

Carta de la Redacción

En marzo de 1987 CUADERNOS DE INFORMACIÓN ECONÓMICA, se presentaba con una nota editorial que sugería que “vivimos una época de ‘hiperinformación’. El escaso tiempo disponible (...) se ve asediado por una multiplicidad de libros, folletos, publicaciones e informes periódicos que sobrepasan la capacidad de digerir información de quienes los reciben, al mismo tiempo que acucian en la necesidad de estar al día”. Es curiosa la coincidencia, tanto años después, en la sensación de cierto agobio por la información publicada y la capacidad para abarcarla. Hoy somos más conscientes, no nos queda más remedio, de la imposibilidad de aprehender buena parte de ella. Por eso, el análisis económico y las publicaciones orientadas a ello han ganado en relevancia y en transversalidad. Por esa razón, ahora que esta revista cumple 300 volúmenes, se inicia una nueva época en que pretende, más que nunca, ser un cuaderno en el que se esbocen las principales reflexiones y hechos coyunturales del análisis y la política económica, así como de los indicadores y previsiones. Se abordarán también algunos contenidos de índole algo más social y también algunos particularmente orientados a la educación financiera.

Esta nueva etapa persigue adaptarse a los nuevos tiempos que requieren mayor variedad en los contenidos y reforzar tres aspectos cruciales de esta revista que no siempre es sencillo conciliar: independencia, rigor y lenguaje no estrictamente técnico.

Será esta nueva etapa una en la que la sencillez se intentará hacer compatible con la novedad y la calidad, tratando de llegar a un público más amplio. Celebramos un esfuerzo y un deseo y, desde Funcas, queremos agradecer a nuestros lectores de siempre su confianza así como dar la bienvenida a todos ellos que quieran acercarse a estas líneas con una nueva mirada.

Este volumen especial 300 cuenta con un número importante de artículos que abordan los efectos de la llamada “normalización” financiera una vez que, tras la vuelta de los tipos de interés y su aparente estabilización actual (a la espera de posibles bajadas), un número importante de agentes económicos están afrontando retos financieros importantes, incluyendo hogares, empresas, entidades financieras, bancos centrales y gobiernos. El número se abre con el artículo de SANTIAGO CARBÓ VALVERDE y FRANCISCO RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ que analizan, en "Los retos de la banca española cin-

cuenta años después de la liberalización", la evolución estructural y la rentabilidad del sector bancario español, comparando los retos actuales con los que se han afrontado en las últimas décadas. Se examinan los desafíos regulatorios, la digitalización y las crisis económicas, destacando la resiliencia del sector. Los autores subrayan la importancia de la tecnología en la transformación del modelo de servicio bancario y en la adaptación a las expectativas cambiantes de los clientes, así como los recientes intentos de fusión entre grandes bancos y los resultados financieros del primer trimestre de 2024.

Los contenidos financieros se amplían con el artículo de ÁNGEL BERGES y SALVADOR JIMÉNEZ titulado "El riesgo de tipo de interés llega a los bancos centrales", que examina el impacto del riesgo de tipo de interés en los bancos centrales, comparando la estructura de activos y pasivos de la Fed, el BCE y el Banco de España. Se destaca cómo estos riesgos, derivados de la ejecución de la política monetaria, han llevado a pérdidas significativas en 2023, a pesar de los mecanismos de absorción y corrección disponibles. El análisis muestra que los bancos centrales, al igual que los bancos comerciales, enfrentan desafíos significativos debido a los descuadros en sus balances. Las pérdidas continuarán afectando a los bancos centrales en los próximos años, requiriendo una gestión cuidadosa de sus políticas monetarias.

DAVID MARQUES-IBAÑEZ y ALESSIO REGHEZZA ilustran un tema de actualidad que tiene notable enjundia práctica y académica, en "Depósitos y transmisión de la política monetaria". Se analiza cómo los depósitos bancarios condicionan la política monetaria y el acceso al crédito. Argumenta que el impacto es más pronunciado durante subidas grandes e inesperadas de los tipos de interés, especialmente tras periodos prolongados de tipos bajos. Los bancos con mayores brechas de duración y que experimentan salidas de depósitos reducen el crédito en lugar de aumentar los tipos de interés, afectando negativamente a los prestatarios. El estudio subraya la importancia de los depósitos en la transmisión de la política monetaria y su implicación en la estabilidad financiera.

En el artículo "El servicio de la deuda privada española en el contexto internacional", de JOAQUÍN MAUDOS, se examina el impacto de la subida de los tipos de interés iniciada por el BCE en 2022 sobre la sostenibilidad de la deuda privada en España. De 2022 a 2023, los

intereses pagados por las empresas se duplicaron, alcanzando más de 40.000 millones de euros, y los pagados por las familias aumentaron un 66 %, llegando a más de 24.000 millones. A pesar del aumento de los costes financieros, el nivel de endeudamiento se ha reducido, permitiendo que el servicio de la deuda no aumentara significativamente en 2023. Comparado con la UE-27, la carga financiera es menor en las empresas españolas y similar en las familias.

Los temas financieros se completan con el artículo de BORJA GAMBAU SUELVES y MONTAÑA GONZÁLEZ BRONCANO con título "Los efectos de la pandemia y la crisis inflacionaria en el gap de financiación del mercado de crédito en España", en el que explican cómo la pandemia y la crisis inflacionaria han afectado el acceso a la financiación para las pymes en España entre 2019 y 2023. La volatilidad de los mercados y el proceso de transformación hacia una economía más resiliente han incrementado las necesidades de financiación de las pymes. Sin embargo, las restricciones en la oferta de crédito, el aumento de los tipos de interés y la elevada incertidumbre han ampliado el gap de financiación. Los instrumentos financieros públicos reembolsables se destacan como una herramienta crucial para apoyar a las pymes en este contexto de elevada incertidumbre.

Al análisis bancario le sigue un análisis social de extraordinaria relevancia, referente al sector educativo, de la mano de ISMAEL SANZ y JORGE SAINZ en "La tasa de abandono educativa en España y PISA 2022". El artículo aborda la elevada tasa de abandono escolar temprano en España, que se situó en 13,6 % en 2023, la segunda más alta de la UE. *El Informe PISA 2022* revela una disminución significativa en el rendimiento académico de los estudiantes en matemáticas y lectura. Los estudiantes repetidores y aquellos de familias con bajos recursos

socioeconómicos presentan mayores riesgos de abandono. Los autores sugieren implementar intervenciones tempranas y personalizadas para prevenir el abandono escolar, destacando la importancia de informar sobre los beneficios educativos y la eficacia de los mentores para mejorar la continuidad educativa.

El número también se ocupa de la situación empresarial. VICENTE SALAS FUMÁS explora el retraso en la recuperación de la inversión empresarial en España desde la pandemia, centrándose en la evolución del *stock* de capital de las sociedades no financieras en su artículo "La capitalización de la empresa española desde la crisis financiera". Se identifican factores como los costes relativos de capital y trabajo y la relación entre rentabilidad y coste por uso del capital. Las conclusiones sugieren que la recuperación de la inversión pasa por aumentar la rentabilidad del capital y reducir el coste del uso, aspectos críticos para impulsar la acumulación de capital productivo.

La perspectiva sobre la situación empresarial actual en España se completa con el artículo "El dinamismo empresarial en España después de las crisis recientes" de RAMON XIFRÉ. Se examina la demografía empresarial en España a principios de 2023, destacando el aumento del número de empresas activas y su distribución por edad y tamaño. El estudio muestra una importante brecha de género en el emprendimiento y una desconexión entre los sectores con mayor actividad emprendedora y los sectores dominantes en la demografía empresarial actual. Además, se observa un crecimiento en la mayoría de los sectores en términos de cifras de negocios, con excepciones notables en el comercio al por mayor.

Por otro lado, MARÍA JESÚS FERNÁNDEZ aporta una visión sobre la situación económico-

financiera del sector privado en "Las cuentas de los hogares y de las empresas no financieras en 2023". Aborda el aumento significativo de las rentas de los hogares en España durante 2023, impulsado por el empleo, los salarios y las prestaciones sociales. A pesar del incremento de los tipos de interés, las familias españolas mantuvieron una estabilidad financiera, logrando una mejora en su capacidad de financiación y reduciendo su nivel de deuda. Las empresas, en cambio, experimentaron un crecimiento más moderado en su renta empresarial y una tendencia a destinar sus excedentes financieros al pago de deuda.

Finalmente, se incluye también una mirada al sector exterior, en la visión de RAYMOND TORRES y PATRICIA SÁNCHEZ JUANINO en "El comercio exterior y la inversión internacional de la UE ante la reglobalización", repasando la reorientación del comercio y la inversión internacional de la Unión Europea en el contexto de reglobalización pospandemia. A pesar de mantener un saldo positivo en la balanza por cuenta corriente, la participación de las exportaciones europeas ha disminuido, especialmente en bienes. Además, se observa un aumento del déficit comercial con China y una reducción del superávit con EE. UU. La inversión extranjera directa también ha caído, reflejando una menor atracción de la economía europea. El Mercado Único ha mitigado parcialmente estos impactos, pero no puede compensar completamente la desaceleración del comercio exterior, planteando desafíos para la política económica europea y española.