

Integración, convergencia e (in) cumplimiento del Pacto de Estabilidad y Crecimiento: coordinación de políticas económicas en la Unión Europea*

José Ramón García Menéndez

INTRODUCCIÓN

El presente ensayo sobre problemas y perspectivas en la coordinación de las políticas económicas en el seno de la Unión Europea ante la complejidad e incertidumbres del actual proceso de integración representa nuestro homenaje al 40 aniversario del Instituto de Estudios Internacionales de la Universidad de Chi-

le y a su revista, actualmente dirigida por el Prof. Francisco Orrego Vicuña, cuyas páginas siempre constituyeron un medio prestigioso de divulgación científica y un espacio de reflexión rigurosa y plural.

En muchos aspectos, el proceso de integración europea tiene una trayectoria también singular en las cuatro últimas décadas en cuanto se decide abandonar institucionalmente, en 1966, el primer tra-

* El presente artículo es una síntesis de las dos conferencias del autor en el Seminario sobre Política Económica Internacional de la Universidad de Santiago de Compostela (España) en la inauguración del Año Académico 2005-2006. Sin variar sustancialmente la línea argumental de las intervenciones, este artículo se complementó con gráficos, cuadros y referencias bibliográficas que ilustran el texto principal y permiten una lectura fluida del mismo. Agradezco a los compañeros del seminario su participación y sugerencias así como la lectura crítica de este trabajo por parte de M^a Pilar Barrós Naveira, funcionaria de la Junta de Galicia especializada en auditoría de fondos estructurales europeos y profesora asociada de Política Regional y Desarrollo Local de la Universidad de Santiago de Compostela.

mo de unión aduanera de los primeros socios comunitarios y relanzar el proyecto europeo desde entonces a través de las sucesivas ampliaciones de países miembros y la profundización del itinerario integrador, desde la unificación de mercados a la unión económica y monetaria, hasta alcanzar la previsible —a pesar de las dificultades de la futura Constitución europea— unión política.

Los crecientes déficit de numerosos países occidentales en la década de 1980 provocaron inquietud.

Este ensayo tiene como objeto analítico principal, tras una breve descripción de las primeras etapas de integración, el estudio de contenido y problemas de aplicación político económica del Pacto de Estabilidad y Crecimiento que subyace no solo en la consecución de la unión económica y monetaria sino en su permanencia futura. El pacto político-económico, tras los esfuerzos de convergencia y de cohesión, supone el aval de entrada en la UEM pero, también, el compromiso de coordinación de los actuales miembros de la UE y las exigencias para nuevos socios comunitarios, como sucedió en la reciente ampliación al Este.

No obstante, el grado de (in)cumplimiento del Pacto es muy significativo pues ilustra no sólo las dificultades de armonización y coordinación de políticas económicas sino la correlación interna de fuerza y poder de influencia de los distintos miembros de la UE.

1. UNA APROXIMACIÓN AL PACTO DE ESTABILIDAD Y CRECIMIENTO

1.1. Origen

En junio del 1997, en Ámsterdam, el Consejo Europeo adoptó dos grandes resoluciones, una de ellas, el Pacto de Estabilidad y Crecimiento con la finalidad de garantizar la disciplina presupuestaria de los países que accedían a la tercera fase, de forma que se mantuviera el compromiso de reducción del déficit público recogido en los criterios de convergencia. Se pretendía que los países integrantes de la Zona Euro adoptaran ciertas medidas fiscales y presupuestarias como parte de sus objetivos económicos a medio plazo, con el compromiso de reducción de déficit y deuda pública.

La preocupación por los niveles altos de déficit presupuestarios tiene su origen en los crecientes déficit sufridos por un gran número de países occidentales en la década de los ochenta. Haciendo un poco de memoria, desde el final de la Segunda Guerra Mundial hasta mediados de los años setenta, se aplicó la política keynesiana de control de la demanda, reduciendo las fluctuaciones excesivas de la economía mediante políticas monetarias y fiscales activas. Todo ello en un contexto en que se podía buscar un equilibrio entre inflación y crecimiento, algo que cambia a partir de las crisis de 1973 y 1979, al surgir el fenómeno de la estanflación en que dicha política deja de ser eficaz, y a pesar del alto grado de intervención fiscal que dispara el gasto público, no se logra reactivar la demanda interna. Los países

incurren en déficit públicos permanentes, no corregidos en las fases del ciclo; esto se manifiesta a principios de los noventa en la UE con un déficit promedio superior al 5% del PIB, aumentado adicionalmente por su uso por los gobiernos con fines propagandísticos e instrumento político. Se puso así en evidencia la efectividad de la discrecionalidad fiscal y presupuestaria como forma de estabilizar la producción y el empleo, lo que desemboca en un marco teórico macroeconómico opuesto y en la introducción de reglas fiscales y presupuestarias dentro de las cuales los agentes deben desplegar sus planes de ahorro, consumo e inversión. En definitiva, una política económica basada en combinar una política fiscal que no se aleje de forma permanente y acusada del equilibrio de las cuentas públicas, y una política monetaria orientada a conseguir la estabilidad de precios, objetivo que prima sobre el de crecimiento económico. Parte de esta explicación histórica y económica explica el significado de la creación del PEC y sus objetivos principales.

1.2. Objetivos: el PEC como instrumento de política económica

El Tratado de Maastricht supuso la fijación de las características del escenario en el que se introduciría la moneda única, exigiendo a los candidatos el cumplimiento de los criterios de convergencia nominal, para que así la política monetaria única fuera lo más beneficiosa posible para los Estados Miembros. Esta es diseñada y ejecutada para la Zona Euro por el BCE

con el objetivo fundamental de mantener la estabilidad de precios. Sin embargo, la elaboración del presupuesto de ingresos y gastos del sector público sigue dentro de las competencias de los gobiernos nacionales, y en el caso de que no haya cierto grado de consenso sobre el saldo de las cuentas públicas, la política monetaria podría resultar ineficaz ante la aplicación de políticas fiscales excesivamente expansivas por uno o varios países. Por ello, para garantizar el funcionamiento de la UEM, el PEC se propone garantizar la convergencia y la disciplina fiscal a lo largo del tiempo. Sus objetivos principales son asegurar la sostenibilidad de las políticas fiscales nacionales y el libre funcionamiento de los estabilizadores automáticos.

El PEC se propone garantizar la convergencia y la disciplina fiscal a lo largo del tiempo.

El PEC se impone a los Estados miembros como una obligación, porque por muy alto que sea el déficit en un país, este es irrelevante dentro del mercado de capitales del euro. En consecuencia, un país podría beneficiarse de la estabilidad presupuestaria del resto para incurrir él en déficit, y conseguir, por ejemplo, un mayor rendimiento electoral. Es lo que se conoce como el caso del *free rider*.

Se prohíbe a los países recurrir a la emisión de dinero, al restar libertad a la política monetaria para conseguir la estabilidad de precios. Con niveles altos de deuda y déficit, la demanda de crédito que supone la financiación de la deuda públi-

ca hace aumentar los tipos de interés, perjudicando el consumo y la inversión públicos, lo que da lugar a expectativas de aumento de la inflación, elevando los tipos de interés. Y en una economía abierta, esto atraerá capitales extranjeros, produciendo la apreciación y perjudicando así las exportaciones netas.

1.3. Contenido y aplicación del PEC

El PEC se articula en torno a cuatro normas básicas, tales como las siguientes:

- Resolución del Consejo Europeo, de finalidad política, que recoge el compromiso de los Estados Miembros, la Comisión y el Consejo de cumplir lo dispuesto en los reglamentos que forman el pacto en cuestión. (D.O.C 236, de 2/8/97)
- Resolución sobre crecimiento y empleo, para impulsar la creación de empleo.
- Reglamento sobre refuerzo de la supervisión multilateral de la disciplina presupuestaria, a fin de garantizar que los países no se desvíen de los objetivos presupuestarios y que el déficit público no supere el 3% del PIB.
- Reglamento sobre la clarificación y aceleración del procedimiento relativo al déficit excesivo, que intenta garantizar la duración temporal del compromiso de disciplina fiscal, estableciéndose para ello un sistema de san-

ciones para los países que registren un déficit público superior al 3%.

A partir de los anteriores reglamentos, la aplicación del PEC se realiza a través de dos principios básicos:

1. Refuerzo de la supervisión multilateral de la disciplina presupuestaria: se intenta garantizar que los países no se desvíen de sus objetivos presupuestarios, supervisándose la evolución de sus políticas económicas. En el caso de desviación, se le envía una recomendación para alertarlo de que su déficit no debe superar el valor de referencia. Asimismo, los países integrados en la Zona Euro deben presentar programas de estabilidad que incluyan los objetivos presupuestarios a medio plazo y las medidas contempladas para ello. El resto de los Estados Miembros deben elaborar los programas de convergencia similares a los anteriores, que incluyan los objetivos de política monetaria a medio plazo y su relación con la estabilidad de los precios y del tipo de cambio.

2. Procedimiento relacionado con los déficit excesivos: el objetivo es garantizar que la disciplina fiscal se mantenga en el tiempo, mediante un sistema de sanciones de efecto disuasivo a los países cuyo déficit supere el 3% del PIB. En este caso, se contempla una excepción el llamado «déficit excepcional», siempre que:

- Responda a una circunstancia no habitual sobre la cual el país afectado no tenga ningún control y que afecte

de forma significativa a su situación financiera.

- Tenga lugar una grave recesión económica, definida como una caída anual igual o superior al 2% del PIB real.
- El PIB real tenga una caída anual de 0.75% a 2% y el Estado demuestre su carácter excepcional.

El sistema de sanciones incorporadas en el PEC se activa cuando el país, tras el proceso antes descrito, no toma medidas para reducir el déficit. Consiste en la obligación de realizar un depósito sin intereses, que se convierte en multa si al cabo de dos años la situación no ha variado, cuya cuantía incluye dos partes que en ningún caso no deben superar el 0.5% del PIB;

- Una parte fija, el 0.2% del PIB del Estado.
- Una parte variable, un 0.1% adicional por cada punto que el déficit supere el valor de referencia.

Posteriormente, la Comisión (otoño 2002), ante la imposibilidad de llegar al equilibrio presupuestario en el 2004, propuso dos mejoras en la aplicación del PEC consistentes en definir mejor los objetivos y asumir un compromiso más estricto en materia de saneamiento presupuestario.

- **Déficit estructural¹**: las situaciones presupuestarias se relacionan con una determinada tasa de crecimiento eco-

nómico, por lo que deben corregirse para tener en cuenta los efectos del ciclo económico; un ajuste de la situación presupuestaria en una fase de ralentización podría llegar a ser excesivo, y un crecimiento más elevado que el previsto debería traducirse en una mejora más rápida de la situación presupuestaria. Se propuso entonces una reducción anual del déficit estructural del 0.5% del PIB y en caso de reactivación del crecimiento debían alcanzarse objetivos más ambiciosos, intentándose alcanzar una posición cercana al equilibrio en 2006, algo que actualmente parece imposible.

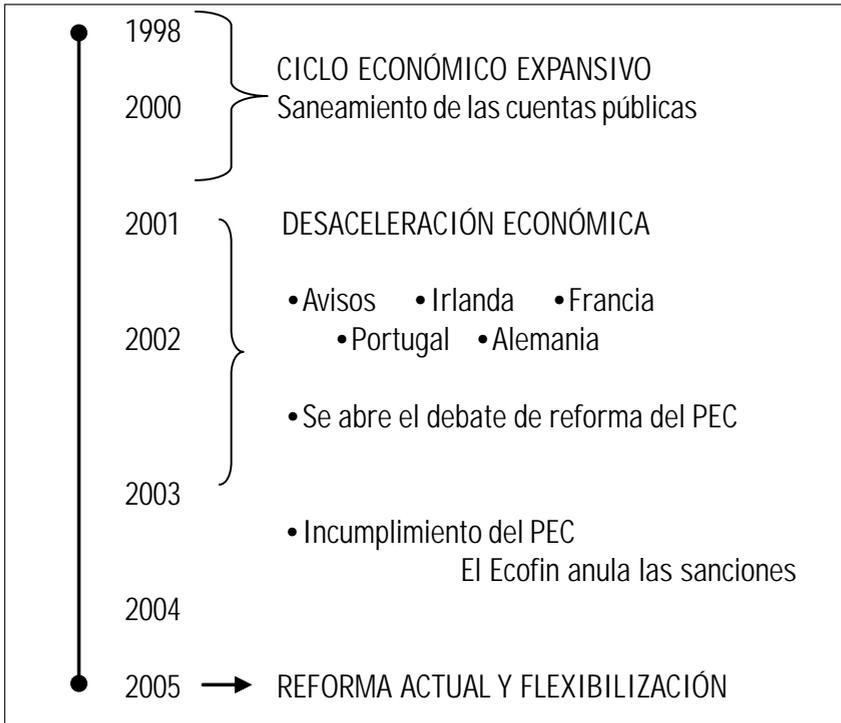
- **Deuda y sostenibilidad**: se propuso una supervisión más estrecha de los países más endeudados la flexibilización del Pacto para aquellos Estados que hubieran realizado progresos destacados en materia de déficit y deuda.

2. UN RECORRIDO EN SU APLICACIÓN

2.1. Análisis de la aplicación del Pacto

A modo general, para mayor claridad y comprensión, podríamos resumir la aplicación del PEC desde su origen hasta la actualidad en el siguiente esquema, que nos serviría para un análisis más detallado caso por caso.

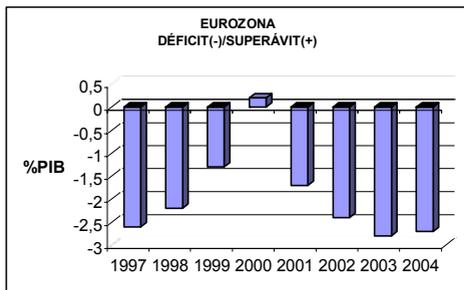
¹ Déficit estructural: déficit una vez descontadas las fluctuaciones del ciclo, y que plantea problemas de cálculo, ya que se basa en estimaciones econométricas a partir de la determinación del PIB potencial.



A partir del 1997 se inicia un periodo de saneamiento de las cuentas públicas, pasando de un déficit del 4.3% de media europea en 1996 a un superávit de 0.1% en el 2000. Los años 1999 y 2000 fueron los primeros en que se introdujo el PEC en el control de los presupuestos públicos, con una evolución favorable ya

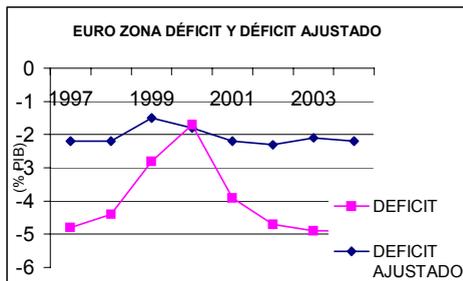
que en el conjunto de la Zona Euro se redujo el déficit, en un contexto de alto crecimiento económico y evolución favorable del ciclo. En 1999 la tasa de crecimiento del PIB fue de 2.8% y en el 2000 de 3.5%, con lo cual existían buenas expectativas de eliminar el déficit a medio plazo.

Gráfico 1



Fuente: elaboración propia a partir de Eurostat.

Gráfico 2

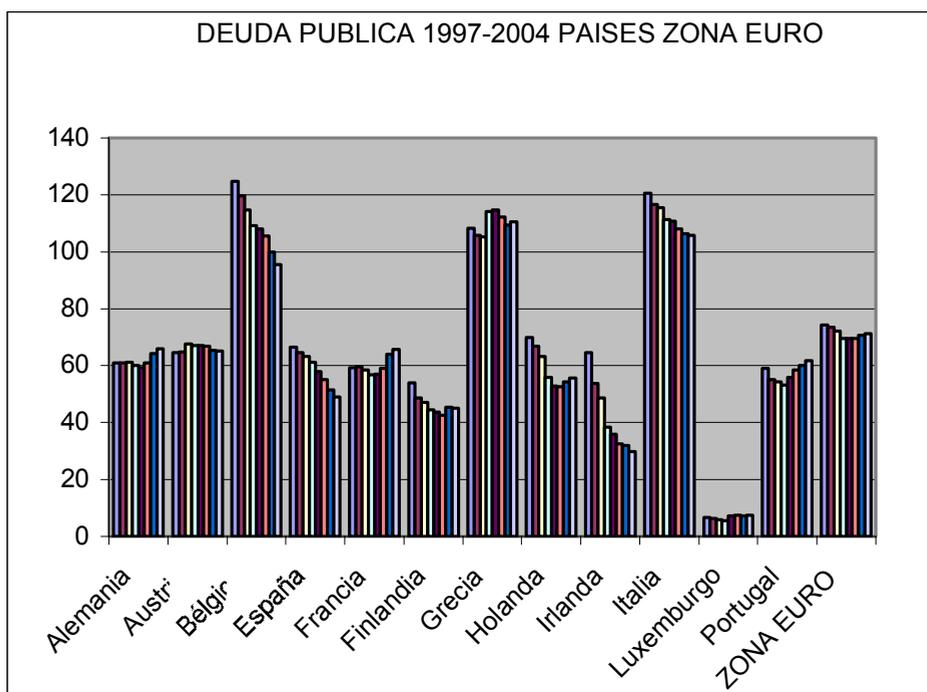


Sin embargo, la evolución fue en gran parte tributaria; eliminando el efecto del ciclo, y analizando el déficit estructural, el descenso respecto del 1.3% del PIB, solo alcanzó a 0.8%, existiendo además diferencias entre países. En los casos de Austria y Portugal, no mejoró excluyendo este efecto coyuntural; Alemania lo hizo en pequeño grado, y tan solo casos como España, los Países Bajos y Finlandia realiza-

0.2% del PIB. En este contexto, los Estados Miembros que tuvieron peor comportamiento en materia fiscal fueron Irlanda, Portugal, Francia y Alemania.

A partir de la desaceleración económica surgen los primeros casos de avisos en Irlanda, Portugal, Alemania y Francia, ocasionando posteriormente la apertura del primer debate sobre una posible reforma del PEC.

Gráfico 3



ron un gran esfuerzo en materia presupuestaria. Este hecho se verá reflejado en la posterior desaceleración económica vivida a partir de la segunda mitad del 2000, y en los años 2001 y 2002, donde ya se ve afectada la credibilidad del PEC, puesto que el déficit estructural aumentó en un

Irlanda

El primer caso de recomendación del Consejo se relacionó con la política presupuestaria de Irlanda en 2001, en la actualización del programa de estabilidad para el período 2001-2003. El país cum-

plía las obligaciones del PEC, con un superávit de aproximadamente 4.7% del PIB y baja proporción de deuda pública, con una fuerte actividad económica acompañada de tensiones inflacionistas. Se observó que el presupuesto para 2001 era procíclico y que estimulaba la demanda, aumentando las tensiones inflacionistas. Se concluyó que la política presupuestaria era inadecuada, incompatible con las OGPE, y que debía adoptarse una política económica orientada al logro de la estabilidad económica.

Portugal fue el primer Estado miembro en rebasar el valor de referencia.

Portugal

En 2001 el déficit presupuestario de Portugal se estimaba en 2.2% del PIB, rebasando el objetivo establecido en el programa de estabilidad actualizado en enero de 2001 (1.1% del PIB), por lo que la Comisión propuso iniciar el procedimiento de aviso preventivo. En febrero del 2002 el Consejo decidió no seguir lo propuesto por la Comisión, teniendo en cuenta el firme compromiso del gobierno luso de llegar a más tardar en 2004 a un presupuesto equilibrado, e invitó a Portugal a aumentar sus intentos por acercarse al objetivo de déficit cero y cumplir estrictamente con el presupuesto.

Sin embargo, en 2001 el déficit presupuestario se revisó al alza llegando a 4.1% del PIB, con lo cual Portugal se convirtió

en el primer Estado Miembro en rebasar el valor de referencia. En octubre del 2002 la Comisión inició el procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo, y al mes siguiente el Consejo Ecofin reafirmó la propuesta y formuló recomendaciones al gobierno para que resolviera la situación de déficit excesivo y redujera el déficit público a menos de 3% del PIB en el 2003. Por su parte, Portugal se comprometió a presentar un nuevo programa de estabilidad para el período 2003-2006 y a mejorar los mecanismos de coordinación de política presupuestaria, disciplina fiscal y datos estadísticos.

Alemania

Alemania fue el siguiente país en tener un aviso preventivo, cuando en 2001 el déficit alcanzó 2.8% de PIB, rebasando ampliamente el objetivo previsto en la actualización del programa de estabilidad de octubre de 2000 (1.5% del PIB). Ante esto, la Comisión propuso iniciar el procedimiento de aviso preventivo; pero en su reunión del 12 de febrero del 2002, el Consejo no acogió la recomendación de la Comisión, argumentando que el gobierno alemán tenía la obligación de velar por que no se rebasara el valor de referencia y llegar a una posición próxima al equilibrio en 2004.

En 2002, el déficit presupuestario de Alemania se elevó a 3.7% del PIB y la deuda superó también el valor de referencia del 60%. En estas circunstancias, la Comisión concluyó que la situación no era el resultado de un acontecimiento excep-

cional independiente de la voluntad del gobierno y que no tenía causas justificadas, por lo cual posteriormente el Consejo resolvió que el déficit era excesivo. En principio, Alemania aceptó las recomendaciones para reducir su déficit y realizar las reformas estructurales necesarias.

El Eurogrupo se comprometió a reducir los déficit estructurales en 0,5% del PIB a partir de 2003.

Francia

En 2002, el aumento del déficit presupuestario a 2.7% del PIB en lugar del 1.4% anunciado en el programa de estabilidad de 2001, y el riesgo a llegar al valor de referencia en 2003, hizo que en noviembre de 2002 la Comisión iniciara el procedimiento de aviso preventivo, y enviara al Consejo recomendaciones pertinentes. Francia se comprometió a adoptar las medidas adecuadas para evitar que en 2003 el déficit superara el valor de referencia y a reducir el déficit estructural en 0.5% al año, a fin de llegar a una situación presupuestaria cercana al equilibrio en 2006.

Estos fueron los problemas iniciales planteados en la aplicación del Pacto en el contexto de desaceleración económica. Su debilidad quedó de manifiesto en el otoño de 2002 cuando tuvo lugar un debate sobre dicho Pacto y los compromisos no cumplidos. La Comisión propuso mejorar su aplicación, en lo relacionado con el déficit estructural y la deuda, algo que

en su oportunidad habían solicitado Francia y Alemania. Por su parte, el Eurogrupo se comprometió a reducir los déficit estructurales en 0.5% del PIB a partir de 2003, asumiendo Francia este compromiso desde 2004, para llegar a una situación presupuestaria cercana al equilibrio en ese año, lo que no se logró.

2.2. Un punto de inflexión: el incumplimiento del PEC

La aplicación de los reglamentos

Los niveles excesivos del déficit público de Alemania y Francia durante 3 años consecutivos y los recortes del gasto público no realizados, llevaron a que la Comisión Europea formulara recomendaciones a ambos países el 18 de noviembre de 2003. En el caso de Francia, en 2004 debía reducir el déficit estructural en 0.8% puntos porcentuales del PIB y en 2005 al menos en 0.6% del PIB, o en la cuantía necesaria para situarlo por debajo del 3% del PIB. En el caso de Alemania, las recomendaciones fueron aún más flexibles: reducir el déficit estructural en 2004 en 0.6 del PIB y en 2005 al menos en 0.5 puntos porcentuales del PIB o en la cuantía necesaria para que el déficit fuera inferior al valor de referencia.

Sin embargo, contra todo pronóstico inicial, el 26 de noviembre el Consejo Ecofin, desoyendo a la Comisión y los votos en contra de Holanda, Finlandia, Austria y España, decidió por mayoría cualificada suspender el protocolo de déficit excesivo y no sancionar a Alemania

y Francia por su incumplimiento, pese a haberlo hecho anteriormente con Portugal. Se otorgó a los dos países una prórroga de un año para reducir la cifra y se flexibilizó la forma, sin someterse a la vigilancia exhaustiva de la Comisión.

El PEC se reveló como un conjunto de normas rígidas para unos y flexibles para otros.

Como resultado se produjo un momento de crisis en la Unión Europea y en la credibilidad del PEC. El Consejo Ecofin desautorizó a Bruselas al suspender las sanciones a París y Berlín, con el apoyo de la presidencia italiana de turno del Consejo, país que también tiene excesos presupuestarios. La Comisión se limitó a lamentar las decisiones anteriores y a recurrir en un futuro a la decisión del Tribunal de Justicia, aunque ya era la tercera vez que los ministros de economía desautorizaban la labor de coordinación económica de la Comisión Europea. Por su parte, el Pacto se reveló como un conjunto de reglas a la carta, rígidas para algunos países y flexibles en otras ocasiones.

El debate del Consejo y la Comisión

La discusión surge principalmente a raíz de la toma de decisiones políticas sobre cuestiones meramente legales por el Ecofin y que desautoriza el papel de la

Comisión Europea y el deseo de tener competencia en este ámbito, mediante la aprobación de un texto de «conclusiones políticas»². En el caso de Alemania, la decisión se justifica por los sucesos económicos y presupuestarios acontecidos desde la primavera; el brusco e inesperado empeoramiento de la situación cíclica que dificultó el esfuerzo presupuestario, y la caída acumulada del crecimiento del PIB real respecto de las expectativas. Asimismo, se ampara en argumentos antes invocados por la Comisión, tales como que un gran esfuerzo de consolidación en un año podía resultar costoso ante el estancamiento prolongado de Alemania en los tres anteriores años, y que las propuestas gubernamentales de reformas estructurales incentivarían el potencial de crecimiento reduciendo el déficit a medio plazo.

En su momento la Comisión manifestó su decepción por el hecho de que no se hubiera seguido la letra y el espíritu del tratado, afirmando que solo un sistema basado en el respeto del derecho podía garantizar el cumplimiento de los compromisos y el mismo tratamiento para todos los Estados. Por esto, se planteó y llevó a cabo la denuncia ante el Tribunal de Justicia, decisión que tampoco disfrutó de un acuerdo unánime dentro del organismo comunitario.

La decisión del Tribunal de Justicia

Tras el recurso interpuesto desde la Comisión, el Tribunal de Justicia de la

² No aprobaron un acto jurídicamente vinculante, haciendo así que un recurso ante el Tribunal de Justicia por el incumplimiento del PEC tuviera pocas posibilidades de prosperar.

Unión Europea anuló la decisión del Consejo de suspender los procedimientos contra Francia y Alemania. Dicha sentencia es complicada, porque aprueba el derecho de los ministros de finanzas a no acoger las recomendaciones de la Comisión, y en definitiva de los gobiernos nacionales. En este caso, dejan sin efecto una de sus decisiones por ser contraria a los reglamentos presupuestarios contemplados en el PEC, pero abre la posibilidad preocupante de que tanto Francia como Alemania puedan realizar minorías de bloqueo e interrumpir el procedimiento de déficit excesivo. En definitiva, estamos ante el eterno problema de la UEM, donde a pesar de los esfuerzos en materia de coordinación, entorno institucional y derecho comunitario, en última instancia el poder parece residir en los Estados soberanos, más todavía cuando las dos potencias primeras y madres del proceso europeo, tales como Francia y Alemania, se apoyan mutuamente para determinados fines.

Pese a los esfuerzos en materia de coordinación, en última instancia el poder parece residir en los Estados soberanos.

Pasados varios meses, y ante la situación de incertidumbre se decidió debatir una posible reforma del PEC en la línea de «una evolución del mismo». Esto unido a que los compromisos de la Agenda de Lisboa, cuyo objetivo era situar a la UE en el 2010 como primer actor económico mundial, distaban mucho de alcanzarse. Y para no dejar pasar un tiem-

po en que deberían reabrirse los procedimientos sancionadores contra Francia y Alemania, se empezó a gestar la flexibilización y reforma del Pacto.

2.3. La reforma actual del PEC

Puede decirse que el 21 de marzo del 2005 fue el día en que el eje franco-alemán consiguió que se modificara el PEC y se cambiaran las reglas presupuestarias a su medida, tras ocho años de haber impuesto a sus socios una disciplina que ellos mismos habían desatendido. Apoyados en un contexto en que diez Estados Miembros tenían déficit excesivos, la ayuda interesada de Italia, pendiente de recibir sanción, y el respaldo de España, se ha realizado una interpretación más flexible de las reglas, preservándose los dos valores de referencia, de déficit y deuda, que pasan a ser casi simbólicos. Otra exigencia contemplada es la vinculación de esta reforma con la Agenda de Lisboa del 2000. La economía sigue sin crecer lo suficiente y como solución se ha optado por modificar el PEC y permitir a los países un nivel de endeudamiento para aumentar el crecimiento económico mediante el gasto público.

La reforma facilita el endeudamiento de los países, da inmunidad total a Alemania y Francia, y sustituye las reglas estrictas por los «factores relevantes», sin definirlos concretamente, con lo cual puede darse una interpretación más flexible y justificar la existencia un déficit superior al 3% y convencer a la Comisión a fin de eludir las posibles sanciones. El problema principal es que a medida que se flexibiliza

una regla fiscal simple como el PEC, esta se torna cada vez más compleja, aumentan las posibilidades de incumplimiento y ello se traduce en la disminución de su credibilidad.

La reforma del PEC sustituye las reglas estrictas por «factores relevantes».

A modo general tres son las grandes novedades recogidas:

1. Se elimina el objetivo de déficit cero y se sustituye por objetivos individualizados según las circunstancias de cada país. Los países con «baja deuda» o «alto potencial de crecimiento» pueden tener indefinidamente un déficit de hasta 1% del PIB, y aquellos que tienen una deuda importante y un potencial de crecimiento reducido deben ir al equilibrio o excedente presupuestario.

2. Aumentan los casos que eximen de sanciones. Son los «factores relevantes», esto es, otras circunstancias invocadas por cada país o la existencia de una tasa de crecimiento negativa.

3. Aumentan los plazos para corregir el déficit excesivo. Así, los países que se encuentren en «circunstancias económicas especiales» podrán contar con un año adicional y si surgen «eventos inesperados adversos», el plazo se puede ampliar indefinidamente. (Ver gráfico en página siguiente).

Una cuestión interesante en todo este proceso es ver hasta qué punto al elaborar el nuevo PEC se satisfacen las exigencias particulares de Alemania y de Francia. En el primer caso, la UEM tiene en cuenta por primera vez los costes de la «unificación de Europa»³ a la hora de evaluar y decidir si deben aplicarse medidas correctivas. Se recogen los costes de la reunificación y el exceso de contribución a los presupuestos comunitarios tras la ampliación al este, motivo de queja alemana en los últimos años, y el coste de las reformas estructurales, en el tema de pensiones, para afrontar el envejecimiento poblacional. Asimismo, junto con Francia, logra por una parte eludir las sanciones al ampliarse los plazos para la aplicación del procedimiento del déficit excesivo, plazos que se pueden ampliar infinitamente, y por la otra, un mayor peso del valor del 60% de la deuda pública, que no plantea grandes dificultades para ninguno de los dos países. En definitiva, Alemania consigue un pacto a su medida en el que puede seguir endeudándose; por su parte Francia logra que se tenga en cuenta la ayuda pública para el desarrollo o los gastos militares.

La reforma incluso ha beneficiado a los países del este al permitirles un ingreso más fácil al euro debido a que pueden descontarse los gastos en la reforma de los sistemas de pensiones, de tal modo que muchos de los países que entraron en la UE en 2004 podrían llegar al euro en 2009.

³ El texto concreto dice: «Se dará especial consideración a los esfuerzos presupuestarios destinados a incrementar o mantener un alto nivel de contribuciones financieras para fomentar la solidaridad internacional y alcanzar los objetivos políticos europeos, especialmente la unificación de Europa si tiene un efecto perjudicial en el crecimiento y la balanza fiscal de un Estado Miembro».

Principales modificaciones

	PEC ORIGINAL	NUEVO PEC
VALORES LÍMITE	3% PIB Déficit 60% PIB Deuda	3% PIB Déficit 60% PIB Deuda
DÉFICIT CERO	El objetivo para todos los países era el déficit cero o superávit en el medio plazo	Desaparece el objetivo de déficit cero a favor de objetivos individuales; los Estados con "baja deuda" o "alto potencial de crecimiento" podrán tener un déficit de hasta 1% indefinidamente.
FASE PREVENTIVA	No existe	Obligación de recortar el déficit público en fase de bonanza económica.
OBLIGACIONES A M/P	Idénticas para todos los países.	En función de la deuda y el potencial de crecimiento nacional.
FACTORES RELEVANTES	La única posibilidad de superar el 3% sin sanción era sufrir una recesión del 2% del PIB durante un año.	Potencial de crecimiento; crecimiento negativo o período prolongado de muy bajo crecimiento. Condiciones cíclicas dominantes. Aplicación de la estrategia de Lisboa. Políticas de I + D e innovación. Esfuerzo de consolidación fiscal. Sostenibilidad de la deuda. Inversión y calidad del gasto público. Contribución a la solidaridad internacional. Contribución a las políticas europeas. Costes de la unificación europea.
PLAZOS DE ADOPCIÓN DE LAS MEDIDAS	Se debía situar el déficit por debajo del 3% el año siguiente a la constatación de un valor superior al de referencia.	Habrán dos años para los países con "circunstancias económicas especiales" para corregir su déficit; el plazo se puede ampliar si surgen "eventos adversos inesperados".

3. EL ANÁLISIS ECONÓMICO (ESTUDIO DE CASOS: FRANCIA Y ALEMANIA)

3.1. Francia

Datos económicos

En Francia durante el 1998-2000 tuvo lugar una etapa de crecimiento económico y generación de empleo, mejorando en estos años su posición presupuestaria en pequeña medida. En las OGPE de 1999 se preveían nuevas reducciones del déficit en 2000 y años siguientes como resultado del control del gasto y la reducción de la presión fiscal. En lo que se refiere al mercado de trabajo, la tasa de crecimiento del empleo ha sido positiva desde principios de los noventa y superior a la media de la zona euro, llegando a su máximo en el año 2000 con una tasa de 2.7%, para descender posteriormente en los momentos de desaceleración, algo que ha sido favorecido por políticas favorables al empleo, con la disminución de las contribuciones sociales obligatorias para salarios bajos.

En 2001 se produjo una desaceleración debido al debilitamiento de la demanda externa, por circunstancias del contexto internacional. La economía francesa, dependiente del comercio exterior, más del 60% del cual fue con los socios de la UE, se vio perjudicada por la disminución de las exportaciones y de las importaciones, lo que se tradujo en el aplazamiento de proyectos de inversión. En esos momentos, se esperó que se mantuviera el nivel de actividad económica, obteniéndose un crecimiento del PIB inferior al previsto para el 2001 y 2002, confiando en que la baja de los impuestos prevista para esos años aceleraran el consumo privado. Los datos económicos fueron distintos y la contribución del porcentaje de consumo a los cambios del PIB, aunque continuó siendo importante, se redujo en el período 2002-2004, si bien se benefició del crecimiento del ingreso disponible y de un mercado laboral resistente que siguió creando empleo.

Cuadro 1
Francia: Datos económicos

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
PIB (%)	1,9	3,4	3,2	3,8	2,1	1,2	0,5	2,5
PIB (%) EURO-ZONA	2,3	2,9	2,8	3,5	1,6	0,9	0,5	2
EMPLEO (% anual)	0,4	1,5	2	2,7	1,7	0,7	-0,1
INFLACIÓN (%)	1,3	0,7	0,6	1,8	1,8	1,9	2,2	2,3
DÉFICIT/ SUPERÁVIT (%PIB)	-3	-2,7	-1,8	-1,4	-1,5	-3,2	-4,2	-3,7
DÉFICIT CIC. AJUSTADO (% PIB)	-2,5	-2,7	-2,3	-2,4	-2,5	-3,7	-3,9	-3,3
DEUDA PÚBLICA (% PIB)	59,3	59,5	58,5	56,8	57	59	63,9	65,6

Fuente: Eurostat

Cuadro 2
Francia: componentes de la demanda
contribución a los cambios en el PIB (%)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
CONSUMO	0,6	1,8	2,1	2,1	2,2	1,6	1,3	1,2	1,6
INVERSIÓN	0	1,3	1,6	1,5	0,4	-0,3	-0,3	0,3	0,7
DEMANDA INTERNA	0,6	3,9	3,6	4	2	0,9	0,9	1,6	2,2
EXPORTACIONES	2,7	2,1	1,1	3,4	0,5	0,4	-0,5	1,3	2
DEMANDA FINAL	3,4	6	4,8	7,3	2,4	1,4	0,5	2,9	4,2
IMPORTACIONES	-1,5	-2,6	-1,5	-3,6	-0,4	-0,2	-0,4	-1,3	-1,9
EXPORTACIONES NETAS	1,3	-0,5	-0,3	-0,2	0,1	0,3	-0,9	0	0,1

Fuente: Comisión Europea

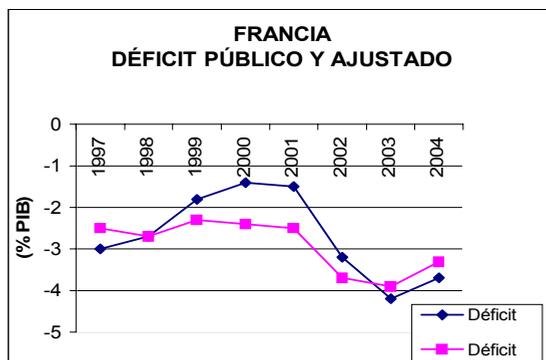
Asimismo, un punto a favor de la economía francesa durante estos años haN sido las bajas tasas de inflación, contenida durante toda la década de los años noventa, fruto de una política orientada a la estabilidad de precios seguida desde el gobierno.

Origen del alto déficit público

El déficit presupuestario ha ido disminuyendo desde principios de los noventa y con la introducción del PEC hasta 2001, que representa el punto de inflexión en la senda de saneamiento presupuestario, en

que las tasas vuelven a aumentar sobrepasando la barrera del 3% del PIB en los años siguientes. Todo ello teniendo en cuenta que en las OGPE del 2000 se esperaba que las finanzas públicas alcanzaran un superávit en 2004, y que el déficit del programa de estabilidad actualizado para el 2000 llegara a 0.6% cuando en realidad fue del 1.4%. En muchas ocasiones, las previsiones fueron demasiado optimistas no solo por el estancamiento económico sino por la actuación presupuestaria propia del país. Ni eliminando las oscilaciones propias del ciclo económico ni trabajando con el déficit cíclicamente ajustado se consiguen mejores resultados.

Gráfico 4



Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat

Por tanto, puede pensarse que el margen de seguridad establecido de los programas de estabilidad franceses para años sucesivos fue insuficiente, tal como sucedió en los casos de Alemania e Italia, lo que facilitó posteriormente el incumplimiento del PEC. Al contrario, países con márgenes presupuestarios más amplios como España (2.6%), Finlandia (4.3%) o Luxemburgo (3%) tenían posibilidades mayores de cumplir con los criterios del PEC, como efectivamente sucedió⁴.

La evolución de los saldos presupuestarios ajustados por el ciclo parece mostrar el uso de políticas fiscales discrecionales.

En el 2002, durante la campaña electoral se realizaron promesas de rebaja fiscal de corte claramente político, llevándose ante el Consejo Europeo de Barcelona (marzo de 2002) y al Consejo Europeo de Sevilla (junio de 2002) el posible incumplimiento de los déficit previstos. Finalmente se decidió mantener el plan presupuestario, aunque introduciendo la salvaguardia de que si el crecimiento del PIB no alcanzaba el 3% se pospondría el equilibrio presupuestario, condición claramente establecida por Francia y no contemplada en el PEC el momento.

En octubre del mismo año se dejó constancia en el Consejo Ecofin que, por la coyuntura económica del momento, no

empezaría a corregir su déficit hasta 2004 lo que, unido a protestas y a una situación similar en Alemania, provocó el inicio del debate sobre el PEC y el aplazamiento del objetivo de déficit cero de 2004 a 2006.

Analizando los datos y teniendo en cuenta el Informe Económico BBVA 2001 en el período 1983-2001, se observa que Francia no modificó en gran medida su saldo estructural ni realizó políticas fiscales discrecionales pero sí perdió la oportunidad de mejorar su déficit en los momentos de bonanza económica, algo que le afectó en la posterior desaceleración. Sin embargo, a partir del 2001 se observa el aumento del déficit estructural, superándose el valor de referencia a partir del 2002 y previsiblemente hasta el 2005. Además, debido a la coyuntura económica y a la entrada en funcionamiento de los estabilizadores automáticos, la evolución de los saldos presupuestarios ajustados por el ciclo parece mostrar el uso de políticas fiscales discrecionales, por ejemplo, mediante reducciones de impuestos no acompañadas de la necesaria contracción del gasto, como en el caso de la rebaja impositiva ofrecida en la campaña electoral.

Incumplimiento del PEC y actuación ante las recomendaciones

Observando las recomendaciones dirigidas a Francia desde el Consejo, las OGPE o los programas de estabilidad de

⁴ Artis, M. y Buti, M. (2000), en «Setting medium-term fiscal targets in EMU», defienden que la cifra del 3% debería ser el margen de seguridad para los países de la zona euro, significando que a mediano plazo los presupuestos deben estar equilibrados para que las fluctuaciones cíclicas no eleven el déficit público más allá del 3%.

los sucesivos años cabe destacar en primer lugar los bajos niveles de déficit público previstos por Francia que son ampliamente superados por las cifras reales posteriores. Así, por ejemplo, en la actualización de 2001 del programa de estabilidad se propuso un objetivo de 1.4% y 1.3% de déficit para 2002 y 2003, respectivamente. Al revisarse meses después a la baja las previsiones de crecimiento, la previsión para el 2002 se situó en un déficit del 2.8% y ni aún así se acercaron a la cifra real del 3.2% registrada dicho año, ni al 3.7%, si consideramos el déficit ajustado. Algo similar ocurrió con el proyecto de presupuesto de septiembre para 2003, se calculó un déficit de 2.6% en el contexto de previsiones de crecimiento real del PIB de hasta 2.5%, cuando en realidad el saldo negativo de las administraciones públicas llegó a 4.2% y la tasa de crecimiento del PIB a 0.5%.

Es decir, estos ejemplos permiten deducir que en el caso de Francia las previsiones de déficit y crecimiento fueron demasiado optimistas, y los resultados peores. No se anticipó la situación económica ni se guardó el margen de seguridad necesario.

En las decisiones del Consejo sobre la existencia de déficit excesivo, citamos como ejemplo la de 2002⁵ que explica que la situación no obedeció a una circunstancia inhabitual incontrolable por el gobierno ni a una grave recesión económica. Su

origen respondió más bien al deterioro de la situación presupuestaria estructural y a la cual la interrupción del proceso de saneamiento presupuestario desde 1999, por lo cual se repetiría en 2003, lo que efectivamente sucedió. Sin embargo, poco después de este aviso a Francia, en noviembre de 2003, el Consejo vuelve a excusar la situación francesa, disculpándola de algún modo⁶. Se admite que hubo circunstancias que debían tenerse en cuenta, tales como el empeoramiento brusco de la situación cíclica con una rebaja fuerte de las previsiones de crecimiento económico. Se aplaude el esfuerzo del gobierno francés y se defiende la idea de que un gran esfuerzo de consolidación en un año puede resultar económicamente costoso, argumento tomado de la Comisión Europea.

Al suspender las sanciones impuestas a Alemania y Francia, el Ecofin incurrió en incumplimiento del PEC.

Es en este contexto temporal, concretamente el 25 de noviembre de 2003, el Ecofin decidió suspender las sanciones impuestas a Alemania y Francia, incumpliendo el PEC y reabriendo el debate nuevamente hasta la reforma que se ha ejecutado actualmente.

⁵ Decisión 2003/487/ CE del Consejo, de 3 de junio de 2003, relativa a la existencia de un déficit excesivo en Francia, Diario Oficial L 165/29 de 3.7.2003.

⁶ Nos estamos refiriendo en este caso a «Conclusiones del Consejo sobre la evaluación de las acciones emprendidas por Francia para responder a las recomendaciones del Consejo...», en el *Boletín de la Unión Europea*, 11-2003, Política económica y monetaria (9/11).

3.2. Alemania

Datos económicos

Desde principios de los años noventa Alemania ha crecido a tasas inferiores en comparación con sus propias tasas históricas y con la media de la Zona Euro, llegando al diferencial de 0.9% del PIB en los años 1998 y 1999. En 2001, fruto de la desaceleración económica y del contexto internacional, las tasas de crecimiento cayeron fuertemente, situándose en 2003 en una tasa negativa del -0.1% del PIB.

En Alemania, la desaceleración de la actividad económica en la década de los años noventa fue más marcada que en la mayoría de Estados Miembros, debido a la mayor sensibilidad al debilitamiento del

comercio mundial y a factores internos del país, tales como los procesos de ajuste estructural en los nuevos Länder, frenando en cierta medida el crecimiento de las tasas de empleo. Según la Comisión Europea, este estancamiento, ha estado relacionado con los costes y efectos de la reunificación, registrándose un bajo crecimiento relativo como resultado de los ajustes estructurales pertinentes y de rigideces del mercado de trabajo ligadas a la carga de regulación.

En los últimos años el mercado de trabajo ha generado poco empleo e incluso a partir del 2001 se registran tasas negativas. Además hay diferencias geográficas dentro del país, duplicándose en 1999 en el oeste la tasa de desempleo del este. En los últimos años, la moderación salarial ha

Cuadro 5
Alemania: datos económicos

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
PIB (%)	1,4	2	2	2,9	0,8	0,1	-0,1	1,6
PIB (%) EURO-ZONA	2,3	2,9	2,8	3,5	1,6	0,9	0,5	2
EMPLEO (% anual)	-0,2	1,1	1,2	1,8	0,4	-0,6	-1
INFLACIÓN (%)	1,5	0,6	0,6	1,4	1,9	1,3	1	1,8
DÉFICIT/ SUPERÁVIT (%PIB)	-2,7	-2,2	-1,5	1,3	-2,8	-3,7	-3,8	-3,7
DÉFICIT CIC. AJUSTADO (%PIB)	-2,3	-2	-1,5	-1,9	-3,3	-3,4	-3,5	-3,3
DEUDA PÚBLICA (% PIB)	61	60,9	61,2	60,2	59,4	60,9	64,2	66

Fuente: Eurostat

Cuadro 6
Alemania: componentes de la demanda contribución a los cambios en el PIB (%)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
CONSUMO	0,4	1,4	2,3	1,3	1	-0,3	0,6	0,7	0,9
INVERSIÓN	0,1	0,7	0,9	0,6	-1	-1,4	-0,3	0,6	0,4
DEMANDA INTERNA	0,5	2,4	2,8	1,8	-0,8	-1,6	0,6	1,3	1,5
EXPORTACIONES	2,9	2	1,6	4,2	1,9	1,2	0,3	2,3	2,9
DEMANDA FINAL	3,4	4,3	4,4	6	1,1	-0,4	0,9	3,5	4,4
IMPORTACIONES	-2	-2,4	-2,4	-3,1	-0,3	0,5	-0,9	-1,9	-2,6
EXPORTACIONES NETAS	0,8	-0,4	-0,7	1,1	1,6	1,7	-0,5	0,4	0,3

Fuente: Comisión Europea

permitido aumentar la competitividad pese a lo cual los costes unitarios de la mano de obra siguieron estando altos en los nuevos Länder y al existir más desempleo en ellos dependen más de las altas transferencias desde el oeste. Asimismo, los sistemas de impuestos y contribuciones tampoco lo beneficiaron, corriéndose el riesgo, según la Comisión Europea, de continuar con tasas de crecimiento bajas a menos que se introdujeran reformas en el mercado de trabajo y en los mecanismos de transferencia.

Origen del alto déficit público

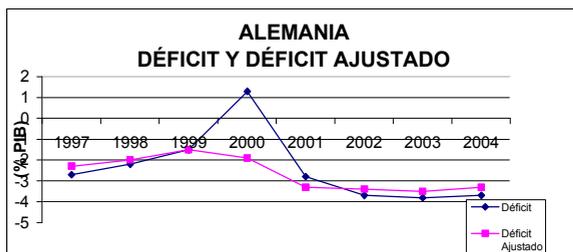
Desde la introducción del PEC, Alemania ha reducido poco su déficit hasta la desaceleración económica iniciada en el 2001, al punto que de 2002 a 2004 se pasó la barrera del 3%, incluso en la cifra correspondiente al déficit ajustado. Por su parte, la deuda pública que en 1997 era de un 61.0% del PIB sobrepasó el 60% en 2002, aunque sigue estando por debajo de la media de la Zona Euro.

Como en el caso de Francia, se vol-

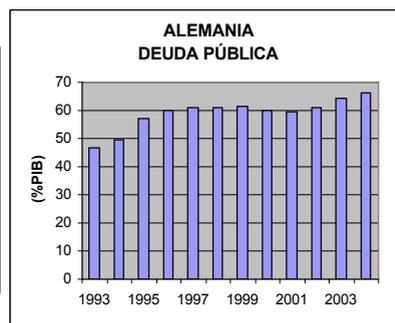
vieron a dar desviaciones importantes de los déficit previstos en los programas de estabilidad y en las OGPE. Así, en el 2001 se esperaba una cifra del 1.5%, cuando en realidad alcanzó a 2.8% y (3.3% en la cifra ajustada), divergencia explicada desde el Consejo por el débil crecimiento económico y provisiones excesivamente optimistas. En parte obedeció a la reforma fiscal del 2000, a raíz de la modificación del impuesto a la renta y a las sociedades, a la disminución de los ingresos no acompañada de una baja del gasto público, al incremento de los gastos en salud y en los presupuestos de algunos estados federados y a la desaceleración cíclica, debida a factores exógenos que limitaron el crecimiento potencial alemán, a las consecuencias indirectas de la reunificación, a la lentitud de reformas estructurales y a la crisis en el sector de la construcción.

Asimismo, el Informe Económico BBVA 2001 muestra que el papel de la política fiscal en situaciones anticíclicas no se limitó a dejar jugar los estabilizadores automáticos. Así, en el período de 1983-2001 se aplicaron políticas fiscales discretionales contracíclicas. Una de las gran-

Gráfico 5



Fuente: elaboración propia a partir de Eurostat



des críticas que se hace a uno de los países impulsores del PEC es no haber aprovechado el crecimiento económico de finales de los años noventa para reducir el déficit y sanear las cuentas, en vez de potenciar los programas de gasto y la rebaja de los impuestos.

Al rebasar el valor de referencia, se consideró que el déficit era excesivo.

Por último, volvió a existir un escaso margen presupuestario de seguridad para asumir los efectos de una posible desaceleración cíclica como la sucedida o una disminución de impuestos provocada por la reforma fiscal; todo ello unido a previsiones de crecimiento económico superiores a lo que posteriormente mostró la realidad económica alemana.

Incumplimiento del PEC y actuación ante las recomendaciones

Alemania comienza a no cumplir sus objetivos presupuestarios principalmente desde 2001. El programa de estabilidad actualizado para 2001-2005⁷ constataba que el déficit previsto de 1.5% del PIB se había disparado al 2.8% en 2001, divergencia explicada desde el Consejo por el

débil crecimiento, del 0.8%, dos puntos porcentuales por debajo de las proyecciones del año anterior. De acuerdo con dicho programa se esperaba llegar a una posición de equilibrio en 2004-2005, con el firme compromiso del gobierno de vigilar la evolución presupuestaria, algo que en la realidad fue muy diferente.

Al año siguiente, con las inundaciones del verano de 2002, en la campaña electoral del otoño los dos candidatos principales anunciaron lo que sucedió luego: solo cumplirían el PEC considerando las necesidades de gasto público conformes con la coyuntura económica y las pasadas inundaciones. Efectivamente, el déficit sobrepasó el valor de referencia, con lo que se decidió que el déficit era excesivo⁸ y había que activar sanciones, lo que no ha sucedido debido a la suspensión e incumplimiento del pacto con la ayuda del Ecofin el 25 de noviembre de 2003.

A pesar de ser una decisión política e injustificada en el marco del pacto, se dieron varias razones⁹ para explicar la «excepcionalidad» de la situación alemana: el empeoramiento brusco e inesperado de la situación cíclica o el importante esfuerzo y compromiso del gobierno en cuestión. Se otorgó un año adicional a Alemania, fijando la consolidación presupuestaria para 2005. En 2004 debía reducir el déficit ajustado de 0.6% del PIB y en 2005

⁷ Dictamen 2002/C 51/01 del Consejo de 12 de febrero de 2002 sobre el programa de estabilidad actualizado de Alemania en el período 2001-2005, Diario Oficial C/51 1 de 26.2.2002.

⁸ Decisión 2003/89/CE del Consejo de enero de 2003, sobre la existencia de un déficit excesivo en Alemania, Diario Oficial L 34/16 de 11.2.2003.

⁹ Ver «Conclusiones del Consejo sobre la evaluación de las acciones emprendidas por Alemania para responder a las recomendaciones del Consejo...», en el *Boletín de la Unión Europea*, 11-2003, Política económica y monetaria (8/11).

disminuirlo al menos a 0.5% del PIB. Así, esta suspensión de las sanciones, junto con el aplazamiento de los plazos, proporcionó a Alemania y Francia el tiempo necesario para gestar la futura reforma y flexibilización del PEC, en la que, como ya se comentó en páginas anteriores, se aleja el peligro de sanciones y se establecen formas favorecedoras de contabilización del déficit.

BIBLIOGRAFÍA

- Bajo Rubio, O. y Vegara Figueras, D., *Federalismo fiscal y la Unión Monetaria en Europa*, Papeles de Trabajo núm. 10/98, Instituto de Estudios Fiscales.
- Boscá, J.E. y Orts, V., *La coordinación de las políticas fiscales en el marco de la Unión Económica Monetaria*, Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas, WP-EC, 90-06, Valencia.
- Buiter, W.H., Corsetti, G. and Roubini, N., «*Excessive deficits*» sense and nonsense in the treaty of Maastricht, en Discussion Paper Series, No. 750, Centre for Economic Policy Research, 1992.
- Buiter, W. H. and Grafe, C., *Patching up the the Pact: some suggestions for enhancing fiscal sustainability and macroeconomic stability in an enlarged European Union*, en Discussion Paper Series, No. 3496, Centre for Economic Policy Research, 2004.
- Buiter, W. H., *Should we worry about the fiscal numerology of Maastricht?*, en Discussion Paper Series, No. 668, Centre for Economic Policy Research, 1992.
- Buti, M., Eijffinger, C.W., Franco, D., «Revisiting the stability and growth pact: grand design or internal adjustment?», en *Reglas macrofiscales, sostenibilidad y procedimientos presupuestarios*, Documentos presentados en el XV Seminario Regional de Política Fiscal, Santiago de Chile, 27-30 de enero de 2003.
- Canals, J., *Deuda pública, déficit público y tipos reales de interés, ¿existe relación causal?*, Documentos de Trabajo 08/1987, Fundación Fondo para la Investigación Económica y Social, Barcelona, 1987.
- Comisión Europea, *EMU after five years*, European Economy, Special Report, No. 1/2004.
- Comisión Europea, *Broad economic policy guidelines (for the 2003-05 period)*, European Economy, No. 4/2003.
- Consejo de la Unión Europea, *Orientaciones Generales de Política Económica*, 1999,2000,2001 y 2002, Luxemburgo.
- Díaz Roldán, C., *Coordinación de políticas fiscales en una unión monetaria*, Papeles de Trabajo núm. 5/99, Instituto de Estudios Fiscales.
- Fatás and Mihov, *The case for restricting fiscal policy discretion*, en Discussion Paper Series, No. 3277, Centre for Economic Policy Research, 2002.
- Fernández Castro, B., *El equilibrio presupuestario: las restricciones sobre el déficit*, en Papeles de Trabajo núm. 30/04, Instituto de Estudios Fiscales.
- García Menéndez, J. R., «La ampliación de la UE: efectos económicos y sociales», en Comercio Exterior, vol. 54, núm. 5, mayo de 2004, pág. 375-382.
- García Menéndez, J.R., «Impacto de la ampliación hacia el Este de la Unión Europea: convergencia y estabilidad», Revista de Estudios Internacionales, nº 140, enero-marzo 2003, pp. 67-84.
- García Menéndez, J. R., «La Unión Económica y Monetaria Europea; una revisión de la literatura reciente», en Comercio Exterior, vol. 48, núm. 3, marzo de 1998, pág. 171-183.
- García Menéndez, J.R. «El lento y contradictorio proceso de integración económica y monetaria de la Unión Europea», Geosur, nº 201-202, enero-febrero 1997, pp. 7-14.
- García Menéndez, J.R., «El estado de la convergencia en la Unión Europea», Boletín de la Unión Europea, nº 58-59, julio-setiembre 1995, pp. 25-30.
- García Menéndez, J.R., «Integración monetaria y Unión Económica: antecedentes y perspectivas de la experiencia comunitaria europea», Revista de Relaciones Internacionales, nº 44, julio-setiembre 1993, pp. 27-54.

- García Menéndez, J.R., «El Acuerdo de Oporto y el nuevo espacio económico europeo», *Geosur*, nº 163-164, noviembre-diciembre 1993, pp. 131-134.
- García Menéndez, J.R., «Integración económica y política: la experiencia española en materia de políticas espaciales ante la ampliación comunitaria», *Integración Latinoamericana*, nº 161-2, octubre-noviembre 1990, pp. 42-65.
- García Menéndez, J.R., «Coordinación de políticas fiscal y monetaria en un entorno globalizado de economía internacional», *Revista de Estudos Sociais*, Universidade de Mato Grosso, nº 10 2003, pp. 87-145.
- Grauwe, P., *Teoría de la integración monetaria: hacia la Unión Monetaria Europea*, Ed. Celes-te, Madrid, 1994.
- Instituto de Crédito Oficial, *Pacto de estabilidad y crecimiento: ¿Continúa vigente?*, Servicio de Estudios, 12 de diciembre de 2003.
- Jordán Galduf, J.M., *Economía de la Unión Euro-pea*, Biblioteca Civitas Economía, Colección Económica, 2002.
- Pérez López, C., *Déficit público, masa monetaria e inflación. Evidencia empírica en la Unión Euro-pea*, Papeles de Trabajo núm. 17/02, Instituto de Estudios Fiscales.
- Roel M.W., Beetsma and Uhlig, *An analysis of the stability pact*, en *Discussion Paper Series*, No. 1669, Centre for Economic Policy Research, 1997.
- Uhlig, H., *One money, but many fiscal policies in Europe; What are the consequences?*, en *Discussion Paper Series*, No. 3296, Centre for Economic Policy Research, 2002.
- Vega Moco-roa, I., *La integración económica europea: curso básico*, Editorial Lex Nova, 1996.

Internet

- <http://europa.eu.int/comm/eurostat>
<http://europa.eu.int/index.es.htm>
<http://europa.eu.int/eur-lex/es/index.html>
www.elmundo.es
www.elpaís.es
www.abc.es