

PRESENTACIÓN

Desde una óptica personal e institucional, es obvio que la noticia con acento económico más importante es el relevo en la cúpula directiva del Banco de España. Conforme a las previsiones legales, el profesor Luis Ángel Rojo ha concluido su mandato como Gobernador del Banco de España, dejando tras de sí la limpia trayectoria de un profesional de su categoría. *Cuadernos de Información Económica* se une al sentir unánime de gratitud por la tarea realizada en estos últimos ocho años –no siempre fácil– y de expresión de los mejores deseos en su futuro personal y profesional.

Despedida con admiración y afecto al profesor Rojo, seguida de la cordial bienvenida al nuevo Gobernador, Jaime Caruana, de cuya bien probada capacidad se espera una brillante gestión al frente de un Banco de España integrado en el Sistema de Bancos Centrales Europeos.

Tal vez por esas ironías del destino, este momento histórico de relevo en el Banco de España ha venido a coincidir con noticias poco halagüeñas sobre el comportamiento de los precios –la gran preocupación de la autoridad monetaria–, cuya tasa anual en junio se remontaba al 3,4 por 100, introduciendo un claro riesgo en el cumplimiento de los objetivos oficiales para el conjunto del año 2000.

CUATRO AÑOS DE FASE EXPANSIVA

Los datos más recientes –los contenidos en la Contabilidad Nacional del primer trimestre del año– confirman la continuidad de la expansión de la producción y del empleo, iniciando así el cuarto año consecutivo de fase expansiva impulsada por un alto ritmo de la demanda, especialmente la interna.

Han aparecido, como antes se decía, tensiones inflacionistas que, aunque no son muy intensas de momento, conviene abortar para evitar tendencias futuras más graves. En espera de los resultados de las recientes –y para algunos insuficientes– medidas liberalizadoras, sería bueno endurecer a corto plazo la política fiscal y mantener la moderación salarial de los últimos años.

Los indicadores de la economía española, que en este número añade a los 100 habituales una información complementaria sobre el cumplimiento de los criterios de convergencia nominal, permitirán al lector, junto con el panel de previsiones de la economía española, tener la información precisa para extraer el máximo jugo del análisis que, bajo el título “Evolución reciente y perspectivas a corto plazo de la economía española”, ha elaborado **Ángel La-**

borda, director del Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS. Por cierto que debe llamarse la atención sobre la innovación introducida en los indicadores económicos, en los que, de acuerdo con la petición de muchos lectores, se ha añadido, sin restar nada al conjunto habitual de los 100 indicadores convencionales de coyuntura, una selección inicial de 12 "indicadores básicos de la economía española" con destino a aquellas personas que quieran tener una radiografía cuantitativa de la última información disponible, sin entrar en el detalle de los 100 indicadores, más propio de los estudiosos o analistas profesionales del tema.

Existe una plena coincidencia, en esta ocasión, entre lo que señalan los datos objetivos y lo que resulta de la auscultación sociológica que periódicamente elaboran para FUNCAS los profesores **Alvira** y **García López**, mediante la construcción del Índice de Sentimiento del Consumidor.

El sondeo correspondiente a junio del año 2000 eleva el valor del índice a 117, su nivel más alto desde 1977. Pero también el estudio detecta dos cambios desfavorables de la opinión pública. El primero se refiere, de nuevo, a los precios, que se perciben como una amenaza de futuro. El segundo es la reducción de la proporción de individuos que cree en una evolución positiva del ahorro familiar; algo que también concuerda con la trayectoria decreciente de la tasa de ahorro, y que introduce otro punto opaco en la brillante valoración de la situación económica que hacen los españoles.

LAS PYME Y EL EURO

Sobre esa situación económica general, moderadamente optimista, *Cuadernos*, trae en esta ocasión al centro del debate económico nacional, la situación de las pequeñas y medianas empresas en su proceso de adaptación al euro.

Ha transcurrido más de la mitad de la última fase hacia la plena circulación del euro en los países de la UME. El uno de enero de 2002 –es decir, a una distancia temporal de algo más de 500 días– el euro operará en los países de la UME como única moneda común; y la pregunta es ¿se están preparando las empresas –especialmente las pequeñas y medianas– para asumir ese evento?

En unas recientes manifestaciones, el comisario Solbes se sorprendía del relativo retraso en el proceso de adaptación. La hipótesis de que las grandes empresas multinacionales de rápida adaptación arrastrarían al resto no parece estar funcionando, y muchos se preguntan si esa circunstancia no tendrá fatales consecuencias desde el punto de vista de la competencia internacional. ¿Pueden seguir durante mucho tiempo, las empresas, en una política de "esperar y ver" sin tomar iniciativas en este sentido? El gobierno español, por su parte, ya ha manifestado ante la Comisión Europea su propósito de lanzar en septiembre una campaña para mejorar la adaptación de las pequeñas y medianas empresas, y de los ciudadanos en general, a la llegada del euro.

El interesante trabajo de **Juan Antonio Maroto**, director del Departamento de Estudios de Empresa de FUNCAS, se introduce en estos temas e interrogantes y analiza la información disponible para señalar los cambios estratégicos y operativos que se están produciendo en las empresas con comportamientos más avanzados, en este sentido, y que tal vez permitan arrojar cierta

luz sobre los "deberes" más próximos e ineludibles del amplio colectivo de las PYME.

Por cierto que el tema de las PYME ocupa también en este número el *Comentario Gráfico*. Hace meses que, ante la escasez de información sobre las empresas pequeñas y medianas, el Departamento de Economía de la Empresa de FUNCAS inició las tareas para construir un observatorio de este tipo de empresas en España que, en sucesivas consultas, contribuyera a una mejor caracterización y seguimiento de este colectivo de gran importancia cuantitativa y de obvias repercusiones sociales a través de sus efectos sobre el empleo.

El *Comentario Gráfico* ofrece los primeros y aún limitados resultados de la inicial consulta del observatorio, que discurren en torno a seis principales cuestiones: la caracterización de las PYME, su visión de la coyuntura –que permitirá complementar otros análisis económicos más agregados y convencionales–, sus actitudes ante la utilización de factores, su posición respecto al importante tema de la financiación y su coste, la valoración de las variables de competitividad y, finalmente, sus perspectivas de oportunidades y amenazas en el nuevo marco económico global.

El lector de *Cuadernos* tendrá puntual información de los resultados de esta nueva iniciativa del observatorio de PYME conforme se avance en su realización y en el procesamiento de la información que facilita.

LAS RECIENTES MEDIDAS LIBERALIZADORAS

El 23 de junio, el gobierno aprobó un conjunto de medidas liberalizadoras y de reforzamiento de la competencia en diversos sectores. Las medidas afectan a los mercados energéticos, a las telecomunicaciones, al suelo urbano y al sector farmacéutico, y modifican parcialmente las normas reguladoras de la defensa de la competencia, de la fe pública y otros aspectos importantes, entre los que se incluyen algunas reformas de la fiscalidad de las PYME y del ahorro familiar.

Cuadernos agradece al Secretario General de Política Económica y Defensa de la Competencia, **Luis de Guindos**, su detenida explicación en el artículo titulado "Política económica y medidas de liberalización", que avanza un nuevo paso en la consolidación de la senda de estabilidad económica desde el lado de las denominadas políticas de oferta.

EL INFORME ANUAL Y LAS CUENTAS FINANCIERAS DEL BANCO DE ESPAÑA

Tal como viene siendo ya una tradición, el comienzo del verano viene precedido por la publicación del Informe Anual del Banco de España y de las Cuentas Financieras de la Economía española; Informe y Cuentas siempre esperados por los estudiosos de la economía y que ofrecen una enorme riqueza de datos y desbrozan el camino para la realización de innumerables estudios.

Cuadernos, como cada año, se hace eco de la trilogía: discurso del Gobernador, Informe Anual y Cuentas Financieras, y dedica en este número una nota del profesor **Fernando Pampillón** al análisis de la última versión de estas cuentas, elaboradas con la nueva metodología del Sistema Europeo de

Cuentas Nacionales y Regionales de la Unión Europea, o, de forma más coloquial y breve, SEC/95.

El autor, después de describir la estructura y los aspectos más relevantes de las cuentas financieras elaboradas hasta 1998 con la metodología del SEC/79, examina los cambios que introduce el SEC/95: sistema de cuentas más integrado, nueva delimitación de sectores y de instrumentos financieros y criterios de imputación temporal y de valoración, entre otros, además de la mejora de la información de las empresas no financieras que ha aportado la Central de Balances.

La nota incluye, además, una breve referencia a los flujos financieros de 1999 que muestran un panorama de caída del ahorro financiero neto y la incapacidad de la economía española en su conjunto para financiar el esfuerzo inversor, por primera vez en el último quinquenio.

Además de este comentario, y siguiendo una ya antigua costumbre, este número incluye el texto íntegro del discurso del Gobernador del Banco de España –en esta ocasión el último del profesor **Luis Ángel Rojo** en su condición de Gobernador– al Consejo de Gobierno del Banco con motivo de la presentación del Informe Anual. Se han añadido unos breves ladillos al texto para destacar los temas tratados por el Gobernador y facilitar la lectura de este importante documento.

EL SECTOR DE LAS TELECOMUNICACIONES, A EXAMEN

El desarrollo de las tecnologías de la información y la comunicación se revela cada vez más importante en la mejora de la posición competitiva de los países. El sector de las telecomunicaciones es clave para ese desarrollo en la medida en que aporta mejoras de eficiencia y competitividad, y también lo es, en consecuencia, su reciente liberalización. Del estudio de ésta y de la evaluación de sus resultados se ocupa el profesor de la Universidad Complutense **Cipriano Quirós**.

Tras describir el grado de liberalización alcanzado por el sector, que difiere según país, submercado –telefonía fija y telefonía móvil– y segmento –local, nacional e internacional, y analógico o digital, respectivamente–, analiza el estado actual de la entrada de nuevas empresas, con la que se persigue un aumento de la oferta y un grado aceptable de competencia. La consecución de este objetivo precisa el logro, por parte de las empresas que comienzan a operar, de una participación importante en el mercado y la existencia de redes alternativas a las ya existentes. Por otra parte, la existencia de condiciones de partida similares para las nuevas empresas permite obtener niveles de competencia muy superiores a los que se alcanzan en mercados o segmentos donde éstas no se dan.

Una consecuencia deseable de la liberalización del sector en España debe ser la reducción de precios, que, de momento, no ha tenido la dimensión que cabía esperar, si bien, la evolución de aquéllos en el mercado norteamericano, liberalizado mucho antes, hace esperar un mayor descenso en el futuro en los de los países comunitarios.

La importancia del tema ha aconsejado solicitar el punto de vista de los propios actores del sector. A tal fin, se ha pedido a catorce representantes de

otras tantas empresas del mundo de las telecomunicaciones su opinión a través de la contestación de una breve encuesta que *Cuadernos* agradece muy sinceramente. Los lectores encontrarán el cuestionario y las diferentes respuestas en la sección financiera y empresarial del presente número.

¿QUÉ ES LA "NUEVA ECONOMÍA"?

El término "nueva economía" está siendo usado con profusión en los últimos tiempos y, sin embargo, todavía no hay una conciencia clara de qué es o en qué consiste. Con el fin de arrojar luz sobre el tema, **Guillermo de la Dehesa**, presidente del Centre for Economic Policy Research, ha escrito un interesante artículo en el que explica en qué consiste la "nueva economía", hace un repaso de los indicadores de su tamaño y expone sus efectos sobre la actividad económica.

El autor explica que la "nueva economía" está íntimamente relacionada con el conocimiento, y en ella tienen un peso creciente los productos y servicios basados en aquél, que son inmateriales y que requieren, tanto por el lado de la oferta (producción y suministro) como por el de la demanda (consumo), de personas cualificadas; en el primer caso, para saber diseñar y ejecutar dichos productos y servicios, y en el segundo, para acceder a ellos. Son servicios basados en el *software*, en los medios de comunicación, en los bancos de datos electrónicos, en las nuevas redes, etc. Es decir, nuevos productos y servicios científicos, informáticos, educativos y formativos.

Son varios los indicadores que nos dan idea del tamaño que alcanza la "nueva economía". Todos ellos muestran un claro acercamiento entre Europa y Estados Unidos, si bien este último país está mejor posicionado en la adaptación a la nueva situación y mantiene una clara posición de liderazgo en este terreno.

Como efectos más importantes de la "nueva economía", el autor cita el alargamiento del ciclo expansivo, el aumento de la productividad y la reducción del desempleo estructural. No obstante, apunta, los ciclos económicos no han desaparecido, y los principios que rigen la actividad económica siguen vigentes, pese a las exageradas manifestaciones de algunos.

TEMAS ECONÓMICOS INTERNACIONALES

Las cuestiones relativas a la economía internacional tienen diferentes manifestaciones en este número de *Cuadernos*.

Debemos comenzar haciendo referencia a una innovación que se considera de interés para los lectores: a partir de este número, el apartado de Economía Internacional incluirá una breve batería de indicadores económicos básicos (catorce en total) referidos a un conjunto de seis países (Alemania, Francia, Italia, Reino Unido, Estados Unidos y Japón), al que se ha añadido España y los valores globales de la Unión Europea y de la UEM. Esta información permitirá un seguimiento de la evolución de los países y colectivos internacionales más interesantes para España.

Desde una óptica más analítica, **David Cano** y **Edita Pereira**, ofrecen en su colaboración algunas reflexiones sobre un inquietante tema: ¿es posible

crecer sin inflación en Europa? Su trabajo destaca la brillante trayectoria económica en el área del euro, pronostica un ciclo largo de crecimiento –aunque menos que en Estados Unidos– y advierte del riesgo cercano de la aparición de tensiones inflacionistas que podrían llevar a endurecer la política monetaria, con efectos disuasorios sobre la demanda.

Finalmente, en el ámbito de la economía internacional, y dentro de la habitual sección “Informes de los organismos económicos internacionales”, **Ricardo Cortes** resume, en esta ocasión, los siguientes:

— Perspectivas de empleo de la OCDE. Describe la situación de los mercados de trabajo de los países de la OCDE y sus perspectivas, y examina las políticas adoptadas por distintos países miembros de la OCDE con el objetivo de reducir el paro, y que consisten, en líneas generales, en conceder rebajas fiscales a aquellos empresarios que contraten trabajadores con baja productividad y/o en dar complementos salariales a estos últimos.

— Informe del Banco Mundial sobre la financiación global del desarrollo. Ofrece un estudio de la financiación de los países en desarrollo, con un amplio resumen de la historia de los flujos internacionales de capital del que se extraen importantes conclusiones, que llevan al BM a realizar algunas recomendaciones para reducir los efectos negativos que la volatilidad de esos flujos provoca sobre los países receptores.

— Informe de la OMC sobre el comercio internacional y la reducción de la pobreza. Se ocupa de los efectos de la liberalización del comercio internacional sobre las economías de los países pobres, países que, con el fin de reducir los efectos negativos que aquélla pudiera tener durante la etapa de transición, deben trabajar en la consecución de un adecuado marco institucional que ayude al desarrollo de las nuevas industrias y de las favorecidas por esa liberalización.

— Informe de la OCDE sobre sistemas fiscales nocivos y paraísos fiscales. Expone los progresos realizados en la identificación y eliminación de prácticas fiscales nocivas.

LA ADECUACIÓN DE CAPITAL DE LAS ENTIDADES BANCARIAS

Los cambios que están experimentando tanto el entorno en el que las entidades de crédito desarrollan su actividad como su propia operativa han llevado al Comité de Supervisión Bancaria de Basilea a plantear modificaciones en las normas de solvencia de las entidades de depósito.

Raquel Arguedas, profesora de la UNED, repasa los contenidos de la propuesta de modificación del Acuerdo de Adecuación de Capital. Propuesta que tiene como objetivos promover la seguridad del sistema financiero, favorecer la igualdad competitiva, crear un marco más comprensivo, extendiéndose a diversos tipos de riesgo, y centrarse en las entidades que operan internacionalmente, y que viene motivada por un conjunto de deficiencias observadas en el actual régimen de capital.

La citada propuesta se articula en torno a tres pilares básicos. El primero está formado por los requisitos mínimos de capital, para cuya determinación se contemplan tres posibilidades diferenciadas: una versión modificada de la

aproximación estandarizada; una metodología basada en *ratios* internas, y la utilización de modelos de riesgo de crédito. El segundo pilar es la revisión del proceso de supervisión, que busca garantizar que las entidades dispongan del capital necesario para cubrir sus riesgos, así como el empleo por parte de éstas de procesos rigurosos de medición de su exposición al riesgo. El tercer pilar es la introducción de criterios efectivos de disciplina de mercado con el fin de fortalecer la transparencia, que han de apoyarse en la divulgación de información por parte de las entidades.

INFORMACIONES VARIADAS

Como cada número de *Cuadernos*, éste ofrece la habitual información económica más relevante aparecida en la prensa internacional. Tres líneas esenciales parecen constituir los principales polos de atracción de las noticias aparecidas en los medios de comunicación: la evolución económica europea, en un clima de optimismo, la inflación en España e Irlanda y la difícil estrategia de la Reserva Federal norteamericana.

El *Momento empresarial* que elabora **Alfonso Tulla** resume las noticias más importantes relativas al mundo de la empresa. En esta ocasión, son objeto de comentario los siguientes temas: el crecimiento, un año más, del turismo en España, al que está contribuyendo el auge experimentado por el turismo basado en congresos y convenciones; el aumento que el año pasado tuvo el transporte aéreo y los resultados obtenidos por AENA, que aumentaron un 31% respecto a los de 1998; la libertad de horarios que contempla el paquete de medidas liberalizadoras aprobado recientemente por el gobierno; el concurso para la concesión de dos nuevas licencias de televisión digital privada; el proceso de concentración que se está produciendo en el sector inmobiliario español, impulsado ahora por la integración de Prima Inmobiliaria en Vallehermoso; la constante aparición de nuevos portales de Internet y la evolución de los dos tipos de comercio electrónico existentes, el B2B y el B2C; y, por último, la situación actual de Repsol-YPF y las claves de su estrategia.

Finalmente, la información bibliográfica en este número es relativamente amplia. La habitual pausa veraniega en el quehacer diario de la que disfrutará buena parte de los lectores de *Cuadernos*, podrá ocuparse, junto con el merecido descanso, con la lectura de algunas obras de indudable interés:

— “Comprender la globalización”, de **Guillermo de la Dehesa**, que comenta en este número la profesora **Carmela Martín**.

— “La competencia”, de **Miguel A. Fernández Ordóñez**, de cuya reseña se ocupa **José A. Herce**, director de FEDEA.

Pero, aun corriendo el riesgo de entrar en terrenos que no le son propios, *Cuadernos* ha querido facilitar la selección de otras lecturas “no económicas” del verano y, a tal efecto, se ofrece una relación de los libros que parecen haber alcanzado mayor cota de popularidad y venta, a juzgar por las listas de librerías, revistas y medios de comunicación.