

La consolidación fiscal en curso: entre los riesgos de incumplimiento y los retos pendientes*

Santiago Lago Peñas**

Las administraciones públicas españolas cerraron el ejercicio 2017 cumpliendo el objetivo de déficit público (-3,1% del PIB). Desde 2015 la coyuntura económica ha sido claramente positiva y también la Comisión Europea ha sido flexible en la exigencia de los objetivos de reducción del déficit. Por el contrario, la coyuntura política es de una gran complejidad. El primer semestre de 2017 y de 2018 han sido gestionados con un presupuesto prorrogado, con lo que ello supone de provisionalidad e inacción estratégica en materias tan importantes como el sistema fiscal, pensiones o financiación autonómica. Es verdad que se cumplen los objetivos, pero no se están haciendo los deberes todo lo bien que se podría y debería hacer. Hay un esfuerzo insuficiente para recortar el déficit estructural durante los próximos años y, a su vez, los escenarios futuros de deuda pública son muy preocupantes. El margen de reformas sigue siendo sustancial, tanto por el lado de los ingresos como en el de los gastos.

La consolidación fiscal en España se ha desarrollado en un entorno bipolar en el último trienio. Por un lado, la coyuntura económica es claramente positiva. Desde 2015, la expansión del PIB español es de las más vigorosas en el seno de la Unión Europea. Se ha recuperado el nivel de PIB previo a la crisis y en 2018 el llamado *output gap* volverá a ser positivo, según las estimaciones oficiales¹. Los tipos de interés se sitúan en mínimos históricos, lo que reduce extraordinariamente la carga de la deuda pública. En paralelo, la Comisión

Europea ha sido muy flexible en la exigencia de los objetivos de reducción del déficit. Basta comparar la senda establecida en la *Actualización del Programa de Estabilidad y del Plan Presupuestario 2018* para el cuatrienio 2015-2018 con los registros alcanzados y el objetivo para el año en curso: una relajación en las cifras entre punto y medio y dos puntos porcentuales de PIB.

En sentido contrario, la coyuntura política es compleja como nunca antes lo había sido. Los Pre-

* Agradezco los comentarios y sugerencias de Javier Pérez y Carlos Cuerpo, así como la asistencia de Fernanda Martínez y Alejandro Domínguez. La responsabilidad de cualquier error u omisión es, no obstante, exclusiva del autor.

** Catedrático de Economía Aplicada y director de GEN, Universidad de Vigo.

¹ Según la Comisión Europea (2018), el *output gap* alcanzó el -8,2% en el bienio 2013-2014, para corregirse hasta -0,1% en 2017 y +1,4% en 2018. Por su parte, el Gobierno de España en el *Programa de Estabilidad para 2018-2021* rebaja ambas cifras hasta -1,6 y +0,1%. El crecimiento observado del PIB en 2014 fue de -0,2% para pasar a +3,4% en 2015, +3,3% en 2016 y +3,1% en 2017.

supuestos Generales del Estado (PGE) para 2016 se aprobaron un trimestre antes de lo habitual, en previsión de que las elecciones generales que se celebraron en diciembre de 2016 frenasen el ciclo presupuestario. Lo opuesto ha ocurrido en los dos ejercicios siguientes. El primer semestre de 2017 y 2018 han sido gestionados con un presupuesto prorrogado, con lo que ello supone de provisionalidad e inacción estratégica. En los últimos dos años, la fragmentación en el Parlamento ha imposibilitado discutir y aprobar reformas de calado tanto en el lado de los ingresos como por el del gasto público: sistema fiscal, financiación territorial o pensiones. Reformas pendientes que se acumulan sin que existan perspectivas de solución a corto plazo.

En resumen, es verdad que España ha cumplido con los objetivos de déficit público. Pero porque las metas se han ido relajando sustancialmente y la coyuntura económica ha sido incluso mejor que la esperada. No se están haciendo los deberes todo lo bien que se podría y debería hacer.

El objetivo de este trabajo es, precisamente, revisar los objetivos y sendas del marco fiscal español a corto, medio y largo plazo, partiendo de una somera revisión de la ejecución presupuesta-

ria en 2017 y los primeros meses de 2018. A continuación, se evalúa el cuadro que se dibuja en los Presupuestos Generales del Estado (PGE-2018) y su tramitación parlamentaria; en la siguiente sección se revisa el escenario de medio plazo de la *Actualización del Programa de Estabilidad y del Plan Presupuestario 2018-2021*; y se finaliza con una referencia a la dinámica de la deuda pública proyectada hasta 2027.

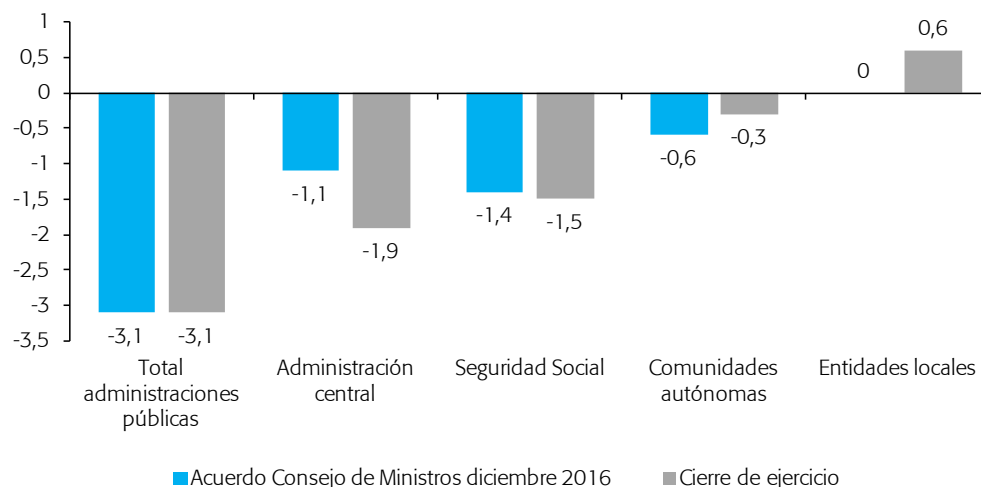
El cierre de 2017 y el arranque de 2018

Como muestra el gráfico 1, las administraciones públicas españolas cerraron el ejercicio 2017 cumpliendo el objetivo vigente (-3,1%). Los resultados no deberían sorprender. Ya en la segunda mitad de 2017, la consecución del objetivo global para el conjunto del año se fue convirtiendo en la apuesta dominante para la mayoría de los organismos públicos y privados (Lago-Peñas, 2017). Tampoco debería extrañar que se haya producido una diversidad notable en el grado de cumplimiento por subsectores, aunque es verdad que el cierre de ejercicio para las comunidades autónomas está en la banda más favorable de las previsiones. En todo caso, la desviación sistemática de los objeti-

Gráfico 1

Previsión inicial y cierre del déficit en 2017 por subsectores

(En porcentaje del PIB)



Fuente: AIREF (2018).

vos de algunos subsectores que hemos visto en el último trienio (en particular, en el caso de las corporaciones locales y la Seguridad Social) debería motivar una reflexión sobre la adecuación de los objetivos de cada subsector a la realidad. Una estrategia fiscal sistemáticamente sesgada acaba generando problemas de credibilidad y expectativas de laxitud en la exigencia de cumplimiento². Contar con el superávit de un nivel de gobierno (el local) para enjugar las desviaciones de otros es una posibilidad. Que cada subsector se ate a sus propios objetivos y que las posibles desviaciones positivas se utilicen para acelerar la reducción del déficit conjunto de las administraciones públicas es la alternativa. Como veremos en secciones posteriores de este artículo, la segunda posibilidad encaja mejor como respuesta a la lentitud que caracteriza el proceso de consolidación fiscal en España.

En lo que concierne al año en curso, la información disponible sobre la ejecución presupuestaria se limita a los dos primeros meses y deja al margen a las corporaciones locales. El objetivo establecido para 2018 es reducir el déficit 0,9 puntos porcentuales, de -3,1% a -2,2%. En el primer bimestre de 2018, la corrección acumulada es ligeramente

inferior a un sexto (0,13 puntos porcentuales), una reducción que se reparte a mitades entre la Administración central y las comunidades autónomas (gráfico 2).

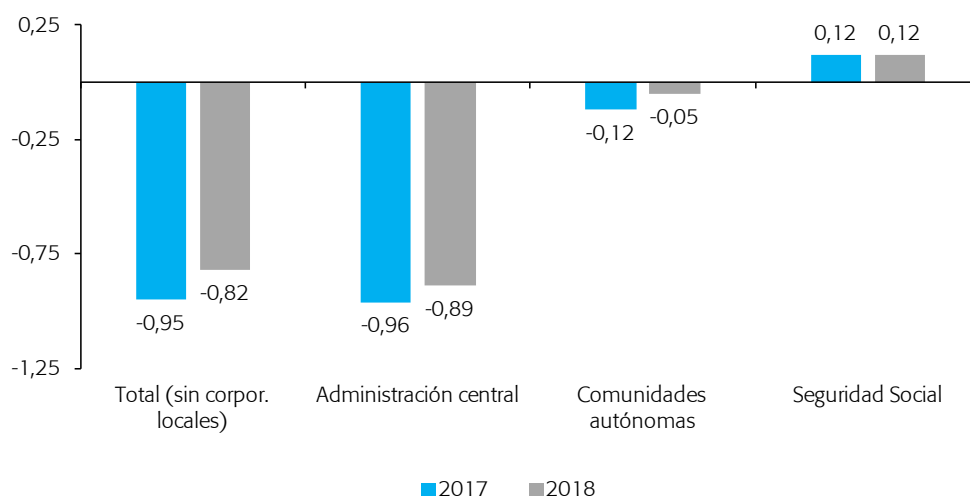
En marzo de 2018, el Consenso de Funcas (2018) y la Comisión Europea (2018) apostaban por un leve incumplimiento de dos décimas (-2,4%), aunque el rango de valores que muestra el primero es todavía amplio, desde -1,8% a -2,6%. En la parte superior de este intervalo aparece el Banco de España (2018) en sus proyecciones hechas públicas en marzo (-2,5%). La misma cifra es la que refleja el *Fiscal Monitor* presentado en abril por el Fondo Monetario Internacional (2018).

La reciente evaluación de la AIREF (2018), anterior a la fase de tramitación parlamentaria de los PGE-2018, consideraba "ajustado pero factible" el cumplimiento del objetivo de estabilidad, con una probabilidad del 40% y un intervalo de confianza para sus previsiones cuyo punto central se acerca también a -2,5%. Las proyecciones de la AIREF apuntan, de nuevo, a un superávit de las corporaciones locales similar

Gráfico 2

Ejecución presupuestaria hasta el 28 de febrero de 2018

(En porcentaje del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Función Pública (2018a).

² AIREF (2018) se expresa en sentido similar.

al de 2017,³ que compensaría un muy probable incumplimiento de la Seguridad Social y un probable incumplimiento de la Administración central.

Con la información parcial sobre ejecución para el primer trimestre y las proyecciones efectuadas con los presupuestos municipales, autonómicos y del Estado, el cumplimiento del objetivo de déficit en 2018 no está garantizado. De hecho, no es el escenario más probable.

Abundando en esta alza en las previsiones con el paso de los meses, la primera semana de mayo la Comisión Europea (2018b) se muestra crítica con el tono de las medidas presupuestarias contenidas en el proyecto de PGE-2018 y pronostica un déficit del -2,6%, antes incluso de la subida de las pensiones a la que nos referimos en el siguiente apartado, y un desequilibrio estructural que aumenta del -3,0% al -3,3%.

En síntesis, con la información parcial sobre ejecución para el primer trimestre y las proyecciones, los presupuestos de las comunidades autónomas y las corporaciones locales y el proyecto de PGE-2018 que entró en el Congreso, el cumplimiento no estaría garantizado. De hecho, no es el escenario más probable. Y la situación se complica porque el proyecto de PGE-2018 está siendo modificado con medidas que elevan el gasto y que no han sido consideradas todavía en las proyecciones anteriores. A ello me refiero en el siguiente apartado, en el que se toma como referencia la *Actualización del Programa de Estabilidad 2018-2021* remitido a la Comisión Europea el 30 de abril de 2018.

El impacto de la tramitación de los PGE-2018

La fragmentación parlamentaria ha convertido la fase de tramitación presupuestaria en clave

para la aprobación de los PGE-2018. A expensas de alteraciones adicionales, destaca claramente el incremento extraordinario de las pensiones en 2018 (+1,6%) y 2019 (+1,5%) muy superior al 0,25% recogido en el proyecto de PGE presentado en el Congreso. El coste de la medida es de 1.522 millones de euros en 2018 y 2.200 millones en 2019 (Ministerio de Hacienda, 2018b; apartado 4.2.3).

En un contexto en el que el cumplimiento del objetivo de déficit y la credibilidad de los presupuestos están en juego, la escueta e imprecisa explicación sobre la financiación de la revalorización de las pensiones daña la reputación de la estabilidad presupuestaria.

Una modificación que plantea, al menos, dos problemas. En primer lugar, soslaya la reforma del sistema de pensiones aprobada por el Gobierno en 2013. Si entonces la urgencia del momento (en plena tormenta financiera europea, con la economía española en riesgo de rescate) pudo justificar la toma de decisiones ejecutivas al margen del llamado "Pacto de Toledo", lo lógico ahora hubiese sido trasladar la posibilidad de flexibilización en la revalorización de las pensiones a ese espacio de consenso político y no volver a tomar decisiones unilaterales y que obedecen a cuestiones de táctica política. En segundo lugar, es difícil de asumir que una decisión que supone un crecimiento acumulado del gasto de tres décimas de PIB, no sea acompañada de una descripción completa y rigurosa de su financiación. En un contexto en el que el cumplimiento del objetivo del déficit y la credibilidad de los presupuestos están en juego, la escueta e imprecisa explicación sobre la financiación daña la reputación de la estabilidad presupuestaria. La coherencia presupuestaria exige algo más que una referencia a los 600 millones adicionales ya en 2018 de una nueva figura que aparece en una Directiva

³ En marzo de 2018 se aprobó un decreto ley que flexibiliza la regla de gasto de las corporaciones locales y permite un incremento de sus inversiones. No obstante, la AIReF estima que el impacto en 2018 será solo de 200 millones de euros y que tendrá un escaso efecto en el superávit por el buen comportamiento de los gastos de funcionamiento.

Cuadro 1

Objetivos de necesidad (-) o capacidad (+) de financiación de las administraciones públicas, 2017-2018

(En porcentaje del PIB)

	2017	2018
Total	-3,1	-2,2
Administración central	-1,9	-0,7
Comunidades autónomas	-0,3	-0,4
Corporaciones locales	0,6	0,0
Seguridad Social	-1,5	-1,1

Fuente: Ministerio de Hacienda y Función Pública (2018b).

europea presentada a finales de marzo (*Proposal for a Council Directive laying down rules relating to the corporate taxation of a significant digital presence*) y todavía en tramitación.

Perspectivas de medio plazo: el Programa de Estabilidad 2018-2021

Como muestra el cuadro 2, el *Programa de Estabilidad 2018-2021* refleja una evolución convergente de gastos e ingresos para llegar el último año al equilibrio presupuestario (+0,1%). El recorrido de 3,2 puntos porcentuales se compone de un incremento de los ingre-

sos de 0,8 puntos porcentuales y un recorte en el peso del gasto de 2,4%; es decir, tres cuartas partes del ajuste gravitan sobre el gasto y un cuarto sobre el ingreso. Por otro lado, llama la atención el retraso acumulado en los objetivos. Según el Programa de Estabilidad 2015-2018, estaríamos ya muy próximos al equilibrio presupuestario (-0,3%), casi dos puntos por debajo del objetivo vigente para el ejercicio en curso. Y eso, con una coyuntura económica favorable y en la que sistemáticamente el PIB ha crecido más de lo previsto en los PGE de cada año⁴.

De hecho, el principal problema que muestra el Programa de Estabilidad es el insuficiente esfuerzo para recortar el déficit estructural; esto es, el déficit

Cuadro 2

Output gap y saldos presupuestarios (2017-2021)

(En porcentaje de PIB)

	2017	2018	2019	2020	2021
Saldo total	-3,1	-2,2	-1,3	-0,5	0,1
Total ingresos no financieros	37,9	38,3	38,5	38,6	38,7
Total gastos no financieros	41,0	40,5	39,8	39,1	38,6
Pro-memo: Déficit previsto en el <i>Programa de Estabilidad Fiscal 2015-2018</i>	-1,4	-0,3			

Fuente: Ministerio de Hacienda y Función Pública (2018b).

⁴ La modificación de objetivos se acordó en el Consejo de la Unión Europea de 8 de agosto de 2016. Entre las justificaciones dadas por el Gobierno aparece una tasa de inflación sustancialmente inferior a la esperada: aunque el PIB real crecía por encima de lo esperado, el PIB nominal (el denominador de los ratios que se establecen como objetivo) lo hacía por debajo.

depurado del efecto del ciclo económico. En el cuadro 3 se recogen las estimaciones del Ministerio de Hacienda y de la Comisión Europea, tanto del *output gap* como del déficit estructural para el trienio 2017-2019. Destacan dos conclusiones. La primera es que la Comisión Europea considera que España se sitúa ya en una posición cíclica positiva y, por tanto, el déficit estructural en 2018 es superior al total, porque el ciclo está ayudando. Al contrario, el Ministerio estima que la posición en 2018 es prácticamente neutral y, por tanto, el déficit observado coincide casi exactamente con el estructural. Dada la incertidumbre que acompaña los cálculos del *output gap* es difícil saber cuál de las dos estimaciones es más acertada, si bien es cierto que los cálculos independientes de la AIReF (2018) se aproximan más a los del Ministerio. En lo que sí existe mayor

La reducción del déficit en el trienio 2017-2019 va a gravitar casi exclusivamente en la mejora del déficit cíclico, con un déficit estructural que se enquista entre el 2% y el 3% del PIB, según las estimaciones.

consenso es en la segunda de las conclusiones: la reducción del déficit en el trienio 2017-2019 va a gravitar casi exclusivamente en la mejora del déficit cíclico, con un déficit estructural que se enquista. Esto conlleva el incumplimiento de la reducción anual de, al menos, medio punto del componente estructural del déficit que exige

la normativa europea, y dificulta la digestión del *stock* de deuda, como se demuestra en el siguiente apartado.

La estabilidad fiscal más allá de 2021

Las proyecciones de estabilidad fiscal a largo plazo son particularmente complejas, porque a la incertidumbre sobre la evolución de los agregados macroeconómicos se le añade la indefinición sobre objetivos políticos. Más allá de 2021, no contamos con documentos que guíen las futuras decisiones políticas con incidencia presupuestaria. De hecho, incluso los que existen están sujetos a un margen significativo de alteración debido a la propia dinámica de los sistemas democráticos. No obstante, el objetivo se hace más sencillo si en vez de hablar de déficit, centramos la atención en la dinámica de la deuda. Una magnitud más fácil de simular, porque las inercias y el peso del pasado son sustancialmente superiores que en el déficit. En particular, España ha acumulado pasivos financieros de forma extraordinariamente rápida: en diez años ha pasado a ser una de las economías europeas con menor endeudamiento público a ser una de las más endeudadas, con unos pasivos financieros que en el cierre de 2017 rozaron el 100% del PIB.

Una deuda tan elevada es preocupante por cinco motivos. Primero, por la carga por intereses que supone. Una normalización de tipos en la

Cuadro 3

Output gap y saldo presupuestario estructural (2017-2019)

(En porcentaje de PIB)

	2017	2018	2019
Output gap (Ministerio de Hacienda)	-1,6	0,1	1,2
Output gap (Comisión Europea)	-0,1	1,4	2,3
Saldo estructural (Ministerio de Hacienda)	-2,2	-2,1	-1,9
Saldo estructural (Comisión Europea)	-3,0	-3,3	-3,2

Fuentes: Ministerio de Hacienda y Función Pública (2018b) y Comisión Europea (2018a, 2018b).

eurozona haría ascender rápida y sustancialmente la factura por intereses, restando grados de libertad al presupuesto. Segundo, por la inestabilidad que puede generar en mercados financieros agitados, como se demostró hace unos años con lo ocurrido con la prima de riesgo. Tercero, porque resta margen a la política fiscal de estabilización ante futuras crisis económicas. Cuarto, porque el nivel de referencia máximo para la deuda pública en la eurozona se sitúa en el 60%, casi cuarenta puntos por debajo de la cifra actual. Y quinto, porque el progresivo envejecimiento de la población supone un pasivo contingente que se materializará de forma progresiva en las tres próximas décadas en un mayor gasto en pensiones, sanidad y cuidados a la dependencia (Hernández de Cos, López-Rodríguez y Pérez, 2018). Obviamente, cuanto menor sea la deuda pública y menos exigente la consolidación fiscal pendiente, mayor será la capacidad de las cuentas públicas para afrontar ese desafío futuro.

La elevada deuda pública es preocupante por la carga de intereses que puede suponer ante una subida de tipos, por la inestabilidad que podría generar en mercados financieros agitados, porque resta margen a la política fiscal ante futuras crisis económicas, y porque sobre ella gravita también el pasivo contingente del mayor gasto en pensiones, sanidad y dependencia en las tres próximas décadas.

Por tanto, merece la pena detenerse a analizar cuál es la senda esperada de la deuda pública

a diez años vista en diferentes escenarios. Eso es lo que hacemos en el gráfico 3, elaborado utilizando la aplicación del observatorio interactivo de deuda pública que proporciona la AIReF⁵. En particular, se han simulado tres escenarios. El escenario neutral, el tensionado por una desaceleración del crecimiento del PIB nominal respecto al escenario base, y otro en el que la tensión se produce por un incremento en los tipos de interés⁶. Sin duda, los resultados dependen de múltiples supuestos que pueden discutirse y matizarse. Pero el relato fundamental se mantendría. Sin un cambio radical en los objetivos de déficit estructural antes comentados, una década será un período claramente insuficiente no ya para volver al nivel de deuda de diez años antes (35,6% del PIB), sino para alcanzar el umbral del 60%. En el escenario neutral, en 2027 la deuda pública seguiría en el 78% del PIB. Y la cifra aumentaría hasta 85% o más si se produce alguno de los choques simulados.

Las recientes simulaciones de la Comisión Europea (2018a) muestran un escenario aún más preocupante. Proyectando el actual déficit primario (esto es, excluyendo los intereses del cómputo) la ratio de deuda en el escenario central no bajaría del 95% en el año 2028. Un mensaje muy similar es el que emana de las proyecciones de Hernández de Cos, López-Rodríguez y Pérez (2018). Incluso en un escenario de crecimiento nominal medio del 3%, tipos de interés implícitos de la deuda pública bajos en perspectiva histórica (2,5%) y un superávit primario significativo (0,8%), la deuda no bajaría del 85% del PIB español en 2027.

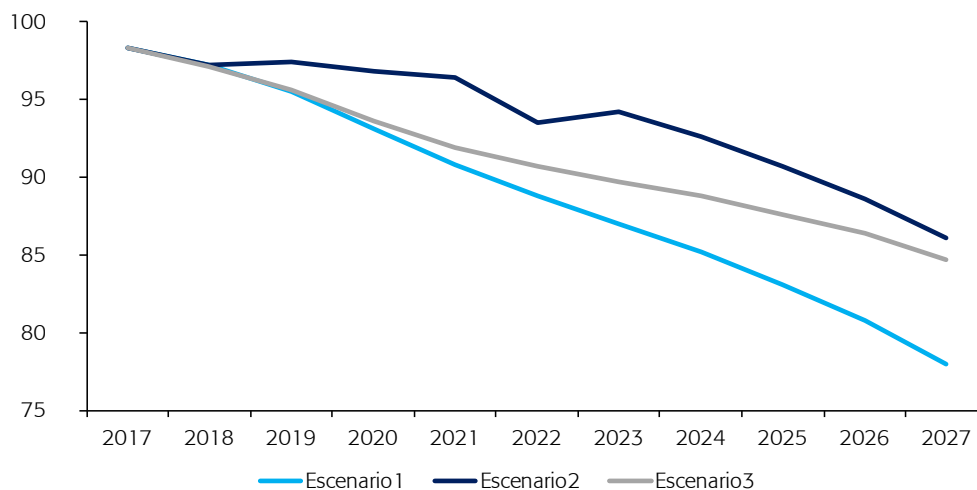
⁵ Disponible en: <http://www.airef.es/observatorio-de-deuda>.

⁶ De acuerdo con la nota metodológica de la AIReF, en el escenario 1 el saldo primario (saldo excluidos los intereses de la deuda) evoluciona de manera gradual y consistente con la consecución del objetivo de deuda en el largo plazo. Durante el proceso de convergencia, el cambio anual en el saldo primario tiende a un 0,25% del PIB por año. Además, se asume que el PIB converge gradualmente desde sus valores actuales hasta aproximadamente su potencial en 2018, y luego su crecimiento en términos nominales se estabiliza alrededor del 3,3%, con una inflación de largo plazo del 1,8%. En el escenario 2, se aplica una reducción del crecimiento real de la economía de un 1% de crecimiento del PIB y 0,5% en el defactor del PIB para los años 2017 a 2019. A partir de 2020, el PIB converge paulatinamente a su nivel potencial. Finalmente, en el escenario 3 se supone un aumento de los tipos de interés aplicados a los requerimientos de financiación, diferenciando entre las administraciones que se endeudan en el mercado (aumento del 0,5% promedio en los tipos) y aquellas que reciben financiación a través de mecanismos de ayuda (aumento del 1% promedio).

Gráfico 3

Evolución de la deuda pública española en tres posibles escenarios en el período 2017-2027

(En porcentaje del PIB)



Fuente: Elaboración propia a partir de la aplicación del observatorio de deuda de AIReF, <http://www.airef.es/observatorio-de-deuda>

En definitiva, los objetivos de estabilidad fiscal en España son poco ambiciosos teniendo en cuenta tanto la coyuntura actual y prevista, como la enorme cantidad de deuda pública acumulada en la última década. Es necesario un mayor rigor y deben ser los ciudadanos los que, desde la responsabilidad y la coherencia, decidan mayoritariamente si las cuentas hay que cuadrarlas aumentando ingresos o recortando gastos.

La realidad es que, en ambos frentes, el margen para las reformas y mejoras es sustancial. Existe consenso sobre las debilidades del sistema tributario español y el reciente informe de la Comisión Europea (2018) incide en dos de ellos: la escasa recaudación por IVA debido al fraude y elusión fiscal y el alcance de los tipos reducidos y una fiscalidad ambiental débil en términos comparados. Pero el listado de retos y oportunidades es muy amplio y alcanza a la práctica totalidad de las figuras tributarias, como se muestra en el reciente documento de Funcas (2017).

Por el lado del gasto, el desafío es triple. Primero, avanzar en la cultura de la evaluación de políticas públicas, que permita incrementar la rentabilidad social de las inversiones y los programas de gasto corriente. El panorama actual en todos los niveles de gobierno es, en general, desolador⁷. Segundo, ganar en coherencia entre los derechos y la cartera de servicios públicos que se plasman en la legislación y los recursos que se utilizan; entre el Estado de bienestar que se desea y lo que colectivamente se está dispuesto a invertir realmente en él. Finalmente, aparecen áreas en las que el déficit de recursos es más notable en perspectiva internacional (Lago-Peñas y Martínez-Vázquez, 2016). En particular, en inversión en I+D+i, política familiar, programas de rentas contra la exclusión social y educación.

Referencias

AIReF (2018), *Informe de los proyectos y líneas fundamentales de los Presupuestos de las*

⁷ Una prometedora excepción en curso es el *Plan de Acción de la revisión del gasto en subvenciones del conjunto de las administraciones públicas (Spending review)* que el Gobierno ha encargado a la AIReF en cumplimiento a lo establecido en el *Programa de Estabilidad 2017-2020* (<http://www.airef.es/spending-review>).

- Administraciones Públicas: Proyecto de Presupuestos Generales del Estado 2018*, 17-4-2018, www.airef.es
- BANCO DE ESPAÑA (2018), *Proyecciones macroeconómicas de España (2018-2020)*, marzo de 2018, www.bde.es
- COMISIÓN EUROPEA (2018a), *Country Report Spain 2018*, 7-3-2018, SWD(2018)207 final, <https://ec.europa.eu>
- (2018b), *European Economic Forecast. Spring 2018*, <https://ec.europa.eu>
- FUNCAS (2017), “La teoría económica de las reformas fiscales: análisis y aplicaciones para España”, *Papeles de Economía Española*, 154, www.funcas.es
- (2018), *Panel de previsiones de la economía española*, 19-3-2018, www.funcas.es
- HERNÁNDEZ DE COS, P.; LÓPEZ-RODRÍGUEZ, D., y J. PÉREZ (2018), “Los retos del despalancamiento público”, *Documentos Ocasionales*, 1803, Banco de España, www.bde.es
- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2018), *Fiscal Monitor. April 2018*, www.imf.org
- LAGO-PEÑAS, S. (2017), “Fiscal consolidation: Favourable economic conditions threatened by political uncertainty”, *SEFO*, 6(6), www.funcas.es
- LAGO PEÑAS, S., y J. MARTÍNEZ-VÁZQUEZ (2016), “El gasto público en España en perspectiva comparada: ¿Gastamos lo suficiente? ¿Gastamos bien?”, *Papeles de Economía Española*, 147: 2-25, www.funcas.es
- MINISTERIO DE HACIENDA Y FUNCIÓN PÚBLICA (2018a), *Ejecución presupuestaria del Estado hasta el mes de septiembre de 2017*, 26-4-2018, www.minhfp.gob.es
- (2018b), *Actualización del Programa de Estabilidad 2018-2021*, 30-4-2018, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2018-european-semester-stability-programme-spain-es_0.pdf