 - 28013 Madrid  
Tel. 91 559 46 02 Fax 91 559 29 16  
revista.economistas@cemad.es  
www.economistasmadrid.com