



Serie Documentos de trabajo

La dimensión óptima del sector público: el estado de la cuestión

José M. Domínguez Martínez

Nº 16. 2021

El Instituto Econospérides no se solidariza necesariamente con las opiniones, juicios y previsiones expresadas por los colaboradores, ni avala los datos que éstos, bajo su responsabilidad, aportan.

© Instituto Econospérides para la Gestión del Conocimiento Económico

Todos los derechos reservados. Queda prohibida la reproducción total o parcial de esta publicación, así como la edición de su contenido por medio de cualquier proceso reprográfico o fónico, electrónico o mecánico, especialmente imprenta, fotocopia, microfilm, *offset* o mimeógrafo, sin la previa autorización escrita del editor.

Resumen: En este trabajo se efectúa una aproximación inicial al estado de la cuestión referente a la dimensión óptima del sector público. La posible existencia de la curva BARS centra la atención de numerosos estudios recientes, que tratan de ubicar los diferentes países en la parte ascendente o en la descendente de dicha curva. Si bien la relación entre la tasa de variación del PIB y la ratio gasto público/PIB constituye el objeto de numerosas investigaciones, son apreciables las limitaciones inherentes a los datos de gasto público como indicador del verdadero alcance de la intervención del sector público en la economía.

Palabras clave: sector público, dimensión óptima, crecimiento económico, curva BARS, OCDE.

Códigos JEL: H10, H11, H50, 040.

Índice

1. Introducción.....	3
2. La dimensión del sector público: el problema de la cuantificación.....	5
3. Consideraciones sobre el tamaño óptimo del sector público.....	7
4. La magnitud del sector público en los países de la OCDE: tendencias recientes.....	8
5. Estudios sobre la optimalidad del tamaño del sector público: una síntesis.....	10
Referencias bibliográficas.....	12

1. Introducción

Si hay una cuestión esencial para el estudio de la economía, esa es el papel que ha de asumir el sector público, sea cual sea el modelo de sociedad y, por ende, de sistema económico. Tal y como ha enfatizado Tanzi (2018, p. 1)¹, “El papel económico que los estados o, en sentido más estricto, las administraciones públicas o los sectores públicos, en todos sus aspectos, desempeñan o deben desempeñar en los países democráticos con economías de mercado es un tema de gran importancia... Podría ser considerado *el tema más importante en Economía*”.

No es de extrañar, pues, que la consideración del papel que, desde punto de vista normativo, debe desempeñar el sector público en el plano económico haya sido uno de los ejes en torno a los que se ha articulado el desarrollo del pensamiento económico a lo largo de la historia. Ni que, dentro del campo analítico de la Hacienda Pública y de la Economía del Sector Público, se haya ido configurando un corpus teórico en el que se identifican y fundamentan los supuestos de la referida intervención pública.

¹ Una reseña de esta obra se ofrece en Domínguez Martínez (2020a).

Por otro lado, si se adopta la clasificación musgraviana (Musgrave y Musgrave, 1992), que diferencia las ramas de asignación, distribución y estabilización, nos encontramos con que en la primera hay una serie de supuestos en los que se hace precisa la intervención del sector público -con considerable margen interpretativo en la práctica- por razones técnicas. Mucho más controvertida ha sido la concerniente a la esfera de la estabilización, aun cuando los recientes episodios de crisis han evidenciado lo providencial de las actuaciones públicas en situaciones de colapso y emergencia.

A su vez, el alcance de las medidas con fines redistributivos es altamente dependiente de los criterios sociales y políticos imperantes, si bien los grados de libertad no son ilimitados. Finalmente, la típica clasificación musgraviana puede ser objeto de ampliación, con la incorporación expresa de la seguridad física (Tucker, 2018, p. 52) y del desarrollo sostenible.

Así pues, a tenor de la imposibilidad de dibujar de antemano con precisión el alcance y la intensidad de la participación del sector público en la economía, hay que renunciar a la idea de disponer de un modelo único que pueda considerarse ideal u óptimo.

Pero, además, aunque se pudiera utilizar ese *benchmark* teórico, nos encontraríamos con un escollo de primera magnitud. El sector público interviene en la economía a través de un elenco tan amplio y heterogéneo de canales e instrumentos que la disposición de un indicador sintético representativo de la dimensión económica del sector público constituye un reto verdaderamente extraordinario, si no insuperable.

En su defecto, una línea habitualmente seguida en los análisis empíricos es la centrarse en el indicador considerado, pese a sus limitaciones y carencias, como el más representativo del tamaño del sector público, a saber, la ratio del gasto público respecto al producto interior bruto (PIB). De otro lado, a fin de analizar el grado de optimalidad de la dimensión del sector público se hace preciso estudiar su incidencia en las distintas ramas funcionales mencionadas. Numerosos son los estudios que se circunscriben a la relación existente entre el crecimiento del PIB y la ratio gasto público/PIB, en tanto que otros se adentran en el análisis de la eficiencia tomando como referencia una frontera de posibilidades de producción determinada de manera factual mediante los mejores registros alcanzados por los distintos países.

El objetivo del presente trabajo es efectuar una aproximación inicial al estado de la cuestión concerniente a la dimensión óptima del sector público. El trabajo está organizado como se indica a continuación. Inicialmente se aborda el problema de la cuantificación del sector público. Seguidamente se realizan diversas consideraciones sobre el tamaño óptimo del sector público desde una perspectiva teórica. En el epígrafe siguiente, cuarto, se esbozan las tendencias recientes de la magnitud alcanzada por el sector público en los países de la OCDE. A su vez, en

el apartado quinto se ofrece una síntesis de distintas contribuciones sobre la optimalidad del sector público, dentro del enfoque metodológico basado en la conexión entre el crecimiento del PIB y la ratio gasto público/PIB.

2. La dimensión del sector público: el problema de la cuantificación

Las dificultades para disponer de un indicador que refleje fidedignamente la participación del sector público en la economía de un país son bien conocidas (Domínguez y Rueda, 2005; Domínguez, 1990). Entre las razones explicativas se encuentran las siguientes:

- Multiplicidad de formas de intervención del sector público en la economía, algunas de las cuales no admiten una fácil cuantificación (vg., regulación, proyectos de colaboración público-privada...). Algunos de los instrumentos utilizados son claramente sustitutivos entre sí (gastos públicos directos vs. gastos fiscales), con distintas implicaciones para el tamaño del sector público.
- Multidimensionalidad del tamaño del sector público, que puede ser medido desde diferentes perspectivas (Hjerppe, 2004, p. 51).
- Distinta naturaleza de los gastos públicos, dentro de los que cabe contraponer las conocidas categorías de gastos exhaustivos (implican una utilización de recursos reales por el sector público) y no exhaustivos (sólo conllevan una redistribución de rentas). Así, los denominados gastos exhaustivos van ligados a la prestación de los servicios de educación, salud, seguridad y administración general, entre otros, en tanto que los no exhaustivos se traducen fundamentalmente en el pago de transferencias. Como destacan Bloch et al. (2016, p. 6), “a fin de investigar cómo las finanzas públicas podrían ser diseñadas óptimamente para promover el crecimiento a largo plazo y abordar la desigualdad, es esencial tener datos internacionales comprensivos, comparables, sobre los gastos y los ingresos públicos, junto con indicadores estructurales y de políticas”.
- Diversidad institucional en la materialización de la intervención pública (administraciones públicas vs. empresas públicas), y cambios en su importancia relativa a lo largo del tiempo².
- En función de la mayor o de la menor eficiencia en la utilización de los recursos, un mismo importe de gasto público puede dar a niveles de producto dispares.

² Vid. al respecto Glatzel (2004, p. 16). No obstante, en términos de contabilidad nacional, la forma jurídica deja de ser relevante, toda vez que, a efectos de delimitar el sector de administraciones públicas, prevalece el criterio de si los ingresos por ventas permiten cubrir o no al menos el 50% de los costes de producción. Al respecto puede verse Domínguez Martínez (2004).

- Por otro lado, como ponen de relieve Atkinson y Noord (2001, p. 13), “la valoración de las políticas que motivan el gasto público puede no ser posible sin referencia al gasto privado que lo suplementa o acompaña”.
- Cómputo de determinados ingresos como gastos públicos negativos³.

En definitiva, como señalan Dublin et al. (2004, p. 17), “no hay ninguna medida estadística generalmente aceptada del tamaño del sector público apropiada para todos los tipos de análisis económicos, sociales y políticos. El gasto público total es usado comúnmente, pero probablemente a causa de la disponibilidad de los datos más que por la adecuación del concepto”.

Con independencia de lo anterior, no pueden dejar de constatarse las enormes dificultades de información estadística homogénea que existen para el análisis económico del sector público. Como se encargaba de recordar Franz (2004, p. 10), “para las comparaciones estadísticas internacionales del ‘tamaño’ del ‘sector público’ el estado de las ‘fuentes’ es aún un problema”⁴.

La simple constatación de las anteriores observaciones deja patente que el gasto público no es ninguna panacea como indicador, a pesar de su utilización generalizada. Así, las mismas cifras de gasto público en dos países pueden corresponder a realidades bastante diferenciadas por lo que se refiere a la intervención efectiva del sector público en la economía. Asimismo, la calidad del gasto público puede tener notorias repercusiones sobre el crecimiento a largo plazo⁵. La composición del gasto público, asimismo, es importante a la hora de analizar los efectos sobre el crecimiento económico a largo plazo (Barbiero y Cournède, 2013).

Todo ello debe llevar a adoptar las cautelas pertinentes a la hora de extraer conclusiones, al tiempo que aconseja complementar el análisis mediante otros indicadores. Por otro lado, la comparabilidad entre países se ve desafiada adicionalmente por las carencias inherentes al PIB⁶, que se toma como denominador de la ratio y como variable dependiente en las relaciones estadísticas estimadas.

³ Un caso significativo concierne a la contabilización de los ingresos obtenidos por las concesiones de las licencias UMTS.

⁴ En este punto, hay que incidir en la necesidad de continuar mejorando la calidad de las estadísticas públicas en el ámbito de la OCDE, tal y como reclamaba Florio (1998), fundamentalmente las referidas a la clasificación funcional del gasto público y de los servicios en que se materializa éste, lo cual permitirá desarrollar nuevos indicadores más representativos de la actividad productiva pública.

⁵ Según Bloch y Fournier (2018), tras la reciente crisis económica y financiera internacional, la calidad del gasto público ha empeorado en la mayoría de los países de la OCDE.

⁶ Vid. Coyle (2014).

3. Consideraciones sobre el tamaño óptimo del sector público

Anteriormente hemos dejado constancia de las enormes, o incluso insalvables, dificultades para identificar cuál puede ser la dimensión óptima del sector público. En este sentido, como destacan Afonso y Schuknecht (2019, p. 2), “esta cuestión ha fascinado a los economistas durante décadas y, por supuesto, no hay una sola respuesta correcta”. Estos autores señalan la influencia que un conjunto de factores externos pueden tener sobre el tamaño óptimo del sector público, si bien el sentido de la influencia no siempre queda claro (grado de apertura comercial al exterior, calidad de las instituciones, costes de eficiencia y de cumplimiento del sistema impositivo...).

El sector público puede tener impactos sobre el crecimiento económico de distinto signo (Afonso y Jalles, 2011): unos positivos (generación de externalidades beneficiosas, dotación de infraestructuras, corrección de fallos del mercado...), y otros, negativos (ineficiencias internas, efectos de expulsión de la inversión privada, costes de eficiencia de la imposición, distorsiones de los incentivos de los agentes económicos...).

Indudablemente, según cuáles sean los fundamentos de la teoría del crecimiento económico que se adopte, mayor o menor será el papel potencial del sector público. Si se considera que los determinantes del crecimiento son exógenos, el papel de las políticas públicas se ve, de entrada, muy limitado. En cambio, si se entiende que las tasas de crecimiento a largo plazo son endógenas, el protagonismo que puede tener el sector público se amplía notablemente (Pevcin, 2004; Forte y Magazino, 2011).

La denominada teoría de la “corriente principal” predice que debe esperarse un efecto negativo en aquellos países donde el tamaño del sector público excede de un cierto umbral (Barro, 1990; Dar y Amirkhalkhali, 2002). Barro (1990, p. S112 y S118) concluye que los servicios públicos se proveen de manera óptima cuando su producto marginal es igual a la unidad (regla de Barro) y dibujó (Barro, 1990, p. S118) una curva en forma de “U” invertida que mostraba la relación entre la tasa de crecimiento económico y la ratio del gasto público⁷.

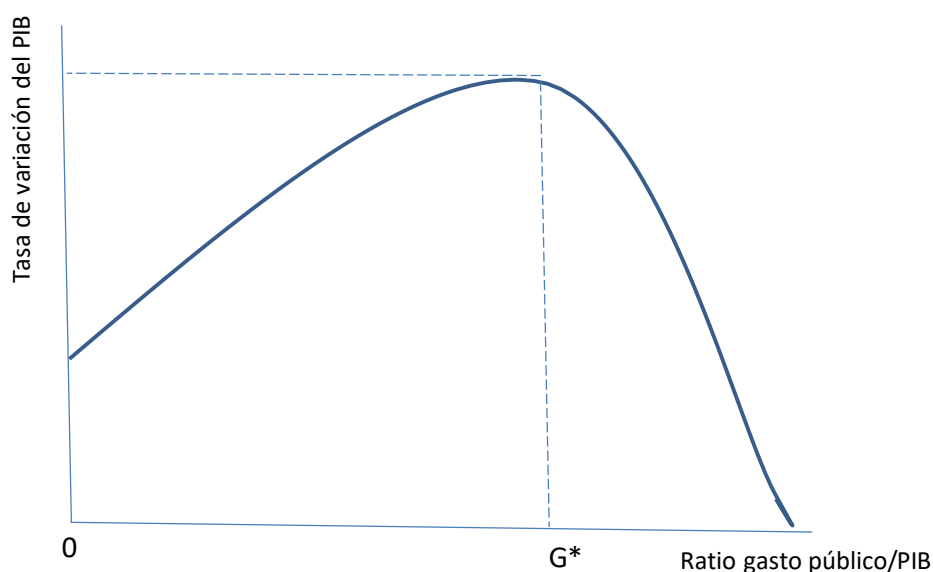
En este contexto, Chobanov y Mladenova (2009) consideran que el sector público tiene unas funciones “nucleares” y que extenderse más allá de tales funciones implica que el sector público puede tener efectos negativos para el crecimiento económico. Este razonamiento entronca con el planteamiento de Fukuyama (2004), que incide en la diferenciación entre el alcance de la intervención del sector público y la efectividad de las actuaciones (Domínguez Martínez, 2008).

⁷ Una ilustración puede verse en Forte y Magazino (2011) y en Pevcin (2004).

Numerosos son ya los estudios orientados al análisis de la eficiencia del sector público (Afonso y Kazemi, 2016). Un reciente enfoque para el análisis de los efectos del tamaño del sector público sobre el crecimiento económico se centra en la curva que relaciona la tasa de crecimiento económico con el gasto público, que se considera una *proxy* del tamaño del sector público (Forte y Magazino, 2011). Dicha curva suele ser denominada la “curva BARS” (Barro, Armev, Rahn y Scully).

Esta curva muestra la relación entre el tamaño del sector público, medido por la ratio gasto público/PIB y la tasa de crecimiento económico o una medida del bienestar general.

Figura 1: Curva BARS



De tener la referida curva un perfil similar al de la figura 1, se daría una relación positiva entre el tamaño del sector público y el crecimiento económico, pero esta prevalecería sólo hasta un determinado nivel. Existiría algún punto en el que los beneficios marginales de un mayor sector público son nulos y, más allá de ese umbral, se convertirían en un efecto negativo.

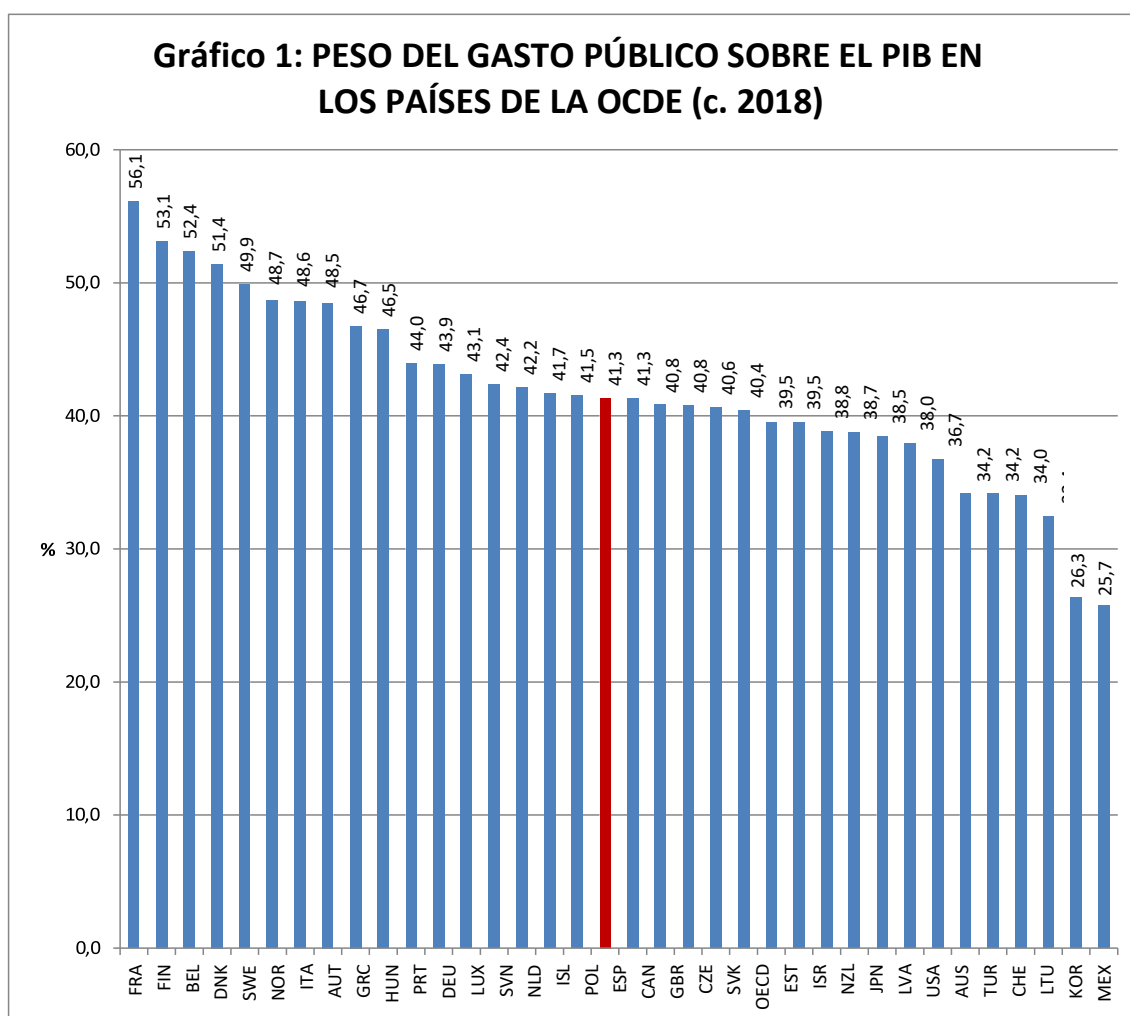
4. La magnitud del sector público en los países de la OCDE: tendencias recientes

En un estudio del año 2009 (Domínguez y López, 2009), se planteaba si desde los inicios de los años 90, hasta la fase inicial de la gran crisis económica y financiera internacional (2007-2008), el sector público, medido a partir de las cifras de gasto público, realmente se había replegado de manera significativa en la economía.

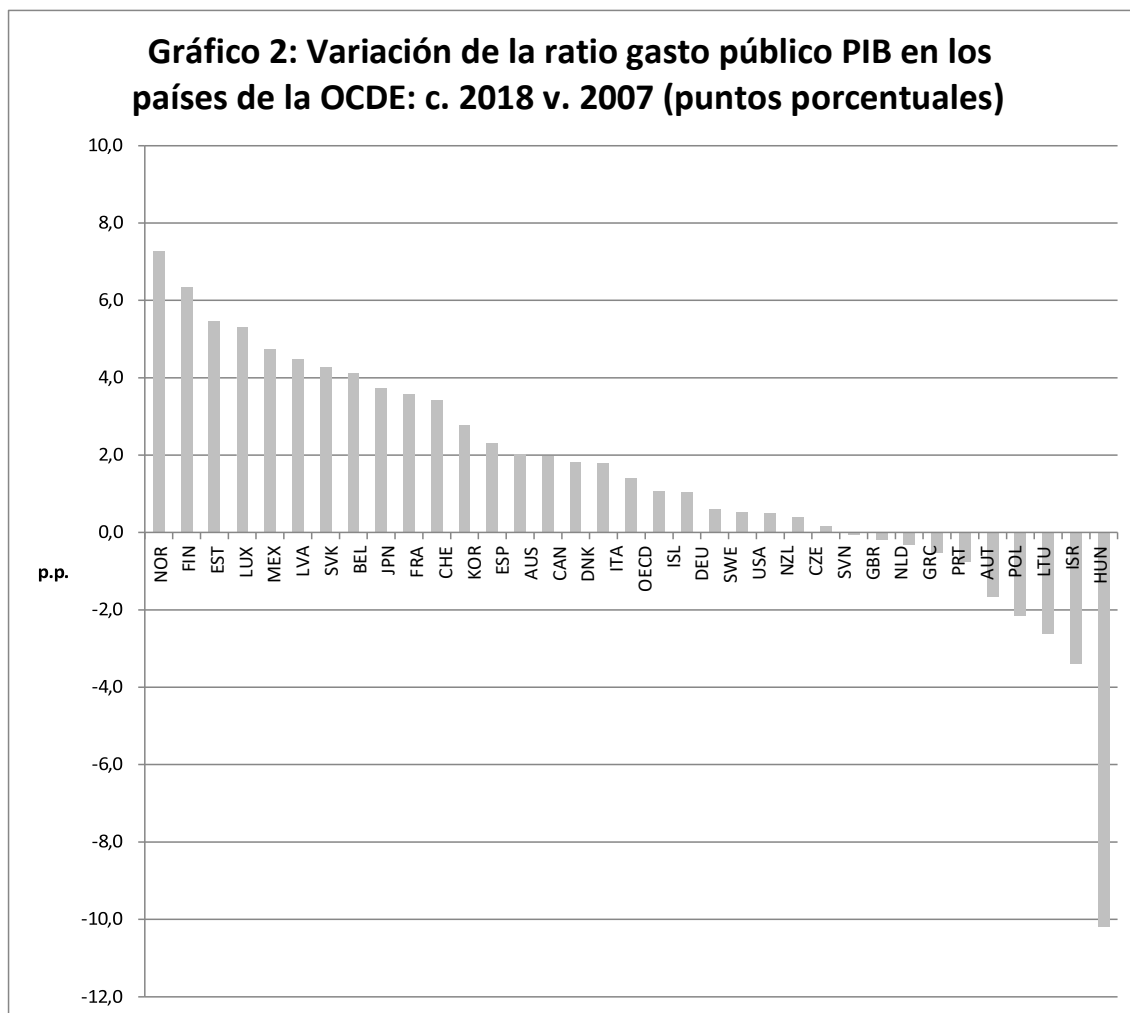
En dicho estudio se constataba que “en la mayoría de los países de la OCDE, entre los años 1991 y 2008, la ratio del gasto público respecto al PIB disminuye. Los descensos más significativos, superiores a los 9 puntos porcentuales (p. p.), se registran en Noruega, Suecia, Canadá, Finlandia y Holanda. No obstante, en algunos países, dicha ratio aumenta, si bien moderadamente, salvo en los casos de Japón y, especialmente, Corea, que partía de un nivel muy reducido, e Islandia... Sólo tres países mantienen unos niveles de gasto público superiores al 50%, mientras que a comienzos de los años 90 doce países estaban en dicha situación. En el período considerado, España disminuye su ratio en cerca de 4 p. p.”.

¿Qué ha ocurrido desde entonces? ¿En qué niveles se situaba el gasto público antes de la acometida de la pandemia de la Covid-19 (Domínguez Martínez, 2020b), que, sin lugar a dudas, va a tener un impacto extraordinario en las finanzas públicas?

A tal efecto, en el gráfico 1 se refleja la situación existente en los países de la OCDE en el año 2018 (en algunos países, 2017).



Si comparamos los años 2007 y 2018, se comprueba que la ratio gasto público/PIB ha aumentado en la mayoría de los países, con algunas excepciones, la más acusada la de Irlanda. En España se registra un incremento de 2,3 puntos porcentuales (gráfico 2). Cinco países, con Francia a la cabeza, están en la cota del 50% o por encima de ella, en tanto que sólo dos (Irlanda y México) quedan por debajo del 30%.



5. Estudios sobre la optimalidad del tamaño del sector público: una síntesis

En los últimos años, han sido numerosos los estudios que han abordado la cuestión de la dimensión óptima del sector público desde una perspectiva empírica. Entre los mismos puede hacerse mención de los siguientes⁸:

⁸ Pevcin (2004) hace un resumen de numerosas aportaciones.

- Dar y AmirKhalkhali (2002) encuentran que un mayor tamaño del sector público afecta al crecimiento económico vía su impacto adverso sobre la productividad de los factores.
- Afonso y Jalles (2011) concluyen que se da un efecto negativo significativo del tamaño del sector público sobre el crecimiento económico.
- Chobanov y Mladenova (2009) encuentran que el tamaño óptimo del sector público, entendido como el porcentaje de la ratio gasto público/PIB que maximiza el crecimiento económico, no supera el 25% en el ámbito de los países de la OCDE.
- Altunc y Aydin (2013) estiman que la ratio gasto público/PIB, para Turquía, Rumanía y Bulgaria en el período 1995-2011, excede del nivel óptimo.
- Pevcin (2004) lleva a cabo un amplio estudio, para una docena de países europeos, en el período 1950-1996, del que se desprende que un sector público de gran tamaño ejerce una fuerte incidencia negativa en la forma de un menor crecimiento económico. De otro lado, concluye que la curva BARS alcanza un máximo cuando la ratio del gasto público se sitúa entre el 37% y el 42%.
- Forte y Magazino (2011) encuentran una relación inversa, estadísticamente significativa, entre la ratio del gasto público y la tasa de crecimiento económico, y con su variación, para una docena de países de la Unión Europea. Estiman que, en todos los casos estudiados, los países se encuentran en la parte derecha (descendente) de la curva BARS.
- Coll (2014) encuentra, en un estudio para 24 países de la OCDE, que la mayoría de éstos, en el período 1975-2007, han llevado el tamaño del sector público hasta un nivel que excede del óptimo para su comportamiento económico.
- Según Afonso et al. (2003), una ratio del gasto público superior al 30% reduce el crecimiento económico y no produce prácticamente ninguna mejora adicional en las medidas de bienestar social. Los países con un sector público de tamaño reducido tienen indicadores de eficiencia superiores a los de países con un sector público de tamaño mediano o grande.
- Lagares (2008), después de constatar la inexistencia de una conexión entre el cambio en la dimensión del sector público y las tasas de crecimiento económico en los países de la OCDE, considera, tras un análisis estadístico, que, aunque no existe una relación estadística robusta, sí se observa “una clara coincidencia temporal negativa entre la dimensión del sector público y el crecimiento de la producción”.

- En Domínguez y Rueda (2005) se concluye que no existe correlación entre la variación de la ratio gasto público/PIB y la tasa anual media de crecimiento económico.
- La utilización de la cifra media de la ratio gasto público/PIB en el período 1990-2003 deja entrever una cierta correlación negativa, al igual que ocurre para el período 1991-2007 (Domínguez y López, 2009).
- En un análisis acerca de la influencia del tamaño del sector público en el comportamiento económico de Estados Unidos y Europa, Bell y Tawara (2009) concluyen que dicha variable ejerce un papel significativo en la explicación de la menor oferta de trabajo en el continente europeo, donde la dimensión alcanzada por el sector público conlleva mayores costes en términos de bienestar. Se apunta la posibilidad de que los votantes europeos prefieran la redistribución aun a costa de la eficiencia asignativa.
- Herath (2012) encuentra confirmación de la curva BARS.

Referencias bibliográficas

- AFONSO, A., y SCHUKNECHT, L. (2019): “How ‘big’ should government be?”, EconPol Working Paper, 23.
- AFONSO, A., y JALLES, J. T. (2011): “Economic performance and government size”, ECB Working Paper, nº 1399.
- AFONSO, A.; SCHUKNECHT, L., y TANZI, V. (2003): “Public sector efficiency: An international comparison”, ECB Working Paper, nº 242.
- AFONSO, A., y KAZEMI, M. (2016): “Assessing public spending efficiency in 20 OECD countries”, ISEG Economics Department Working Paper nº WP 12/2016/DE/UECE.
- ALTUNC, O. F., y AYDIN, C. (2013): “The relationship between optimal size of government and economic growth: empirical evidence from Turkey Romania and Bulgaria”, Procedia – Social and Behavioral Sciences, 92.
- ATKINSON, P., y NOORD, P. van den (2001): “Managing public expenditure: some emerging policy issues and a framework for analysis”, OECD Economics Department Working Papers, nº 285.
- BARBIERO, O., y Cournède, B. (2013): “New econometric estimates of long-run growth effects of different areas of public spending”, OECD Economics Department Working Papers, nº 110.
- BARRO, R. J. (1990): “Government spending in a simple model of endogenous growth”, Journal of Political Economy, vol. 98, nº 5, part 2.
- BELL, G., y TAWARA, N. (2009): “The size of government and U.S.-European differences in economic performance”, IMF WP/09/92.
- BLOCH, D., y FOURNIER, J. M. (2018): “The deterioration of the public spending mix during the global financial crisis: insights from new indicators”, OECD Economics Department Working Papers nº 1465.
- BLOCH, D.; FOURNIER, J. M.; GONÇALVES, D., y PINA, A. (2016): “Trends in public finance: insights from a new detailed dataset”, OECD ECO/WP(2016)69.

- CHOBANOV, y MLADENOVA, (2009): “What is the optimum size of government?”, Institute for Market Economics, Bulgaria.
- COLL, S. (2014): “Is there too much government in developed countries? A time-series analysis of 24 OECD-economies”, *Journal of Heterodox Economics*, vol. 1, nº 1.
- COYLE, D. (2014): “GDP: a brief but affectionate history”, Princeton University Press.
- DAR, A. A., y AMIRKHALJHALI, S. (2002): “Government size, factor accumulation, and economic growth: evidence from OECD countries”, *Journal of Policy Modeling*, 24.
- DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M. (1990): “Provisión y producción de servicios colectivos: principales aspectos teóricos y metodológicos”, *Hacienda Pública Española*, nº 116.
- DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M. (2004): “Producción de servicios públicos: concepto y cuantificación”, en N. Rueda López et al., “Evaluación de la eficiencia del sector público: vías de aproximación”, Fundación de las Cajas de Ahorros (Funcas), Madrid.
- DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M. (2008): “El sector público español: evolución, situación actual y retos planteados”, Colegio de Economistas de Málaga, Málaga.
- DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M. (2020a): “Recensión de ‘Termites of the state. Why complexity leads to inequality’, de Vito Tanzi”, e-pública, nº 26.
- DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M. (2020b): “La dimensión económica del sector público antes de la pandemia del coronavirus”, neotempovivo.blogspot.com, 3 de mayo.
- DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M., y LÓPEZ DEL PASO, R. (2009): “Una visión panorámica del sector público en la actualidad: tendencias, situación y retos”, *Temas Actuales de Economía*, vol. 4.
- DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M., y RUEDA LÓPEZ, N. (2005): “La dimensión y el papel del sector público en los países de la Unión Europea: tendencias recientes”, *Información Comercial Española*, nº 827.
- DUBLIN, K.; PITZER, J., y WEISMAN, E. (2004): “Measuring the size of the public sector: what does the IMF’s Government Finance Statistics Manual 2001 contribute?”, en European Commission (2004).
- EUROPEAN COMMISSION (2004): “The size of the government sector-how to measure”, 24th CEIS Seminar, Eurostat.
- FLORIO, M. (1998): “On cross-country comparability of government statistics: public expenditure trends in OECD National Accounts”, Working Paper, 98/06, Department of Economics, University of Milan, Milán.
- FORTE, F., y MAGAZINO, C. (2011): “Optimal size government and economic growth in EU countries”, *Economía Política*, diciembre.
- FRANZ, A. (2004): “The size of the government sector: how to measure”, Background paper, en European Commission (2004).
- FUKUYAMA, F. (2004): “State building. Governance and world order in the twenty-first century”, Profile Books, Londres.
- GLATZEL, D. (2004): “The size of the government sector-how to measure. Opening address”, en European Commission (2004).
- HERATH, S. (2012): “Size of government and economic growth: a non-linear analysis”, *Economics Analysis*, vol. LVII, nº 194.
- HJERPPE, R. (2004): “Uncovering the dimensions of the common good – Problems of the measurement of the size of the public sector”, en European Commission (2004).
- LAGARES (2008): “Algunas reflexiones sobre el sector público español”, *Economistas*, nº 116.
- MUSGRAVE, R. A., y MUSGRAVE, P. B. (1992): “Hacienda Pública teórica y aplicada”, 5ª ed., McGraw-Hill, Madrid.
- PEVCIN, P. (2004): “Does optimal size of government spending exist?”, University of Ljubljana.

TANZI, V. (2018): “Termites of the state. Why complexity leads to inequality”, Cambridge University Press.

TUCKER, P. (2018): “Unelected power. The quest for legitimacy in central banking and the regulatory state”, Princeton University Press.