

**José Luis Escrivá Belmonte**

**Presidente de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal**

# **Los desequilibrios de la economía española en el inicio del nuevo ciclo económico<sup>1</sup>**

*Cercle d'Economia*

## **Resumen**

*El ciclo de 20 años que la economía española acaba de cerrar perfila un modelo de crecimiento más equilibrado que el anterior, pero también deja elevados niveles de desempleo y deuda pública y mayor desigualdad. El principal reto de la política fiscal en este contexto es facilitar la corrección simultánea de estos desequilibrios, que condicionarán el desempeño de nuestra economía durante el ciclo que ahora inicia. Para ello resulta imprescindible reforzar el actual marco fiscal, evaluar en mayor medida la eficiencia y calidad del gasto público e incorporar la desigualdad como una dimensión adicional de la política económica.*

**Palabras clave:** desigualdad, deuda pública, déficit público, ciclo económico

**Clasificación JEL:** E6 (Macroeconomic Policy, Macroeconomic Aspects of Public Policy, and General Outlook), H1 (Structure and Scope of Government), H5 (National Government Expenditures and Related Policies), H6 (National Budget, Deficit, and Debt), D6 (Welfare Economics)

---

<sup>1</sup> Este artículo recoge las principales ideas presentadas en la conferencia “La economía española y sus desequilibrios” que tuvo lugar el 22 de noviembre de 2018 en Barcelona, en el marco del ciclo “10 años de la caída de Lehman Brothers” que organizó el Cercle d'Economia para reflexionar sobre las consecuencias de la Gran Recesión.

## **1. Introducción**

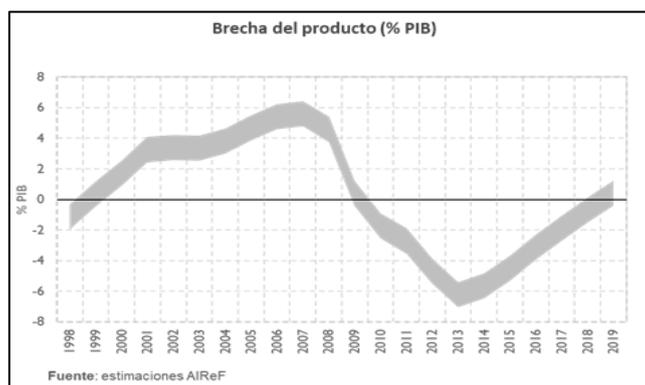
El 15 de septiembre de 2018 se cumplió una década de la caída de Lehman Brothers, un episodio que ya se asocia a la posterior crisis financiera, y que captura perfectamente la complejidad y la incertidumbre sobre la eficacia de las medidas de política económica que habrían de adoptarse para restaurar la estabilidad. En aquel momento la economía española se mostraba a la vista de los organismos internacionales y de muchos expertos como una economía robusta, que acumulaba una década de rápido crecimiento y mejora del bienestar. El éxito de la incorporación al euro había de suponer, presumiblemente, el fin del modelo de crecimiento basado en devaluaciones periódicas para recuperar la competitividad que nuestra economía perdía a través de una inflación elevada y sostenida. En realidad, los desequilibrios de la economía española, que permanecían soterrados por los datos de crecimiento, se pondrían de manifiesto a medida que la crisis se fue extendiendo del sector financiero al real e interactuaban con el nuevo marco de política económica de la zona euro: crisis real, crisis inmobiliaria, crisis bancaria, crisis fiscal.

El lapso transcurrido nos permite evaluar el comportamiento de la economía española desde aquel episodio con mayor perspectiva. De nuevo nos encontramos en un momento donde nuestra economía no solo muestra un crecimiento robusto sino que, como veremos más adelante, ha corregido muchos de sus desequilibrios. Sin embargo, fenómenos adversos como el incremento del paro, de la deuda y de la desigualdad registrados en los últimos años son otros factores de desequilibrio que, de no atajarse adecuadamente, pueden afectar al desempeño de nuestra economía en el ciclo que ahora comienza.

## **2. Los cambios en el patrón de crecimiento de la economía española**

En el momento de escribir este artículo la economía española inicia la andadura de un nuevo ciclo económico cuyas características están por desvelar. De acuerdo con las estimaciones de AIREF, la brecha de producto o *output gap* se habrá cerrado entre el último trimestre de 2018 y el primero de 2019, poniendo fin a un ciclo que se prolongaba desde 1999.

### **[GRÁFICO 1. OUTPUT GAP 1999-2019]**



El ciclo que concluye ha estado marcado por importantes cambios estructurales que se han acompañado de otros en el marco de conducción de las políticas económicas: la adopción del euro, el establecimiento de un apolítica monetaria única, el establecimiento de un nuevo marco de gobernanza fiscal de la zona euro y la creación de los primeros elementos de una Unión Bancaria. Pero también se caracterizó por la acumulación de desequilibrios macroeconómicos que se materializarían a partir de la crisis de 2008. La necesidad de llevar a cabo una fuerte devaluación interna para recuperar la competitividad de la economía, dificultada por la rigidez de los mecanismos de ajuste internos de España, provocó la prolongación de la crisis durante un periodo de cinco años. Durante este tiempo, el PIB retrocedió prácticamente un 10 por ciento, el número de parados se incrementó hasta cerca de los 6 millones, y el déficit público se situó en un máximo del 11 por ciento en 2009.

Reconducir la economía española a la senda del crecimiento requirió la adopción de reformas estructurales para mejorar la capacidad de precios y salarios de ajustarse a los cambios en las condiciones económicas, reestructurar las entidades bancarias con problemas y resolver los activos problemáticos y establecer un proceso de consolidación fiscal creíble y compatible con el crecimiento, entre otras. Estas medidas, sumadas a la política monetaria acomodaticia del Banco Central Europeo y la moderación de los precios energéticos, han permitido que en los últimos cinco años España sea la economía de mayor crecimiento entre las grandes de la zona euro. Pero a la hora de valorar el reciente crecimiento de la economía española, más importante que las elevadas tasas alcanzadas son varios rasgos que analizaremos a continuación y que indican un patrón más equilibrado y potencialmente más resistente frente a perturbaciones exógenas.

En primer lugar, España ha conseguido **eliminar un déficit corriente** que ya era un rasgo tradicional de nuestra economía, generando una capacidad de financiación positiva frente al exterior durante siete años consecutivos. Este fenómeno es especialmente importante porque la balanza de pagos suele manifestar la situación de competitividad. El abultado déficit corriente que mostraba nuestro país antes de la crisis (9,6 por ciento del PIB en 2007, el segundo mayor del mundo detrás de EEUU) debía de haber constituido una potente señal de alarma. Pero este déficit no hacía más que reflejar la pérdida de competitividad de una economía cuyos costes laborales unitarios habían crecido 19 puntos porcentuales por encima de los de la zona euro entre 1999 y 2008. En contraste, las estimaciones de AIREF muestran un saldo corriente medio positivo del 1,4 por ciento del PIB para el periodo 2017-2019, lo que supone una mejora superior a cuatro puntos porcentuales de PIB desde el inicio del ciclo.

En segundo lugar, se ha reducido la dependencia del endeudamiento de hogares y empresas. AIREF, utilizando información de las Cuentas Financieras de la Economía Española que presenta el Banco de España, ha estimado que el uso de recursos ajenos por parte de las sociedades no financieras pasó de una media del 15,4 por ciento del PIB al 1,1 por ciento entre el inicio (1999-2000) y el final (2016-2017) del ciclo. En total, el sector privado redujo su deuda hasta el 157 del PIB en 2017 desde el 217 por ciento de 2010.

En tercer lugar, la estructura productiva ha sufrido importantes cambios, reasignando recursos desde el sector inmobiliario hacia otros potencialmente generadores de financiación exterior. Por un lado, se ha basculado hacia un mayor peso de los **sectores comercializables**, lo que se ha traducido en una mayor orientación internacional de la economía. A lo largo del ciclo, la participación de las exportaciones en el PIB ha aumentado en 7,4 puntos porcentuales entre 1998-2000 y 2017-2019 del ciclo, si bien este comportamiento se explica enteramente por el incremento de 12 puntos porcentuales de PIB registrado en la segunda mitad del ciclo. Por otro lado, también se han realineado los componentes de la inversión. La inversión en construcción, que fue un importante motor del crecimiento en el ciclo anterior, cayó del 15,2 por ciento del PIB en 1998-2000 al 10,8 por ciento en 2017-2019, mientras que la inversión en bienes de equipo se situaba en 2017-2019 ligeramente por encima de su participación en 1999-2001 (6,6 por ciento del PIB frente a 6,3).

Finalmente cabe referirse a los indicadores que reflejan la evolución relativa de la competitividad de nuestra economía frente a sus principales socios económicos. Los costes laborales unitarios, que crecieron por encima de los de la zona euro durante la primera mitad del ciclo, evolucionaron por debajo durante la segunda; en total el ajuste

total durante el ciclo puede estimarse en unos 1,3 puntos porcentuales. En el caso de los precios, el diferencial de la inflación subyacente frente a la zona euro se ha reducido de un elevado 1,2 por ciento en 1999-2000 a un 0,25 por ciento en 2017-2018. Este comportamiento es fruto de las reformas acometidas para flexibilizar los mecanismos de formación de precios y salarios, haciéndolos más eficientes y reactivos a los cambios en las condiciones de oferta y demanda.

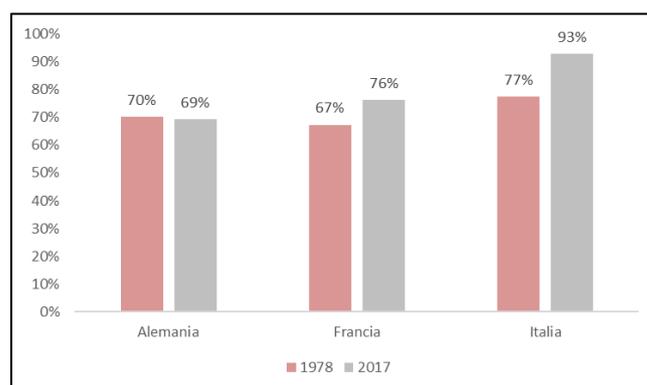
Los datos anteriores nos facilitan algunos elementos para valorar el impacto del ciclo económico 1999-2019 sobre la economía española. De forma resumida, hemos visto que se han producido importantes cambios en variables como la inversión, la estructura de financiación, la estructura productiva y la orientación internacional y la capacidad de ajuste de precios y salarios. Y, sin embargo, tanto en términos de competitividad como de renta per cápita, podemos afirmar que la situación relativa de España frente a la zona euro en 2019 es muy similar a la que disfrutaba en 1999. Los años de fuerte crecimiento del inicio y del final del ciclo compensan el efecto devastador de la crisis, pero poco más. Este resultado nos conduce al segundo punto de reflexión de este artículo, que es el modesto desempeño mostrado por la economía española en los últimos 40 años.

### **3. El desempeño de la economía española desde una perspectiva de largo plazo**

Por conveniencia, podemos situar en el año 1978 el punto de partida para un análisis comparado de la economía española frente a nuestros socios europeos. Tomando la evolución de la renta per cápita entre 1978 y 2017 como indicador de ganancias en el bienestar, se observa que España no solo no ha recortado terreno con Alemania sino que ha retrocedido ligeramente. En el caso de Francia e Italia, por el contrario, sí se observa una reducción en las diferencias de renta per cápita, si bien esto parece deberse más al

mediocre rendimiento de estas economías (Italia especialmente) durante estas últimas cuatro décadas. De modo similar, nuestra renta per cápita apenas ha logrado avances frente a otros bloques que han experimentado un crecimiento elevado como la UE-28 (la renta per cápita española pasó del 91 por ciento en 1978 al 89 por ciento en 2017) o la OCDE (83 por ciento tanto en 1978 como en 2017).

### **[GRÁFICO 2. NIVEL DE RENTA RELATIVA DE ESPAÑA, 1978-2017]**



Las estimaciones realizadas por AIREF sobre la evolución de la productividad aparente del trabajo reafirman este modesto desempeño. Esta variable habría registrado en España un crecimiento anual medio del 1,1 entre 1982 y 2018. En contraste, en el periodo 1978-2017 el crecimiento habría sido del 1,8 por ciento en Alemania y Francia y del 1,3 por ciento en la UE en su conjunto.

Del mismo, la velocidad de convergencia en renta per cápita de España en el periodo 1978-2017 también habría sido inferior a la media del resto de países de la zona euro. De acuerdo con las estimaciones de AIREF, el crecimiento anual medio de la renta per cápita se situó en nuestro país en el 1,5 por ciento, si bien, juzgando por la posición de partida en 1978, a la velocidad de convergencia media mostrada por la zona euro este crecimiento hubiera debido estar cerca del 2 por ciento. Similares resultados se encuentran cuando se estima la convergencia entre regiones: los territorios españoles muestran una velocidad de convergencia (74 años) intermedia entre la de estados

federales como Alemania (61 años) y Austria (63 años) y estados centralizados como Francia (125 años), mientras que en el caso de Italia se registra un fenómeno de aumento de la divergencia.

#### **4. Los desequilibrios del nuevo ciclo económico: paro, deuda y desigualdad**

Si las reformas acometidas durante los últimos años parecen haber corregido algunos de los desequilibrios históricos de la economía española, lo cierto es que se han generado o agravado otros que pueden condicionar el próximo ciclo.

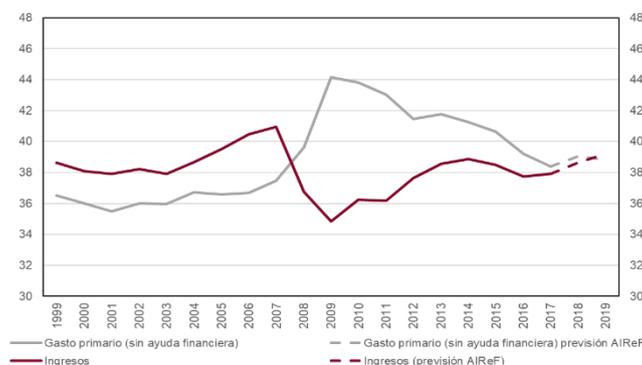
El primero de ellos es el elevado nivel de paro que sufre la economía, un punto en el que los progresos durante los últimos 20 años han sido escasos. En el periodo 1998 a 2000, nuestra economía mostraba una tasa de paro del 14 por ciento, superior en más de 4 puntos porcentuales a la media de la zona euro (9,7 por ciento). En los últimos tres años, entre 2017 y 2019, esta tasa se situará en media en 15,7 por ciento, frente a un 8,5 por ciento en la zona euro. Esto supone una ampliación de 1,7 puntos porcentuales entre el inicio y el final del ciclo, frente a un descenso de 1,2 puntos entre nuestros socios de la zona euro. Por otro lado, según las estimaciones de AIREF la tasa de paro estructural apenas se habría reducido en 2 puntos porcentuales en estas dos décadas, del 16,4 por ciento en 1998-2000 al 14,2 por ciento en 2017-2019, por lo que se situaría todavía entre los niveles más elevados de la zona euro.

El segundo de nuestros grandes desequilibrios es de corte fiscal y se refiere al elevado nivel de deuda pública acumulada. Solo entre 2008 y 2014 el nivel de deuda se incrementó en unos 65 puntos porcentuales de PIB, debido al impacto directo de la crisis (38 pp), factores presupuestarios estructurales (21 pp) y a la dinámica de la deuda (6 pp). Asimismo, la posición fiscal se ha deteriorado sensiblemente durante el ciclo, de modo que el superávit primario del 2,1 por ciento del PIB que disfrutaba España en 1999 se ha

volatilizado; en la actualidad los ingresos públicos suponen un porcentaje similar al de 1999 en términos de PIB, pero el gasto estructural se ha incrementado en 2,5 puntos porcentuales debido al impacto de las pensiones y del gasto en sanidad, educación y dependencia.

El Tratado de Maastricht fija convencionalmente en el 60 por ciento del PIB el umbral de deuda considerado como prudente. AIReF estima que, en el caso de que España fuera capaz de generar un superávit anual del 2 por ciento del PIB, equivalente al que se disfrutaba en 1999, este umbral solo se alcanzaría en 2034. Esto supone la necesidad de mantener una fuerte disciplina fiscal durante, al menos, década y media. Desafortunadamente, la trayectoria histórica de nuestra economía es poco esperanzadora en este sentido, ya que en los últimos 40 años el saldo primario medio se ha situado en un déficit en torno al 1,2 por ciento del PIB; además, solo en 7 ejercicios se han registrado superávits por encima del 2 por ciento del PIB. Incluso en el caso de que España fuera capaz de mantener un superávit primario como el mencionado, los shocks macroeconómicos podrían retrasar considerablemente la convergencia de nuestra deuda hacia niveles prudentes.

**[GRÁFICO 3. GASTO PRIMARIO E INGRESOS (% PIB) 1999-2019]**



A la luz de estas estimaciones, mantener una política fiscal disciplinada que logre reducir gradualmente la deuda pública hacia niveles más sostenibles es un reto que requiere una

revisión integral del marzo de las finanzas públicas. En opinión de AIREF, esta revisión debería comprender al menos cuatro áreas clave: i) análisis de los subsectores desde una perspectiva global, que tenga en cuenta los actuales desequilibrios de financiación y de reparto de competencias; ii) reconsideración del marco fiscal, mediante una revisión de reglas e instituciones; iii) mayor atención a la calidad del gasto público; y iv) incorporación en el análisis de los pasivos contingentes.

La AIREF estima que entre 2018 y 2019 el conjunto de Administraciones Públicas españolas registrará un saldo primario estructural próximo al equilibrio. Sin embargo, este resultado conjunto comprende situaciones desiguales. Por un lado, las administraciones territoriales registrarán un superávit estructural del 0,5 por ciento del PIB. Por otro, la Administración central y la Seguridad Social mantendrán un déficit de medio punto porcentual. En este contexto, la dinámica propia de cada una de estas Administraciones puede frustrar el objetivo de alcanzar un superávit primario del 2 por ciento del PIB. No resultaría sorprendente que el superávit de las corporaciones locales desapareciera bajo sucesivas reformas de la regla de gasto, con escasas posibilidades de que las Comunidades Autónomas, cuyo gasto se ha demostrado en los últimos años bastante rígido, puedan compensar este efecto. Esto significa que la Administración central y la Seguridad Social, que ya se encuentran en situación de déficit, tendrían que mejorar su posición fiscal entre 2 y 3 puntos porcentuales.

El actual marco fiscal muestra debilidades tanto en su diseño como en la capacidad de garantizar el cumplimiento de las reglas. En un estado descentralizado como el nuestro, con diversos niveles de administraciones y competencias, reforzar el marco fiscal exige trabajar desde el ámbito de cada subsector, abordando el marco competencial, los procesos de toma de decisiones y las reglas fiscales de manera conjunta. Es preciso

alcanzar una distribución de competencias entre administraciones clara y eficiente. Debe alinearse mejor los incentivos de las distintas administraciones para promover una mayor cooperación, consenso y corresponsabilidad. Naturalmente, el sistema de financiación debe adecuarse a las competencias que recaen de manera efectiva en cada administración, reforzarse la responsabilidad de las Comunidades Autónomas y reducirse la discrecionalidad del Estado en la interpretación de las reglas fiscales y el reparto de objetivos.

La AIREF ha presentado una propuesta de reforma del marco fiscal (Cuerpo y Rodríguez, 2018) con vistas a promover una mayor sostenibilidad fiscal a medio y largo plazo. Esta propuesta se basa en los principios de orientación a medio plazo; diseño de reglas simples, objetivos controlables y jerarquizados por horizontes; e integración del papel de la Institución Fiscal Independiente en dicho marco. Esta propuesta no solo es consistente con las líneas directrices de la Unión Europea (recogidas en el Fiscal Compact y en la propuesta de Directiva de responsabilidad fiscal de 2017), sino también con los regímenes fiscales más exitosos, como el de Holanda.

Finalmente, nuestra economía enfrenta otro importante desequilibrio en el aumento de la desigualdad que se ha registrado durante el último ciclo, incluso durante la década de fuerte crecimiento previa a la crisis. Después de un periodo de relativo optimismo entre los economistas ante el rápido crecimiento económico asociado a la globalización y a la integración económica internacional, en los últimos años un cierto número de economistas ha comenzado a reflexionar sobre los indicios de un aumento de la desigualdad a nivel mundial. Uno de los autores más provocadores ha sido Piketty (2014), quien señala que tasas de retorno del capital por encima de las tasas de crecimiento provocan, en el largo un plazo, una concentración de la riqueza que lleva

aparejada una mayor desigualdad. Esta tendencia secular se habría revertido de forma temporal entre 1930 y 1975, debido a episodios políticos y económicos extraordinarios (guerras mundiales, Gran Depresión), que habrían convencido a las autoridades de adoptar medidas de redistribución excepcionales. En este marco teórico, menores tasas de crecimiento suponen mayor concentración de la riqueza y, por tanto, mayor desigualdad. La consecuencia es la aparición de brotes de inestabilidad política y social.

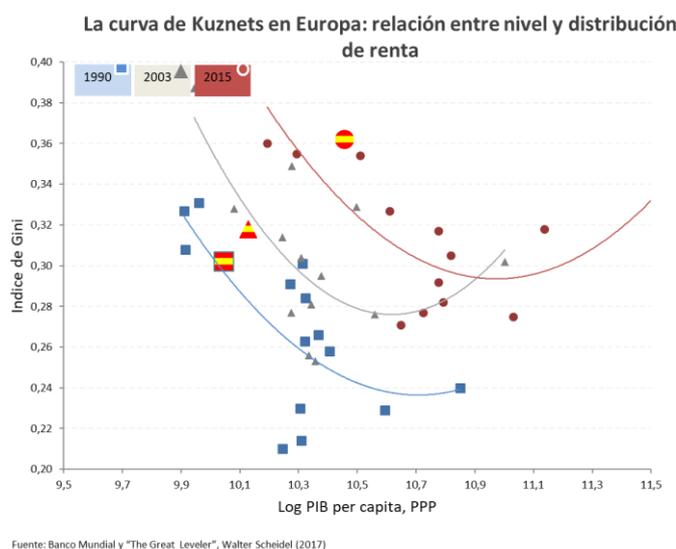
Otros autores llegan a conclusiones similares a partir de otras causas. En su estudio sobre la historia de la desigualdad, Scheidel (2017) traza los costes en que han incurrido distintas sociedades para corregirla y establece que, al menos hasta la fecha, las guerras, revoluciones, hambrunas y enfermedades han tenido más impacto en la reducción de la desigualdad que las políticas públicas. El reverso de los avances políticos, económicos y tecnológicos que han frenado estos mecanismos malthusianos es una tendencia al aumento de la desigualdad. Scheidel concluye que debemos adoptar políticas dirigidas a corregir la desigualdad o veremos cómo esta aumenta de manera continuada durante las próximas décadas.

El cambio tecnológico como elemento de desigualdad es un factor común a muchos autores. Baldwin (2016) distingue distintas fases en el proceso de globalización a través de una taxonomía basada en revoluciones tecnológicas. Cada una de estas transformaciones conlleva ganadores y perdedores, y desde luego también la revolución de las tecnologías de la información que vivimos actualmente. Entre los perdedores estarían claramente los trabajadores no cualificados de los países desarrollados, que deben competir frente a los trabajadores de las economías emergentes. No obstante, Baldwin identifica una dificultad adicional para la corrección de la desigualdad: en una economía en constante transformación, con sectores enteros en permanente cambio, y abierta a la

competencia internacional, identificar a ganadores y perdedores es cada vez más complejo. Esto complica enormemente la posibilidad de adoptar políticas que permitan que los primeros compensen a los segundos. Solo cabe que los gobiernos refuercen su capacidad de análisis para adoptar soluciones más eficaces y rápidas.

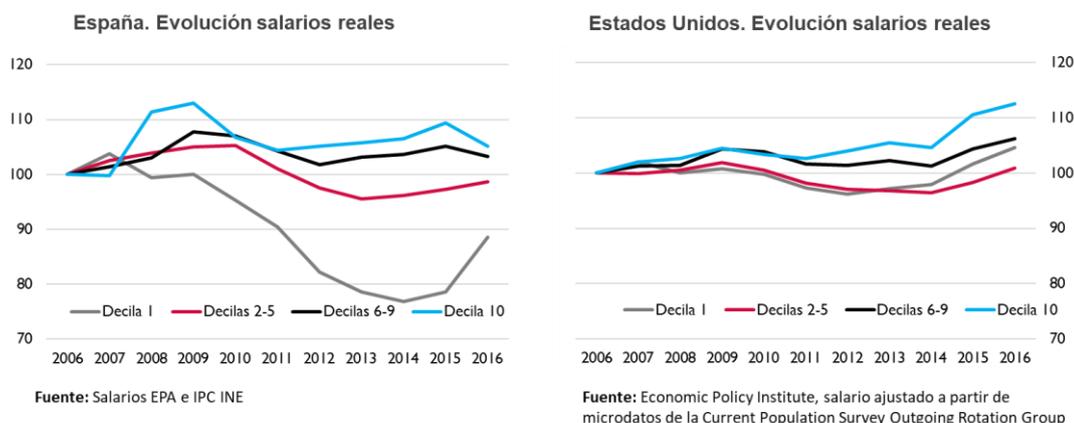
En todo caso, el aumento de la desigualdad parece haber sido más agudo en España que en otros países. Puede comprobarse que si en los años noventa la relación entre renta y desigualdad, medida por el índice de Gini, era similar a la de otras economías europeas, desde entonces la desigualdad ha aumentado por encima del promedio europeo (ver gráfico).

#### **[GRÁFICO 4. CURVA DE KUZNETS]**



Asimismo, el impacto de la desigualdad en distintos grupos de renta ha sido heterogénea. Algunos datos apuntan a que los trabajadores con salarios más bajos son los que se han visto más afectados. Si se estudia la trayectoria de los salarios reales en España y en Estados Unidos, se advierte cómo en nuestro país son los individuos con rentas más bajas (decila 1) han sufrido una mayor caída de sus salarios reales en nuestro país, mientras que en el resto de grupos la evolución es relativamente similar.

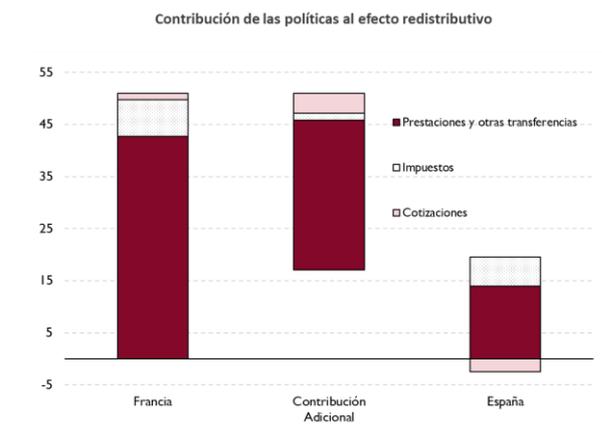
## **[GRÁFICO 5. CURVA SALARIOS ESPAÑA VS US]**



En el caso de nuestro país, la menor eficacia redistributiva de la política fiscal parece ser una de las causas del aumento de la desigualdad. Scheidel (2017, datos de 2010) ofrece una comparación del índice de Gini previo a la aplicación de impuestos y transferencias (Gini de mercado) con el posterior (Gini de renta disponible) que así parece indicarlo. De este modo, si en Francia el índice Gini de mercado (0,46) se reduce en 0,16 puntos porcentuales gracias al efecto redistributivo de la política económica, en España el efecto redistributivo sería de apenas 0,08 puntos porcentuales, es decir, la mitad, y eso pese a partir de una posición inicial superior (Gini de mercado de 0,41). También Marín (2016) concluye que el impacto redistributivo de prestaciones y otras transferencias sociales es más limitado en España que en Francia; de hecho, en nuestro país el efecto de las cotizaciones sociales sería incluso regresivo, al contrario que en nuestro país vecino. (v. gráfico).

## **[GRÁFICO 6. CONTRIBUCIÓN DE LAS POLÍTICAS A REDISTRIBUCIÓN**

### **ESPAÑA Y FRANCIA]**



Fuente: cuenta de rentas de las familias por regiones. Año 2012. El efecto redistributivo se mide como 1 menos el ratio del coeficiente de variación de la renta disponible sobre el coeficiente de variación de la renta primaria. Documento de Trabajo de AIReF 2016/2  
 "Redistribution and stabilization of income per capita of households by regions"

Es sabido que la igualdad puede influir en las políticas económicas a través de fenómenos como populismos y nacionalismos, cuya traslación económica es el proteccionismo. Por tanto, el diseño de la política fiscal debe abordarse en nuestro país desde una perspectiva de eficiencia y de equidad. Las instituciones fiscales independientes tienen un papel importante que jugar en este ámbito. La AIReF en concreto está trabajando en estas dos dimensiones, a través de proyectos como la revisión del gasto público o *spending review* o el estudio de los efectos de una prestación de ingresos mínimos.

## 5. Conclusión

Tras cerrar un ciclo económico de dos décadas de duración que se ha saldado con una de las crisis económicas más graves de nuestra historia reciente, nuestro país enfrenta una etapa con fundamentos más sólidos y con nuevas oportunidades marcadas por una mayor orientación exterior y una menor dependencia del endeudamiento. No obstante, subsisten importantes desequilibrios (elevados niveles de paro, deuda pública y desigualdad) a los que habrá que prestar atención para impulsar una mejora sostenida de la renta y del bienestar en el medio y largo plazo.

Las finanzas públicas deben jugar un papel sustancial en la corrección de estos desequilibrios, pero para ello es necesaria una revisión del marco fiscal vigente. En el proceso de construcción de una política fiscal moderna, nuestro país ha incidido más en la fiscalización legal y contable que en una apropiada evaluación de la eficiencia y eficacia de las políticas públicas. Es necesario instaurar una nueva cultura fiscal, donde la programación y priorización presupuestaria esté directamente vinculada a la evaluación. Asimismo, garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas requiere superar enfoques parciales, segmentados y cortoplacistas. El actual marco fiscal se ha revelado poco capaz de generar incentivos a la corresponsabilidad fiscal de todas las administraciones. Resulta pues necesario realizar un análisis en profundidad de las competencias y posibles desequilibrios entre sectores, y de las situaciones de infrafinanciación, tanto en el ámbito territorial, como en el seno de la Administración central con un importante desequilibrio estructural en el sistema de Seguridad Social.

### **Referencias bibliográficas**

BALDWIN, R. (2016). *The Great Convergence. Information Technology and the New Globalization*. Cambridge, Massachussets: Belknap Press of Harvard University Press.

CUERPO, C. y L. RODRÍGUEZ (2018). “Some Elements for a Revamped Fiscal Framework for Spain”. Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, documento de trabajo nº 3/2018.

MARÍN, J. (2016). “Redistribution and Stabilization of Income Per Capita of Households By Regions”. Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, documento de trabajo nº 2/2016.

PIKETTY, T. (2014). *Capital in the Twenty-First Century*. Cambridge, Massachussets:  
Belknap Press of Harvard University Press.

SCHEIDEL, W. (2017). *The Great Leveler. Violence and the History of Inequality from  
the Stone Age to the Twenty-First Century*. Princeton: Princeton University Press.