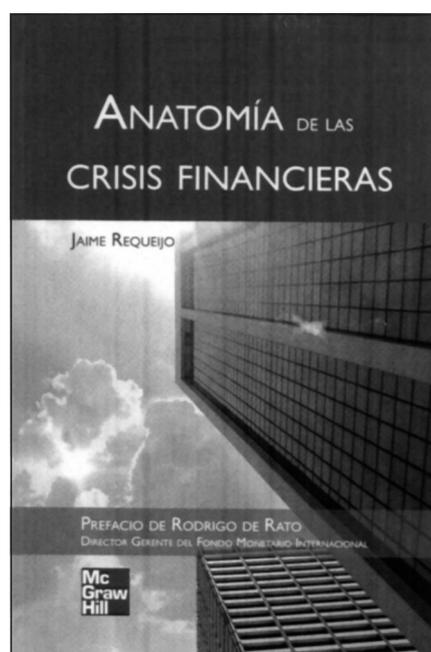


NOTAS CRÍTICAS

ANATOMÍA DE LAS CRISIS FINANCIERAS

Jaime Requeijo
McGraw-Hill, 2006
177 páginas



El libro que aquí se comenta, quinto del autor, versa sobre una materia, las crisis financieras, de enorme trascendencia para la economía mundial. Estas crisis siempre han tenido un carácter inesperado para los habitantes de los países que las han sufrido y han tenido devastadores efectos sobre sus niveles de renta y bienestar. Hasta la fecha, nadie ha podido encontrar la fórmula para prevenir las y resolverlas. En los actuales momentos de la economía

mundial, este libro resulta especialmente oportuno y necesario.

Es oportuno porque, si bien se vive hoy en los mercados una sensación de calma, refrendada por el reconfortante pensamiento de que las economías son actualmente mucho más resistentes que en el pasado por las prudentes políticas practicadas en los últimos años, planean en el horizonte algunas incertidumbres y riesgos que, si bien son de pequeña magnitud, tienen un elevado impacto potencial, por lo que la actual calma podría resultar ser sólo la que precede a la tormenta. Por citar algunos de estos puntos oscuros, en algunos mercados emergentes se podría estar produciendo una subestimación de los riesgos por la enorme liquidez imperante, sobre todo en las operaciones que incorporan técnicas de mitigación del riesgo que involucran a entidades como los *hedge funds*, cuya quiebra podría provocar una crisis sistémica de alcance desconocido, dada la escasa regulación de estas entidades. Asimismo, existe cierta inquietud por el *carry trade* en yenes (operaciones de arbitraje de intereses que implican un endeudamiento en yenes, a bajo coste, y la inversión en otra moneda con mayor rendimiento, como por ejemplo el dólar neozelandés), pues si el yen subiese repentinamente, se registrarían pérdidas en el mercado de magnitud desconocida, ya que no se sabe a ciencia cierta cuánto dinero está invertido en esas operaciones. Por otro lado, los ele-

vados desequilibrios por cuenta corriente en las distintas regiones del mundo (déficit de Estados Unidos y superávit de China y los países del Golfo Pérsico, principalmente) podrían resolverse de forma brusca, impactando fuertemente los mercados de divisas y, de rebote, todos los demás. Persisten también riesgos de tipo geoestratégico en algunas zonas de Asia que podrían tener un importante efecto en los precios de las materias primas y, por extensión, en los mercados de activos financieros. Por último, el fracaso en la reactivación de la Ronda Doha podría dar paso a una actitud de pesimismo inversor, que pudiese servir como detonante de una crisis financiera. De hecho, en los últimos 12 meses se han producido dos conatos de crisis en los mercados financieros (mayo-junio 2006 y febrero 2007) que, hasta el momento, se han quedado en una mera «corrección». Sin embargo, utilizando el símil de los terremotos de San Francisco, algunos expertos se empiezan a preguntar cuándo tendrá lugar la gran crisis (*the big one*).

Además de oportuno, el libro del profesor Requeijo es de extraordinaria utilidad, por dos razones. Primero, porque, a pesar de que la mayoría de las personas han oído hablar de las crisis financieras y cambiarias, e incluso las han padecido directamente en sus propios bolsillos, muy pocas personas entienden por qué se producen y cómo se propagan. La crisis asiáti-

ca de 1997 fue especialmente incomprendida, porque se dio en países que eran, en muchos casos, campeones mundiales de la exportación y cuyo modelo de desarrollo era exhibido en los textos de economía como un ejemplo a seguir por otros países que aún no habían iniciado el despegue económico. El trabajo de Requeijo es también de gran utilidad porque, a diferencia de otros manuales más enfocados hacia aspectos parciales del inmenso campo cubierto por el tema de las crisis financieras, abarca a lo largo de una moderada cantidad de literatura todos los aspectos que conciernen de manera más o menos directa a la cuestión de las crisis financieras. Estos aspectos comprenden desde la descripción y causas de las crisis a lo largo de la historia, hasta las propuestas más recientes para resolverlas, incluyendo las propias propuestas del autor, pasando por la tipología de las crisis, las teorías sobre la formación del tipo de cambio, el funcionamiento del mercado de divisas, las estrategias de inversión de los gestores financieros y la tríada incompatible como explicación de fondo de todas las crisis. El esfuerzo de síntesis es por lo tanto muy encomiable. El lector interesado en ampliar conocimientos puede consultar la extensa y elaborada bibliografía aportada por el autor en cada capítulo.

El profesor Requeijo ha abordado el espinoso y mal conocido tema de las crisis financieras con rigor y cla-

ridad. Cabría esperar de un trabajo de estas características un texto largo y farragoso, salpicado de fórmulas matemáticas de difícil comprensión para la mayoría de los lectores. Sin embargo no ha sido así. El autor ha sabido conciliar la cualidad divulgativa del texto con el rigor y profundidad necesarios para interesar tanto a iniciados como profanos en la materia. La calidad del libro viene avalada por el propio prólogo, a cargo de D. Rodrigo de Rato, Director Gerente del Fondo Monetario Internacional (FMI), la institución financiera que ha jugado desde su creación en 1945 un mayor papel en la prevención y tratamiento de las crisis financieras y cambiarias.

En cuanto a la estructura del libro, está dividido en ocho capítulos. En el primero de ellos se ofrece una visión panorámica de las crisis financieras. El autor comienza por la crisis de los tulipanes en la Holanda del siglo XVII, seguida por la crisis de 1873 en Viena, Berlín y Nueva York, calificable como la primera crisis internacional. A continuación describe la crisis de 1929, que dio paso a la Gran Depresión. Ya en tiempos más modernos, la crisis de México de 1982, contagiada a otros países latinoamericanos, tuvo un componente cambiario además de financiero, a diferencia de las crisis anteriores. Siguió la crisis del Sistema Monetario Europeo en 1992, la nueva crisis de México en 1994-1995 (crisis «Tequila»), la crisis asiática de 1997 y, por último, la

de Argentina de 2001. En todas las crisis modernas, que afectaron sólo a países emergentes, el desencadenante fue el desequilibrio macroeconómico subyacente. Además, ninguna de ellas se resolvió por sí sola, sino mediante ayuda externa y determinadas políticas de ajuste.

El segundo capítulo ofrece una tipología de las crisis financieras, que se clasifican en crisis cambiarias, bancarias o de deuda externa, pudiendo ser de más de un tipo al mismo tiempo. Por ejemplo, la crisis asiática fue no solamente una crisis cambiaria sino también, y ante todo, una crisis bancaria. A continuación, el capítulo describe las teorías al uso sobre las causas de las crisis (Debilidad de los fundamentos, Pánico financiero, Expectativas autocumplidas, Información asimétrica, Enfoque de balances y Enfoque de agencia y de traslación de riesgos), que pueden responder lógicamente a más de un enfoque. Por último, se ofrece una explicación sobre el modo de propagación de las crisis, sustentada en la concurrencia simultánea de una ágil operativa e interconexión de los mercados financieros, tanto de divisas como de otros activos, y la libertad de los movimientos de capital.

El tercer capítulo describe exhaustivamente la estructura y funcionamiento del mercado de divisas, tras efectuar una incursión en la historia del sistema monetario y cambiario internacional desde 1945

hasta nuestros días. El capítulo se cierra con la exposición de las teorías de determinación del tipo de cambio, que abarca desde la teoría de la Paridad del Poder Adquisitivo hasta las más modernas del Paseo Aleatorio, pasando por el modelo de Mundell-Fleming y el modelo de Equilibrio de Cartera. El autor explica por qué la teoría que recibe mejor contraste empírico con la realidad actual de los mercados es la teoría del Paseo Aleatorio, que demuestra la imposibilidad de predecir los tipos de cambio para monedas en régimen de flotación.

A lo largo del capítulo cuarto, el autor realiza una presentación de los diferentes agentes que operan en los mercados financieros, dado su papel esencial en el desencadenamiento y desarrollo de las crisis. El lector aprende acerca de las características, modo de operar y razones para el espectacular desarrollo de los inversores institucionales (fondos de pensiones, compañías de seguros y fondos de inversión) y de los fondos de inversión de alto riesgo, o *hedge funds*, sobre los que se centra buena parte de la investigación actual de muchos centros académicos y bancos centrales. El libro, como no podía ser menos, cita la mundialmente conocida quiebra del *Long Term Management Capital* en 1998, que ha sido incluida como *case-study* en los programas de las más prestigiosas universidades y escuelas de negocios. Son en extremo interesantes los párrafos de-

dicados a la descripción de las distintas estrategias de inversión de los inversores institucionales, que se encuentran en la base del comportamiento «en manada» de los inversores, que explica desde el punto de vista del gestor de carteras la formación de burbujas especulativas, presentes en todas las crisis financieras a lo largo de la historia. Podría añadirse la elevadísima rotación (*turnover*) de los gestores de carteras como factor que puede restar incentivos para una gestión más responsable de los riesgos. La dimensión de los mercados financieros, los centros financieros no regulados y la volatilidad de los mercados son los temas que cierran este interesante capítulo sobre los protagonistas y la operativa de los mercados financieros.

El estudio de la «tríada incompatible» constituye el objeto de estudio del quinto capítulo del libro, si bien está presente como telón de fondo a lo largo de casi todo el libro. La expresión «tríada incompatible» procede del inglés *policy trilemma*, que expresa la imposibilidad de mantener al mismo tiempo un tipo de cambio fijo, la libertad de movimientos de capital y una política monetaria autónoma. El autor explica pormenorizadamente cómo la tríada incompatible se encuentra en la base de todas las crisis monetarias y financieras que se han dado hasta la fecha, y de las que con toda probabilidad se darán en el futuro. El capítulo sexto presenta las principales instituciones implicadas en

las crisis financieras (FMI, Banco Mundial, Club de París, Club de Londres, G-8, OCDE, BIS, Foro de Estabilidad Financiera y IIF) y expone las fórmulas y propuestas que se han utilizado para resolverlas o prevenirlas, como el Plan Brady y el Consenso de Washington, que ha sido puesto en tela de juicio por los movimientos antiglobalización y autores de prestigio como Joseph Stiglitz, ex economista jefe del FMI y Premio Nobel de Economía. De formulación más reciente, el autor cita la Nueva Arquitectura Financiera Internacional, presentada por Robert Rubin (ex Secretario del Tesoro norteamericano), el Mecanismo de Reestructuración de Deuda Soberana, propuesto por Anne Krueger (ex Directora Adjunta del FMI), de corte claramente centralizador e intervencionista, y por ello del desagrado de la banca internacional y del Club de París, y las Cláusulas de Acción Colectiva (*Collective Action Clauses*), como solución de mercado más apoyada por las entidades financieras privadas. Entre las propuestas de solución de mercado, cabría añadir la de IIF de noviembre de 2004, denominada *Principles for Stable Capital Flows and Fair Debt Restructuring in Emerging Markets*, a la que se encuentran ya adheridos 30 países emergentes, entre los que se encuentran Brasil, Corea, Filipinas, Indonesia, Marruecos, México, Perú, República Dominicana y Turquía, así como destacados miembros de IIF y de ICMA (*International Capital Market Association*).

LOS LIBROS

El capítulo siete presenta tres propuestas históricas para evitar las crisis financieras, a cargo, respectivamente, del *Institute for International Economics*, Mundell-Fleming y Tobin. Mientras que los dos primeros defienden de una forma u otra la fijeza de los tipos de cambio, el tercero aboga por el establecimiento de un reducido impuesto sobre los movimientos internacionales de capital de tipo especulativo. Requeijo explica por qué las dos primeras propuestas son rechazables en términos de la tríada incompatible y, en el caso de la propuesta de Tobin, señala la imposibilidad práctica de llevarla a cabo con una eficacia mínima. El capítulo trata, por último, los controles de capital como solución adoptada en determinados momentos de la historia por algunos países (Chile, España, Malasia, Tailandia y Rusia) para compatibilizar el mantenimiento de unos tipos de cambio fijos y una política monetaria autónoma. Estas medidas tienen efectos secundarios muy perniciosos si se mantienen durante largo tiempo, además de que no son plenamente eficaces para el objetivo perseguido, por su carácter soslayable las más de las veces.

El autor dedica el último capítulo del libro a la realización de consideraciones de carácter personal. Sitúa al FMI en el primer plano de la solución de las crisis financieras, aunque no deja de señalar el principal riesgo que entraña la

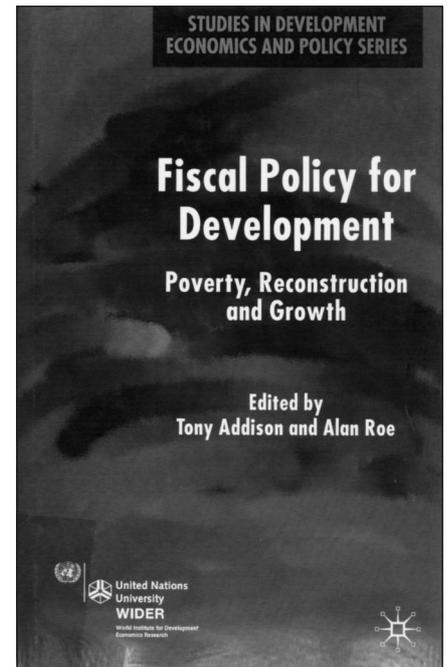
existencia de una institución que sale al rescate de los países en dificultades de pago, a saber, el riesgo moral (*moral hazard*), sin el cual la asunción de riesgos en países emergentes tal vez no alcanzaría los niveles observables en muchos casos. También reconoce que el FMI necesita de algunas reformas, como la de las cuotas de los países, para continuar erigiéndose en la institución internacional más idónea para afrontar con eficacia y credibilidad la vigilancia e identificación de los desequilibrios del sistema monetario internacional, así como la aportación de soluciones financieras en las situaciones de crisis. En particular, Requeijo realiza una propuesta de reforma de las líneas de financiación del FMI, simplificando su estructura y eliminando la condicionalidad en algunos casos para ganar tiempo y flexibilidad de actuación en los momentos de crisis, logrando de paso que los países afectados hagan más suyos los programas de ajuste.

En suma, el libro del profesor Requeijo, impecablemente estructurado y redactado, es del mayor interés y utilidad para los lectores de cualquier procedencia, deseosos de adentrarse en el conocimiento del qué, cómo, cuándo y por qué de las crisis financieras, por lo que se recomienda sin ambages su lectura.

Silvia Iranzo Gutiérrez
Banco de España

FISCAL POLICY FOR DEVELOPMENT

Tony Addison y Alan Roe (Eds.)
Palgrave, MacMillan,
Basingtoke, 2004



La aceptación por parte de los países en vías de desarrollo de los Objetivos del Milenio para el Desarrollo supone, entre otras cuestiones, plantearse el papel que representa la política fiscal. Mientras que parte de la literatura especializada ha mostrado los efectos perniciosos que se derivan del empleo de este instrumento de política económica (efectos *crowding-out*, riqueza, etc.), también se han venido generando proyectos e investigaciones (como es el caso del libro objeto de este comentario) en el que se considera que el gasto público y especialmente el destinado a las in-

fraestructuras, es esencial para alcanzar dichos objetivos.

Obviamente, un requisito previo para ello es que se lleve a cabo una gestión del gasto adecuada. Y en este ámbito, no es posible seguir dependiendo de la ayuda exterior con el fin de alcanzar los distintos objetivos, sino que debe generarse una adecuada reforma fiscal que permita conseguir los recursos necesarios para financiar los gastos que se consideran necesarios. En definitiva, como se indica en el prefacio del libro, la política fiscal hay que analizarla tanto desde la vertiente del gasto, como desde la de los ingresos, siendo un instrumento relevante para reducir la pobreza, generar crecimiento económico y facilitar la reconstrucción de los países.

Pero a pesar de estos efectos beneficiosos, no hay que dejar de lado aquellos de carácter negativo a los que nos hemos referido al principio. Como se indica en diferentes lugares del libro, los gobiernos de los países más pobres se han encontrado con la dificultad de conseguir una estabilidad macroeconómica, compatible con la reducción de la pobreza y el crecimiento económico. En algunos casos, dicha estabilización se ha conseguido junto con una reducción de la inflación, pero en cambio no ha venido acompañada con el crecimiento económico que se esperaba y/o se deseaban.

Y, en este sentido, hay que añadir también que no todo tipo de gasto público tiene los efectos positivos

esperados, ni sobre la inversión privada ni sobre el crecimiento económico, por lo que los decisores políticos deben tener cuidado con el tipo de actuaciones que lleven a cabo.

Gran parte de los problemas que hemos indicado se debe, en cierta medida, a ciertos aspectos estructurales inherentes a estos países. Por un lado, y como ya hemos hecho mención anteriormente, el nivel de deuda externa de algunos de ellos es muy elevada, lo que limita los recursos disponibles que se pueden dedicar a la generación de infraestructuras. Por otro lado, las instituciones no actúan de forma adecuada o son débiles, de tal manera que no existe un correcto control, ni en lo que se refiere al gasto que se está realizando ni a la calidad de las inversiones públicas.

Todas estas cuestiones son analizadas en el libro objeto de este comentario. En él se recogen trece artículos, siendo el primero el primero de ellos una introducción. En concreto, cinco son los grandes temas que se estudian: el crecimiento económico, la reducción de la pobreza, la reconstrucción, aspectos generales respecto a la política fiscal y la gestión de los ingresos y gastos públicos.

Tras el capítulo introductorio, el segundo analiza los efectos macroeconómicos derivados de la política fiscal y, en concreto, las circunstancias por las cuales los déficit fiscal y externos de los países de

renta baja pueden considerarse inestables. Y debido a ello, se han producido importantes implicaciones para la conducta de la política monetaria. El análisis se completa con el estudio empírico para el caso de 29 países, en el que muestra que sólo tres países, Paraguay, Sudáfrica y Sri Lanka presentan sostenibilidad a largo plazo.

Una cuestión a considerar es el comportamiento de los países una vez que han alcanzado una cierta estabilidad. En el capítulo tercero se analiza la situación de 32 países que han tenido éxito en su estabilización, concluyendo que las autoridades tienen que enfrentarse a dos cuestiones fundamentalmente. En primer lugar, cuál es la mejor manera de gestionar la transición del período inmediatamente posterior a la estabilización a otro más largo. En segundo lugar, cómo conseguir que las medidas fiscales que se adopten para ese período más largo sean compatibles con los objetivos de reducción de la pobreza y del crecimiento económico.

Ya hemos indicado anteriormente, que la ayuda externa puede suponer una complicación para la autoridad fiscal a la hora de diseñar las distintas actuaciones. Este tema es objeto de análisis en el capítulo cuarto. En él se señala, entre otras cuestiones, que la experiencia nos muestra que no existe una conclusión definitiva sobre sus efectos sobre el crecimiento. Por otro lado, genera déficit público, lo que conduce

a que se necesiten préstamos adicionales, cuya carga puede lastrar el futuro crecimiento económico. Y, finalmente, respecto a la reducción de la pobreza, no existe estudios concluyentes sobre la relación entre ambas, ya que, por un lado, no está claro el nexo entre los gastos públicos y la reducción de la pobreza y, por otro, porque desde una perspectiva histórica, durante muchos años, la reducción de la pobreza no era un objetivo explícito de política económica.

El estudio de la forma en la que los países de renta baja que reciben ayuda externa han gestionado el gasto público, se realiza en el capítulo quinto. En concreto, se recoge la experiencia llevada a cabo por algunos países de la OCDE (especialmente Estados Unidos, Nueva Zelanda y el Reino Unido) para revitalizar las políticas a desarrollar por el sector público. En términos generales, se señala que la gestión adecuada del gasto público requiere la introducción de reformas institucionales.

El siguiente capítulo analiza el diseño de la política impositiva aplicada por los países en desarrollo, comparándola con los consejos dados, en este ámbito, por algunos organismos internacionales, tales como el Fondo Monetario Internacional. En términos generales, se señala que estos países no han seguido la filosofía de la neutralidad impositiva que se suele recomendar a estas naciones.

La relación entre crecimiento económico y la política fiscal es objeto de análisis en los dos capítulos siguientes. En el primero de ellos se lleva a cabo una revisión de la literatura teórica y empírica del impacto de los impuestos, gastos públicos y déficit públicos sobre el crecimiento. En el siguiente, se estudia la relación entre la política fiscal y la inversión privada, siendo ésta, como es sabido, uno de los factores esenciales para el crecimiento económico. El estudio empírico se lleva a cabo para el caso de 33 países en vías de desarrollo y concluye que los gastos en inversión pública generan efectos beneficiosos sobre la inversión privada, apoyando de esta manera los análisis que defienden la existencia de un efecto *crowding-in*.

Otro de los objetivos a los que nos hemos referido anteriormente es la reducción de la pobreza. Éste es objeto de estudio en los siguientes tres capítulos. En concreto, el noveno, trata sobre cómo la política fiscal afectaría a la pobreza. Ello supone una tarea difícil, no sólo por los efectos directos, sino también por los indirectos que existen en dicha relación y el autor se centra fundamentalmente en el ámbito de la distribución, ya que, desde su punto de vista, es el menos estudiado.

En el décimo capítulo se analiza la eficiencia del gasto público, señalando que si bien los estudios tradicionales se han centrado en la relación que existe entre dicho gasto y el crecimiento económico, en

cambio, se ha prestado menos atención a la relación entre aquél y el desarrollo social. Un aspecto de este tipo de gasto, los subsidios a la alimentación, es analizado para el caso de la India en el capítulo once.

Los dos últimos capítulos del libro tratan el ámbito de la reconstrucción, mostrando las complicaciones que surgen para una gestión adecuada de la política fiscal cuando existe guerra o conflictos civiles. El capítulo doce señala que las guerras civiles contemporáneas han producido un gran daño a las instituciones y a los acuerdos y actuaciones de índole fiscal, al contrario de lo que sucedió con algunas naciones desarrolladas en los momentos de conflictos bélicos. Los casos de Burundi y Ruanda son objeto de especial atención en el último capítulo.

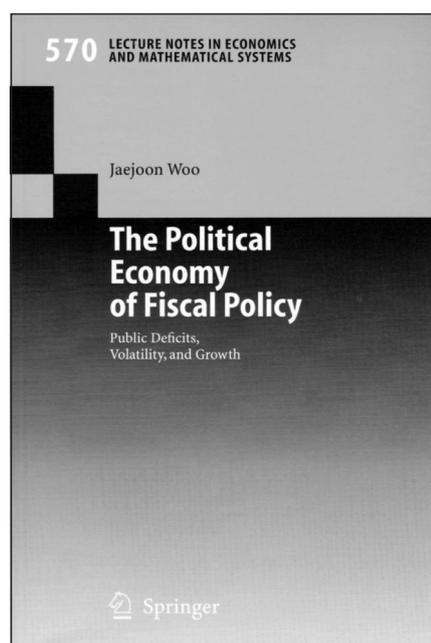
En definitiva, el libro analiza diversos temas de interés que afectan a la gestión de la política fiscal en los países en vías de desarrollo. Asimismo, cuestiona algunos de los análisis que se han venido realizando, como por ejemplo, la negativa relación entre la política fiscal y el crecimiento económico, ya que depende del tipo de gasto que se realice. Se trata, por consiguiente, de una publicación de interés para los estudiosos de los problemas y aspectos relacionados con la política fiscal.

Miguel-Ángel Galindo Martín
Universidad de Castilla-La Mancha

RESEÑAS

THE POLITICAL ECONOMY OF FISCAL POLICY

Jaejoon Woo
Springer, Berlin, 2006



Los planteamientos keynesianos posteriores a la Segunda Guerra Mundial mostraron los efectos beneficiosos que tiene la política fiscal a la hora de enfrentarse a los problemas que surgen en las fases menos expansivas del ciclo económico. La intervención en la economía a través de los programas de ingresos y gastos públicos favorecía la generación de empleo, y a su vez favorecía el crecimiento económico, aunque a costa de tensiones sobre el nivel de precios. Cuando éstos al-

canzaban niveles que se consideraban inadecuados, se frenaba el estímulo de la demanda, hasta el momento en el que las tasas de desempleo eran inaceptables y así se volvía a expansionar la demanda de nuevo fundamentalmente a través de la política fiscal.

Mientras este tipo de actuaciones proporcionaron resultados aceptables, pocas veces se levantaron contra el empleo de este instrumento, ya que se señalaban los problemas que se podrían producir por los déficit y la inflación, los resultados alcanzados tanto en términos de crecimiento y empleo como de bienestar, las callaban.

Junto a estas cuestiones, y desde el punto de vista del decisor político, se consideraba que éste intenta maximizar una función de bienestar social y para ello emplea los instrumentos más adecuados. Desde esta perspectiva, el diseño de la política económica, en general y de la fiscal, en particular, consistía en establecer la relación entre fines y medios. Y para ello, había que buscar la técnica más adecuada para que se maximizara dicha función de bienestar.

Estas ideas fueron modificándose a partir de mediados de la década de los años setenta del pasado siglo. La situación económica negativa que se produjo tras la primera crisis del petróleo, con los problemas de índole macroeconómica que aparecieron, y la ineficacia de las políticas de estímulo de la de-

manda a través de los programas de ingresos y de gasto público que se diseñaron, hicieron que las voces críticas respecto al empleo de la política keynesiana fuesen cada vez más numerosas y más extendidas.

Debido a ello, no sólo se cuestionó la eficacia de la política fiscal, sino que también se modificó la visión que se tenía del decisor político. En cuanto al primer aspecto, se señalaron, entre otras cuestiones, los efectos *crowding-out*, riqueza, etc., de tal manera que se señala que los problemas macroeconómicos recurrentes en las economías se deben a los desequilibrios existentes en ellas, tanto internos como externos.

Desde la perspectiva del decisor político, se cuestiona que el gobierno se comporte de una forma monolítica que elabore políticas que maximicen la función de bienestar. Por el contrario, se considera que dicho decisor tiene su propia función a maximizar y, por tanto, puede estar sometido a la presión de determinados grupos de poder, de tal manera que a la hora de diseñar las políticas, podrían tratar de no afectar negativamente a los intereses de ciertos grupos.

Por otro lado, en los últimos años se ha cuestionado también la relación entre fines y medios, considerándose la necesidad de incluir aspectos de índole social y moral. Todo ello supone, en definitiva, la existencia de restricciones muy re-

levantes a la hora de elaborar las correspondientes políticas.

Algunas de estas cuestiones son analizadas en el libro que es objeto de esta reseña. El autor destaca que uno de los aspectos que más llama la atención en las últimas décadas respecto a la política fiscal, es la existencia y persistencia de importantes déficit públicos en muchos países. La necesidad de conseguir un crecimiento sostenible a lo largo del tiempo se ve amenazada fundamentalmente por la deuda pública a la que tienen que enfrentarse algunas economías, al generar no sólo inestabilidad macroeconómica, sino también crisis respecto a la deuda externa e hiperinflación.

Ello ha provocado que algunos países, sobre todo los más desarrollados y en especial, de la Unión Europea, traten de establecer reglas a través de las cuales se consiga la disciplina fiscal necesaria para evitar dichos efectos perniciosos. Pero en este ámbito, el autor señala que es la polarización social que existe en las economías lo que está detrás del proceso de elaboración de la política fiscal y la causa fundamental del establecimiento de políticas fiscales insostenibles que han provocado problemas macroeconómicos, y cuyos resultados principales han sido la generación de déficit públicos, inflación y escaso crecimiento económico.

De acuerdo con el autor, dicha polarización surge de las divisiones

étnicas y de luchas entre los agentes económicos en lo que se refiere a la distribución de la renta, lo que afecta negativamente al crecimiento económico. Dicha polarización se mide a través de la fragmentación étnica o la desigualdad de la renta. Y de acuerdo con el punto de vista de Woo, ha provocado la introducción de medidas perjudiciales para el crecimiento económico, especialmente las que generan excesivos déficit públicos.

El estudio de estas circunstancias es, por tanto, el objetivo fundamental del libro, que está dividido en seis capítulos. Tras el capítulo introductorio, en el segundo se desarrolla un modelo de crecimiento endógeno en el que se introduce el papel de la política fiscal, suponiendo que el efecto de la polarización social, considerada como las preferencias que muestran los distintos grupos socioeconómicos, sobre el gasto público tiene gran importancia en la dinámica fiscal. Bajo estos supuestos, el autor señala que la evolución del gasto público es más volátil, los déficit son endógenos y se reduce la tasa de crecimiento económico.

El capítulo tercero amplía el análisis anterior, introduciendo el dinero y el impuesto inflacionista, de tal manera que se consideran los efectos inflacionistas derivados del establecimiento de una política fiscal en la que se contempla la polarización social. En concreto, el autor señala

la existencia de una relación positiva entre la inflación y la polarización social.

En el capítulo cuarto se lleva a cabo un estudio econométrico, analizando la relación teórica, por un lado, entre industrialización, desigualdad de la renta y polarización social y, por otro lado, entre esta última y los resultados fiscales alcanzados. Por otro lado, el autor señala que el estudio realizado en este capítulo muestra la posibilidad de que exista un canal adicional indirecto que relaciona negativamente la distribución de la renta con el crecimiento económico, al que la literatura económica no le ha prestado atención. Se trata de que la inestabilidad fiscal afecta negativamente a la distribución de la renta, la hace más desigual y a través de ella afecta al crecimiento.

Esta posibilidad es analizada en el capítulo sexto, llevando a cabo un estudio empírico para el caso de 93 países durante el período 1970-2000. En el análisis se comprueba la tradicional relación negativa entre la desigualdad en la renta y el crecimiento económico y se indica además que las decisiones en torno a la fertilidad también explicarían dicha relación negativa. En cambio no apoya la relación entre la inestabilidad sociopolítica y el crecimiento, ofreciendo incluso resultados menos significativos que los que suele ofrecer la literatura sobre este tema.

En cuanto al capítulo quinto, también de índole econométrico, se analizan las posibles variables explicativas de los déficit públicos para el caso de 57 países, entre los que se encuentran los de la OCDE. En concreto, se señalan como más relevantes, la desigualdad de la renta, el número de asesinatos que se hubiesen cometido, el grado de centralización a la hora de tomar decisiones sobre el presupuesto y la debilidad o no del gobierno.

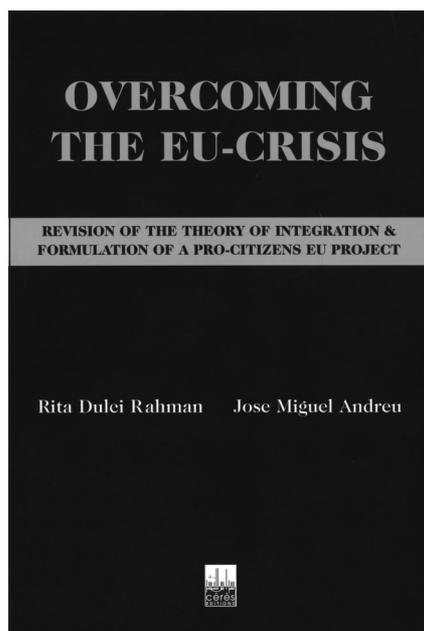
A su vez se confirma que los efectos de las variables sociopolíticas sobre los déficit públicos suelen ser menores en aquellos países en los que existen mejores acuerdos institucionales, existiendo además importantes interrelaciones entre los factores sociopolíticos y los institucionales.

En función de lo expuesto anteriormente, el libro objeto de esta reseña analiza cuestiones que la literatura tradicional no suele contemplar, desde un punto de vista teórico y empírico. Ofrece, por tanto, a los estudiosos de la política fiscal, la posibilidad de estudiar comportamientos sociopolíticos que, sin duda, tienen gran importancia a la hora de adoptar decisiones de política económica y, en concreto, de política fiscal.

Miguel-Ángel Galindo Martín
Universidad de Castilla-La Mancha

OVERCOMING THE EU CRISIS

Rita Dulci Rahman y José Miguel Andreu
Cérès Éditions. Túnez, 2005
184 páginas



El propósito de esta obra es analizar las raíces de la crisis económica que afectó a la Unión Europea desde finales de los años noventa. En opinión de los autores, la implantación del euro puso de manifiesto las contradicciones del proceso de integración europea, en la medida en que tres países rehusaron incorporarse a la Unión Monetaria Europea y otros tres fueron incapaces de cumplir los criterios de convergencia. Por su par-

te, la ampliación llevada a cabo en 2004 hizo más compleja la toma de decisiones y la aplicación de las políticas comunitarias. De ahí, la falta de entusiasmo que provocó la iniciativa para la elaboración de una Constitución europea.

Tras exponer estas ideas preliminares en el primer capítulo, y al objeto de clarificar sus reflexiones y recomendaciones en el campo de los procesos de integración en su sentido más amplio (es decir, abarcando aspectos económicos y políticos), Rahman y Andreu analizan en el capítulo 2 los fundamentos teóricos de la integración entre Estados.

En el capítulo 3, revisan los avances en el proceso de integración europea, describiendo los éxitos y los fracasos, con especial hincapié en la ampliación del año 2004.

El capítulo 4 se dedica a analizar el comportamiento de las economías de los países miembros de la Unión Europea en el contexto mundial y, muy especialmente, la evolución de la productividad laboral en dichos países.

Finalmente, en los capítulos 4 y 5 los autores desarrollan sus propuestas en relación con el futuro de la Unión Europea, así como las recomendaciones que, en su opinión, lograrían mejorar el funcionamiento de las instituciones europeas.

En el próximo número de
Información Comercial Española. Revista de Economía

Evaluación de políticas públicas

<i>Jordi Sevilla Segura</i>	Presentación
<i>Francisco Luis de Vera Santana</i>	Introducción
<i>Juan Antonio Garde Roca</i>	La creación de la Agencia de Evaluación en España
<i>Oswaldo Feinstein</i>	Evaluación pragmática de políticas públicas
<i>Antón Costas Comesaña</i>	De consumidor a ciudadano: el papel de la satisfacción del ciudadano en la sostenibilidad de los mercados de servicios públicos
<i>Nieves García Santos</i>	Análisis del impacto de la regulación financiera
<i>José Luis Osuna Llaneza y Carlos Bueno Suárez</i>	La evaluación de las políticas públicas: el caso de las políticas de fomento al empleo estable
<i>Stephanie Shipman</i>	La diversidad de los programas de evaluación en el gobierno federal en EE UU
<i>Peter Dahler-Larsen</i>	¿Debemos evaluar todo? O de la estimación de la evaluabilidad a la cultura de la evaluación

Coordinador de la sección monográfica: **Francisco Luis de Vera Santana**

Últimos números
publicados:

***Productividad y competitividad
de la economía española***

***Los intangibles de la
internacionalización
empresarial: innovación,
cultura y capital humano***

***Las políticas comunitarias:
una visión interna***

***Telecomunicaciones
y audiovisual: regulación,
competencia y tecnología***

***El sector asegurador
y de los planes
y fondos de pensiones***

***Comercio internacional
y costes de transporte***

Números en
preparación:

Política económica en España

Ferias comerciales

