

Carta de la Redacción

Las políticas económicas no solo se diseñan, se implementan o se evalúan: también se sienten. En la actualidad, esa dimensión subjetiva —la percepción social de las medidas adoptadas— ha cobrado una relevancia creciente. En parte, porque condiciona la penetración de las políticas públicas; en parte, porque revela las fracturas que separan los datos agregados del malestar cotidiano. Este número de *Cuadernos de Información Económica* se adentra en ese espacio donde las intenciones económicas se cruzan con su recepción social, política y cultural. ¿Qué ocurre cuando las políticas funcionan, pero no se notan? ¿Y cuándo el ciudadano deja de confiar incluso cuando los indicadores mejoran?

El número se abre con el artículo de MIGUEL ÁNGEL GONZÁLEZ SIMÓN, «Algunas claves económicas para una industria europea de defensa más integrada». A partir de una detallada evaluación cuantitativa, el autor sostiene que la fragmentación del sector de defensa europeo supone un coste de oportunidad elevado. Una mayor integración permitiría aprovechar economías de escala, mejorar la eficiencia del gasto y reforzar la autonomía estratégica de la UE sin necesidad de aumentar el gasto total. El artículo destaca también el papel clave de los bienes duales —con aplicaciones civiles y militares— como vectores de innovación. La conclusión es clara: sin incentivos a la colaboración entre Estados miembros, Europa seguirá perdiendo terreno en un ámbito cada vez más decisivo.

En «El próximo reto del BCE: la política monetaria en la era de la incertidumbre», ERIK JONES analiza el reciente giro del Banco Central

Europeo tras la primera bajada de tipos en junio de 2025. La política monetaria, argumenta, entra ahora en una fase dominada por la imprevisibilidad: el BCE ya no busca un tipo de interés «neutral», sino margen de maniobra para reaccionar ante *shocks* externos. A través de un recorrido por las tres fases de la desinflación pos-COVID, Jones muestra cómo la credibilidad del BCE se ha desplazado del control estricto de precios a la agilidad institucional. El análisis invita a repensar el marco operativo del banco central en un entorno donde la estabilidad ya no puede darse por supuesta.

El artículo de MARÍA MIYAR y DESIDERIO ROMERO-JORDÁN, «Causas del malestar económico de los hogares: resultados de la *Encuesta Funcas de Economía y Finanzas* de mayo de 2025», aporta una lectura reveladora sobre la distancia entre los datos macro y la percepción ciudadana. A pesar del crecimiento del PIB y la creación de empleo, un tercio de los hogares considera que su situación ha empeorado desde 2019. El aumento de precios y de impuestos se sitúa en el centro de este malestar, con mayor incidencia entre los jóvenes, las familias con hijos y rentas medias. El trabajo, basado en una encuesta representativa, evidencia cómo las percepciones están mediadas por factores ideológicos, generacionales y territoriales, lo que obliga a repensar cómo se comunica y cómo se ejecuta la política económica.

Desde una óptica más estructural, MARÍA JESÚS FERNÁNDEZ ofrece en «Las cuentas de los hogares y de las empresas no financieras en 2024» un balance detallado del comportamiento financiero de estos sectores. Mientras

los hogares han aumentado su renta disponible y su tasa de ahorro hasta el 13,6 %, las empresas no financieras muestran una rentabilidad decreciente y un retroceso en la inversión. La autora detecta un patrón pospandemia ya consolidado: hogares más fuertes, empresas más cautas. El artículo también apunta a una mejora en la capacidad de los hogares para absorber subidas de tipos, aunque advierte sobre los límites de esta resistencia si no se recupera el dinamismo inversor del tejido empresarial.

VICENTE SALAS FUMÁS traza en «Activos y pasivos de las sociedades no financieras en España en el euro: intensificación de capital y variación del endeudamiento» una panorámica de largo plazo sobre el balance de las sociedades no financieras desde el año 2000. Su análisis revela una intensificación del capital por trabajador y un cambio profundo en la estructura de financiación empresarial: del endeudamiento bancario masivo a una mayor autofinanciación. La evolución refleja tanto la maduración del euro como el aprendizaje tras la crisis de 2008. El autor argumenta que las empresas han financiado su crecimiento reciente sin necesidad de aumentar su deuda, una señal de estabilidad que, sin embargo, convive con un estancamiento del stock de capital en términos reales.

JUAN JESÚS GARCÍA CURTIT, SALVADOR JIMÉNEZ y JAVIER PINO abordan en «Desaparición de la prima bancaria frente al crédito no financiero» un fenómeno que ha transformado los mercados desde la crisis de 2008: la pérdida de ventaja de financiación de los bancos frente a las empresas no financieras. Aunque el sector bancario ha mejorado su rentabilidad desde 2022, persiste un diferencial de riesgo estructural. Este artículo demuestra que, más allá de la solvencia, la complejidad regulatoria y la estructura de pasivos explican por qué los inversores exigen un plus a las emisiones bancarias. La prima

bancaria ya no es un síntoma coyuntural, sino una característica duradera del mercado europeo de crédito.

En el ámbito de la gobernanza empresarial, MARÍA ALVARADO y NIEVES CARRERA analizan en «Diez años de rotación obligatoria de firmas de auditoría en la UE: evolución legislativa en España e impacto en el IBEX 35» los efectos de esta medida sobre las grandes cotizadas españolas. Pese a la introducción de la rotación obligatoria, las Cuatro Grandes siguen auditando el 100 % del IBEX. El coste medio del servicio no ha aumentado y los cambios de auditor han sido, en su mayoría, voluntarios y anticipados. La conclusión es que la reforma ha generado cierta dinámica, pero no ha alterado sustancialmente la concentración del mercado ni ha resuelto el debate sobre la independencia.

El artículo de AITANA BRYANT, ÁNGEL BERGES y JUANA MARÍA PERIAGO, «Crédito revolving en España y Europa: inclusión financiera, riesgos y transparencia», revisa esta modalidad crediticia con mirada crítica, pero matizada. Aunque su peso es bajo en términos agregados, el crédito revolving es relevante para colectivos con ingresos irregulares o sin acceso a financiación tradicional. El texto defiende que los riesgos no derivan del producto en sí, sino de su opacidad y de un uso inadecuado. A través de una comparación regulatoria europea, los autores proponen mecanismos para maximizar su valor como instrumento de inclusión financiera sin comprometer la sostenibilidad del sistema.

Cierra el número el Área Financiera y de Digitalización de Funcas con «Mejorando la educación financiera de los adolescentes: vías cognitivas, estructurales y situacionales». El artículo parte de una constatación incómoda: una parte significativa de los adolescentes españoles no alcanza los niveles básicos de competencia

financiera según los últimos resultados de PISA. Frente a esta realidad, los autores sugieren un marco conceptual renovado que permite entender las causas profundas del rezago educativo en esta materia. La propuesta distingue entre desventajas cognitivas (déficit en habilidades académicas fundamentales, como matemáticas y comprensión lectora), estructurales (condiciones socioeconómicas o demográficas adversas, como bajos ingresos o nivel educativo parental limitado) y situacionales (falta de experiencias prácticas o de exposición a contenidos financieros en el hogar o en la escuela). Esta tipología, aplicada

a los datos, permite identificar con mayor precisión a los grupos vulnerables y diseñar intervenciones específicas, ajustadas a cada perfil. El texto subraya, además, que la desventaja situacional es la más fácilmente corregible mediante políticas educativas bien orientadas: talleres, simulaciones, juegos, programas escolares y familiares que doten a los jóvenes de herramientas para gestionar su economía personal. En definitiva, no basta con incluir la educación financiera en el currículo escolar; hace falta comprender por qué no llega igual a todos, y actuar sobre esos factores de exclusión formativa.