

PRESENTACIÓN

La comunidad de las cajas de ahorros españolas celebra, este año, el 75º aniversario de la creación de la Confederación Española de Cajas de Ahorros. FUNCAS se suma, a través de las páginas de *Cuadernos de Información Económica*, y en particular del artículo de los profesores **Victorio Valle** y **Santiago Carbó** con que se inicia este número 176, a la general satisfacción y felicitación en los 75 primeros años de una Confederación que ha sabido servir a la sociedad española, representando a las cajas de ahorros y dándoles cobertura en una multiplicidad de servicios, lo que hace de la CECA una institución financiera bien distinta de otras organizaciones que aglutinan a entidades financieras de diferente naturaleza.

En definitiva la actual fortaleza de CECA es, como afirman los mencionados autores, "el reflejo de la pujanza del sector y de su sentido de cooperación, pese a la intensificación de la competencia". Una pujanza, la de las cajas de ahorros españolas, que también la CECA ha contribuido a impulsar.

EL DÍA MUNDIAL DEL AHORRO

Este número de *Cuadernos* aparece coincidiendo con la celebración, a finales del mes de octubre, del "Día Mundial del Ahorro", que, instituido en 1924 en el Congreso Internacional de Cajas de Ahorros celebrado en París, tiene como objetivo resaltar la necesidad de ahorro, especialmente el familiar, como la vía decisiva para financiar los recursos de capital necesario para acelerar el crecimiento económico.

Siguiendo la tradición, este número de *Cuadernos de Información Económica* dedica la mayor parte de su contenido al análisis de diferentes aspectos del ahorro en el plano nacional e internacional. Por otra parte, su presentación a los medios y al público en general tendrá lugar en Ávila, dentro de los actos de conmemoración del 125º aniversario de la Caja de Ahorros de Ávila, que contará en su punto central con la presencia de S.M. El Rey. Por ello, la habitual entrevista que realiza **Manuel Portela** a alguna personalidad relacionada con la actualidad se formula en esta ocasión al director general de la Caja de Ávila, **Antonio Martín**, miembro del Patronato de FUNCAS y uno de los más carismáticos directivos de las cajas de ahorros españolas.

Cinco colaboraciones se dedican a explorar la situación del ahorro en España.

La primera de ellas traza una panorámica general de la evolución del ahorro en España, arriesgando, además, una primera estimación de esta magnitud para el conjunto del año 2003. **Ángel Laborda**, director del Gabinete de Estadística y Coyuntura de FUNCAS, ofrece en su pormenorizado trabajo una completa y valiosa información sobre las diferentes fuentes de ahorro, en el marco de la actuación y evolución reciente de la economía española.

Cinco principales conclusiones cabe extraer de su documentado trabajo.

1. La evolución global de la tasa de ahorro muestra un claro estancamiento. Sin embargo, la composición institucional se ha visto muy alterada, siguiendo un perfil cíclico atípico: mejora la tasa de ahorro público y se reduce la del ahorro privado.

2. Desde 1996 la tasa de ahorro familiar viene mostrando una trayectoria descendente que, unida al incremento de la inversión en la adquisición de viviendas, ha generado un importante aumento del endeudamiento familiar que afectará al crecimiento futuro de la economía, al restar los pagos por cargas financieras potencialidad de crecimiento al gasto familiar. Por otra parte, el excepcional incremento del valor de las viviendas está dando lugar a la aparición de un "efecto riqueza" que inhibe el comportamiento ahorrador de las familias (vid. el recuadro gráfico).

3. El ahorro empresarial se mantiene de forma más estable gracias a la reducción en términos reales de los costes laborales unitarios, pero su reparto es muy desigual entre sectores, afectando más positivamente a los sectores protegidos de la competencia, en detrimento de los más abiertos a ella.

4. El ahorro público mantiene una trayectoria creciente debido al incremento de ingresos públicos, derivados en parte de la inflación, que el gasto público que esos mayores ingresos financian contribuye a mantener.

5. Respecto a 2003 cabe esperar, dentro de la línea de estabilidad de la tasa global de ahorro, una ligera mejora en la tasa de ahorro familiar (ya que, por diversas razones, las familias han moderado algo su gasto) y una caída de tres décimas de la tasa de ahorro público, al no existir ingresos vinculados a nuevas reformas del IRPF ni ingresos extraordinarios.

También sobre el ahorro y su estimación para 2003, pero en su perspectiva financiera, discurre el trabajo de **Francisco Rodríguez**.

La gran atención que se presta a la dimensión financiera del ahorro familiar proviene tanto de la importancia que tiene en los flujos de financiación de otros sectores de la economía como de la notable caída que muestra en los últimos años, lo que debe inducir a realizar una profunda reflexión sobre el tema.

En su trabajo, el profesor **Francisco Rodríguez**, de la Universidad de Granada y FUNCAS, estudia, en primer lugar, el comportamiento financiero de los hogares de diez países de la UE con el fin de mostrar las peculiaridades más relevantes de su conducta y, en segundo término, elabora una previsión del ahorro y del balance financiero de las familias españolas correspondiente al cierre de este año.

Por lo que respecta al primer punto, y dentro de una caída generalizada del ahorro financiero, con un descenso medio del 40 por 100 en los últimos

doce años, el artículo muestra diferencias apreciables en las tasas de ahorro familiar entre los países considerados, desde los más ahorradores (Italia, Irlanda y Bélgica) a los menos (Dinamarca, Reino Unido y Finlandia, este último con tasa negativas), mientras que España se sitúa en una posición intermedia. Se confirman también las tendencias ya observadas en la composición de la riqueza financiera de las familias: caída en los valores de renta fija, aumento de los productos de seguro, incluidos los fondos de pensiones, y evolución desigual del efectivo y depósitos que, tras una fuerte caída, se han recuperado en los últimos años, quizá como refugio de las inversiones en renta variable, que también han invertido su tendencia creciente.

En cuanto a las previsiones para 2003, el autor confirma el claro retroceso del ahorro financiero familiar en España, debido al fuerte crecimiento del endeudamiento crediticio para adquisición de vivienda, que situará en 1,4 por 100 la ratio operaciones financieras netas sobre el PIB. Por el lado de los activos, destaca el fuerte crecimiento de los depósitos bancarios, la creciente preferencia por los productos de seguro y fondos de pensiones, y la ligera recuperación de la renta variable.

La parte informativa sobre el ahorro en España se cierra, desde una perspectiva espacial, con el trabajo del estadístico y economista **Julio Alcaide Inchausti**.

Desde el punto de vista de la distribución regional del ahorro, en 2002 seguía existiendo una apreciable desigualdad en las cuotas de ahorro regional, si bien prácticamente la totalidad de las regiones obtuvo mejoras en dichas cuotas, correspondiendo, en general, las más intensas a las regiones más retrasadas, lo que confirma la tendencia hacia una reducción de los desequilibrios regionales. La comunidad más ahorradora fue Baleares, y la única que presentó ahorro bruto negativo fue Melilla. La mencionada desigualdad se da en los tres componentes del ahorro: empresarial, familiar y público. La evolución del ahorro empresarial apunta hacia un mayor equilibrio en el futuro entre regiones avanzadas y retrasadas en este ámbito. Navarra y Extremadura fueron, respectivamente, las comunidades con mayor y menor ahorro bruto empresarial por habitante en 2002. Por lo que respecta al ahorro familiar, son las autonomías con cuotas intermedias las que generan casi la mitad del ahorro familiar bruto total. Las cuotas de ahorro familiar más alta y más baja en 2002 correspondieron, respectivamente, a Canarias y a Andalucía, mientras que los mayores crecimientos del período se los apuntaron Castilla y León, y el País Vasco. Finalmente, las administraciones públicas de nueve comunidades autónomas fueron ahorradoras en 2002, y las de las ocho restantes, junto con las de Ceuta y Melilla, desahorradoras, lo que, siendo el ahorro total consolidado de las administraciones públicas positivo, significa que el ahorro de las nueve primeras financió el desahorro de las restantes. El trabajo se cierra con el estudio del ahorro provincial, que arroja un resultado curioso: el desarrollo económico provincial influye significativamente sobre el ahorro conjunto provincial, pero no potencia necesariamente la propensión al ahorro de las familias.

A nivel más analítico, el trabajo del profesor **José Luis Raymond**, de la Universidad Autónoma de Barcelona y FUNCAS, trata de determinar cuál es el papel que desempeña el ahorro en la España del euro. El repaso de la evolución de la inversión y del ahorro desde 1970 permite comprobar cómo se han ido alternando ciclos de déficit y de superávit exterior, y cómo, en los últimos años, la economía española ha seguido creciendo a pesar de haber sido necesaria la aportación exterior para financiar su acumulación de

capital. Constituyendo la escasez de ahorro un factor limitativo al crecimiento, la explicación de este fenómeno hay que buscarla en la pertenencia de España a la Eurozona, donde, debido a la presencia de una moneda única y de libre movilidad de capitales, lo relevante no es el déficit de un país miembro, sino la posición de déficit exterior global de la zona. De este modo, la escasez de ahorro interior para financiar la inversión ya no supone una restricción a su crecimiento. La cada vez menor correlación entre la evolución de las tasas de ahorro y de inversión de la economía española corrobora este argumento. No obstante, el ahorro sigue siendo fundamental para una economía como la española, en la cual el elevado endeudamiento de las familias puede poner en peligro la estabilidad económica y en la que el envejecimiento de la población obliga a aumentar las dotaciones de capital para mantener los niveles de vida de la población.

Desde una perspectiva microeconómica, el estudio de la composición del ahorro en España arroja unos resultados paradójicos: el primero es que las rentas más bajas presentan unas tasas de ahorro muy negativas, que se compensan con las muy elevadas de las rentas altas, con lo que las políticas de fomento del ahorro irían en contra de los objetivos redistributivos; el segundo es que las tasas de ahorro familiares aumentan con la edad de los cabezas de familia, en contra de lo que preconiza el modelo de ciclo vital. El profesor Raymond ofrece respuesta a ambas paradojas; en el primer caso, atendiendo al concepto de renta permanente, y en el segundo, a la concepción del ahorro como diferencia entre renta producida y renta consumida.

Finalmente, con óptica sociológica, la actitud de los ciudadanos frente al ahorro y su comportamiento inversor son objeto de análisis en el trabajo de los profesores **Francisco Alvira Martín** y **José García López**. Aunque en la actualidad la inmensa mayoría de los españoles desea ahorrar, sólo un 45 por 100 puede hacerlo. La progresiva reducción de las tasas de inflación ha conducido, después de algunos años, a que nuevamente se registre una percepción positiva del ahorro, el cual posibilita planificar el gasto del hogar y además reduce la inseguridad económica. El destino principal del ahorro de los españoles en los últimos doce meses fue la vivienda, seguida por los planes de pensiones y jubilación y los seguros de vida, y, a cierta distancia, los depósitos a plazo. Muy lejos se sitúan la renta fija, las acciones y los fondos de inversión, que en los últimos años vienen experimentando un importante retroceso. Este comportamiento confirma la reticencia de los españoles a colocar sus ahorros en productos financieros. Es en el rango de edad comprendido entre los 31 y los 45 años donde se registra el mayor porcentaje de españoles que invierten en vivienda, aunque una parte significativa de los más jóvenes también lo hace.

Los factores que se encuentran detrás de esa propensión de los ciudadanos españoles hacia la inversión en vivienda son variados: los estímulos fiscales que durante años se han ofrecido para favorecer el régimen de vivienda en propiedad, que hacen que los ciudadanos perciban su fiscalidad como más ventajosa que la correspondiente a los planes de pensiones; la evolución al alza de los precios de la vivienda, que permite no sólo mantener, sino también aumentar, el valor de la inversión; la escasez de vivienda en alquiler y su elevado precio; la demanda añadida de vivienda favorecida por los cambios demográficos (nuevos modelos de familia que derivan en un menor número medio de personas por hogar, aumento de la esperanza de vida, llegada de turistas que fijan su residencia en España y aumento de la población inmigrante, cuya integración social exigirá un aumento del parque de viviendas); el mantenimiento de los tipos de interés en niveles reducidos en los últimos años

y la difusión de los créditos hipotecarios, y, finalmente, el limitado atractivo de los productos financieros, unido a la desconfianza en los mercados de renta fija y variable que acontecimientos recientes han despertado.

PERSPECTIVA INTERNACIONAL DEL AHORRO

Otra aproximación al ahorro, en este caso desde una perspectiva internacional, es la que nos ofrecen **David Roldán** y **David Martínez Turégano**, de Analistas Financieros Internacionales, quienes, tras analizar la evolución reciente del ahorro mundial e identificar sus principales factores determinantes, describen su estructura actual, prestando especial atención a su composición (distribución espacial y tipología de los flujos de inversión). Asimismo, ofrecen algunas reflexiones acerca de la idoneidad del modelo vigente para favorecer un crecimiento en el medio plazo más equilibrado y bosquejan las perspectivas para el ahorro mundial en los próximos trimestres.

Las crecientes necesidades de financiación de la economía americana, derivadas de la posición deficitaria de sus agentes, y su abultado déficit corriente han dotado de especial relevancia al ahorro externo y han sido el principal factor determinante de la actual estructura del ahorro mundial, provocando un cambio en la dirección de los flujos de capital hacia EE.UU. Por su parte, los cambios en la situación financiera de los agentes de Japón y del Área Euro no han afectado significativamente a sus posiciones frente al exterior. Los capitales excedentes de Japón se han dirigido, en su mayoría, hacia el exterior, dado el escaso atractivo de las inversiones domésticas, mientras que en el Área Euro esos excedentes han salido en menor medida, al considerarla los inversores un destino más atractivo en términos del binomio rentabilidad-riesgo. Por lo que respecta a los países emergentes, desde finales de 2002 vienen registrando una recuperación en los flujos de capital entrantes, de la que se están beneficiando sobre todo los países asiáticos. La situación descrita tiene su reflejo en la distribución espacial de los flujos de ahorro. Así, EE.UU. sigue siendo, con mucho, el principal país receptor, ganando cuota en los últimos años, y Japón se mantiene al frente de los países emisores, grupo al que se han unido recientemente el Área Euro y los países emergentes. La sostenibilidad del modelo actual, caracterizado, entre otras cosas, por un importante peso de las inversiones en cartera dentro de los flujos de capital entrante en EE.UU., se vería comprometida de registrarse una ralentización del crecimiento estadounidense que restase atractivo a las inversiones domésticas, dificultando la cobertura de sus necesidades de financiación. No obstante, un escenario de crecimiento sostenido —el más probable para los autores— daría lugar a una estructura del ahorro menos vulnerable y más equilibrada.

La importancia del ahorro hace que resulte de gran interés el estudio de la imposición que lo grava en sus distintas manifestaciones, en tanto que constituye uno de los factores que afectan de forma más directa tanto a su volumen como a su composición, habiéndose demostrado que las diferencias de trato fiscal en los rendimientos derivados del ahorro distorsionan las decisiones de composición de la cartera y favorecen procesos de arbitraje que van en contra del objetivo de neutralidad. **Nuria Badenes Plá** y **José M. González-Páramo**, de la Universidad Complutense de Madrid, reflexionan sobre la conveniencia de la neutralidad, la adecuada concepción de ésta y los fundamentos que sustentan la diferenciación fiscal, y analizan en qué medida la tributación del ahorro en una muestra de países de la OCDE se puede considerar razonablemente neutral.

Tras identificar los rasgos comunes que en los países objeto de estudio presenta la normativa relativa a la fiscalidad del ahorro y los aspectos en los que se presentan las mayores diferencias, los autores afirman que la ausencia de generalidad es la nota dominante, detrás de la cual se encuentran factores tales como la factibilidad administrativa del gravamen ante rendimientos de difícil cuantificación, la existencia de objetivos de política pública, las vías arbitradas para evitar la elusión fiscal y el poder de los grupos de interés fiscal. Además, el cálculo de los tipos marginales efectivos reales de un reducido número de productos de ahorro considerado representativo y tres clases de ahorradores con renta baja, media y alta en dichos países corrobora esa afirmación y demuestra que no se puede hablar de un "modelo occidental de tributación efectiva del ahorro", puesto que, si bien es cierto que existen algunas características compartidas por la mayoría de los países, dicha tributación se desenvuelve en un marco de elevada heterogeneidad. Otra conclusión relevante que ofrece dicho cálculo es la evidente falta de neutralidad en el tratamiento del ahorro, y ello a pesar de haber sido el objetivo declarado de buena parte de las reformas emprendidas en los últimos años; falta de neutralidad que se manifiesta tanto al comparar la situación de los países estudiados entre sí, con amplios rangos de tipos marginales que llegan a alcanzar los 400 puntos porcentuales en el caso de los planes de pensiones para rentas bajas, como al analizar la situación dentro de cada país, situándose en la mayoría de los casos el rango de tipos para un mismo colectivo de ahorradores por su nivel de renta de los diferentes productos por encima de los 50 puntos porcentuales.

Los temas internacionales se cierran en este número, con la habitual colaboración de **Ricardo Cortes**, que comenta los informes más relevantes de los principales organismos económicos internacionales aparecidos en las últimas semanas. El FMI, en sus *Perspectivas económicas*, prevé para 2004 un crecimiento mundial cercano al potencial, impulsado por la menor incertidumbre política, el aumento de los inventarios, la caída de los precios del petróleo y la disminución gradual de los efectos del estallido de la burbuja bursátil.

Las *Previsiones...* del Banco Mundial también ofrecen un repaso de la situación económica mundial y de sus perspectivas a corto plazo —crecimiento en 2003 muy inferior a su potencial y mejores perspectivas para 2004 en los países en desarrollo que en los industrializados—, e incluyen un detallado análisis de los problemas y las desigualdades del comercio mundial. El informe pone de relieve que, para reducir las desigualdades mundiales, es necesario acompañar la eliminación de las barreras al acceso de los países en desarrollo a los mercados de los países ricos con medidas en aquéllos que favorezcan la inversión privada, unos servicios básicos eficientes y la competencia interna.

Por su lado, el informe del FMI sobre estabilidad financiera global destaca la gran resistencia mostrada por los mercados financieros internacionales, a pesar de desenvolverse en un entorno poco favorable, logrando rebajar su vulnerabilidad.

Finalmente, el *Informe sobre las inversiones en el mundo* de la UNCTAD analiza los factores causantes del nuevo desplome en 2002 de la inversión extranjera directa (IED) —pobre crecimiento económico, caída de las cotizaciones y de los beneficios empresariales, fuerte caída en las fusiones y adquisiciones, finalización de los procesos de privatización en algunos países—; ofrece sus previsiones para el corto plazo, y estudia el papel que las políticas nacionales y los acuerdos internacionales de inversión desempeñan en la atracción de esas IED.

¿PERVIVIRÁN LAS CAJAS DE AHORROS EN EUROPA?

Las transformaciones que se han operado en el entorno bancario europeo, como la consolidación del mercado único de servicios financieros, los cambios en la regulación, el desarrollo de nuevas tecnologías y la globalización, han tenido efectos muy relevantes sobre la forma de actuar de las entidades de depósito y les han llevado a replantear su estrategia. En concreto, las cajas de ahorros europeas han vivido numerosas operaciones de fusión y adquisición a lo largo de los años noventa con el fin de lograr mayor eficiencia y capitalización. Ese proceso ha supuesto mejoras en algunos países, mientras que en otros ha dado lugar a la desaparición de estas entidades centenarias.

Llegada una situación en la que el sector parece vivir un clima de aparente calma, el profesor **Rafael López del Paso**, de la Universidad de Granada y FUNCAS, analiza los efectos de ese cambio acelerado en tres países nórdicos (Finlandia, Noruega y Suecia), Alemania y España, estudiando la evolución de los balances agregados, los márgenes de la cuenta de resultados y otros indicadores, lo que le permite concluir mostrando la mejora en la solvencia de las cajas nórdicas, tras la introducción de nuevas fórmulas de captación de recursos propios, mientras que las cajas españolas y alemanas han continuado ganando cuota de mercado e imponiéndose a sus competidores, tanto bancarios como no bancarios. Parece, pues, que donde las cajas tienen hoy una fuerte implantación su "modelo" tiende a pervivir, e incluso a ganar peso específico.

LA ACTITUD DE LOS UNIVERSITARIOS ANTE EL EMPLEO

La actitud de los universitarios ante el proceso de búsqueda de empleo, las características más destacadas de su trabajo ideal y la evaluación que realizan del trabajo frente a otros aspectos de la vida constituyen el objeto del artículo de **Juan Antonio Cajigal**, director gerente de la Fundación Universidad Carlos III de Madrid. El marco de referencia para su elaboración es el *VII Estudio de Inserción Laboral* que esta Fundación edita, y cuyos datos están referidos a las promociones de titulados universitarios que finalizaron sus estudios en el año 2001 y en el año 1997.

Así, disponer de tiempo libre los fines de semana, buenas perspectivas profesionales, estabilidad y un ambiente de trabajo agradable son los aspectos más importantes en el empleo ideal para los titulados universitarios. Por el contrario, los aspectos relacionados con el reconocimiento social vinculado al trabajo, coordinar y dirigir a otras personas, así como la presión laboral, quedan relegados a un segundo plano. Otro dato significativo que se pone de manifiesto en este trabajo es que la remuneración no parece ser un aspecto fundamental a la hora de elegir un empleo. Entre los 15 aspectos más valorados en un trabajo ideal, los recién titulados lo sitúan en la séptima posición, con una puntuación de 5,5 sobre 10, mientras que los titulados en 1997 lo colocan en octavo lugar, con un valor de 6,2 sobre 10. Por otra parte, a medida que aumenta la experiencia laboral entre los profesionales universitarios, se observan, entre otras, las siguientes diferencias: se concede más importancia a la flexibilidad en el horario y se valora más la responsabilidad en el trabajo y la realización de tareas de dirección y coordinación.

Si se atiende a la evaluación que los titulados universitarios realizan del trabajo respecto a otros aspectos de la vida, tales como la familia, los amigos, el trabajo, el ocio, la religión y la política, destaca el hecho de que no se aprecian diferencias significativas entre los dos grupos estudiados. Así, la familia aparece como el factor más importante, tanto para la promoción del 2001 como para la que se licenció en 1997, seguida de los amigos y el trabajo. En contraposición, la religión y la política son los aspectos menos valorados por los universitarios.

OTROS TEMAS DE ACTUALIDAD

El repaso de los temas más actuales tiene en este número de *Cuadernos*, como es habitual, dos frentes distintos.

En el ámbito externo, **Ramón Boixareu** nos ofrece su selección de las cuestiones más relevantes aparecidas en la prensa internacional. Muchos de los comentarios se refieren al fracaso de la reunión de la OMC de Cancún. Otros, a las crisis europeas y la recuperación americana. Sin olvidar el obligado recuerdo del Premio Nobel de Economía de 1985, **Franco Modigliani**, fallecido el pasado 25 de septiembre.

De los temas internos de naturaleza empresarial, el periodista **Manuel Portela**, ofrece una panorámica de síntesis que se centra en cinco temas.

La recuperación de las empresas de tecnología, que, aun incipiente, ha supuesto una subida del Ibex® Nuevo Mercado del 30 por 100 en lo que llevamos de año, al parecer por los avances de los resultados de estas empresas y de la tendencia que apuntan. En segundo lugar, las claves del enorme crecimiento que están mostrando las líneas aéreas de bajo precio frente a la crisis que soportan las grandes compañías de vuelo regular. En tercer lugar, la guerra que han abierto las entidades de depósito con los fondos de inversión garantizados, y que ha supuesto captaciones superiores al billón de pesetas en tan sólo unos meses. El cuarto tema se refiere al negocio del fútbol y la lucha por los derechos de la televisión entre los grandes clubes y los pequeños. Cierra esta panorámica, la crisis de Eurobank y, al hilo de ella, la controversia planteada acerca del modelo de supervisión más adecuado: libertad operativa con supervisión posterior, frente a control y regulación garantista. Una vieja polémica, resuelta favorablemente hacia el primero hace ya más de 25 años.

RESEÑAS BIBLIOGRÁFICAS

Cuatro reseñas se ofrecen al interés del lector:

- La acumulación de capital es uno de los principales factores determinantes del crecimiento, y al estudio de su evolución en España, desde una perspectiva territorial, se dedica el libro *El stock de capital en España y su distribución territorial (1964-2000)*, cuyos autores son tres investigadores del IVIE, **Matilde Mas**, **Francisco Pérez** y **Ezequiel Uriel**. La reseña de esta obra corre a cargo del profesor de la Universidad Complutense **Francisco J. Velázquez**, para quien la minuciosidad del trabajo en ella desarrollado, su elevado grado de desagregación y la aportación de datos estadísticos —que contribuye a corregir parte de las lagunas del sistema estadístico español— la

convierten en un valioso instrumento para avanzar en el conocimiento de los procesos de acumulación de capital en España.

- **Felipe Sáez**, de la Universidad Autónoma de Madrid, comenta la obra *Cambio sectorial y desempleo en España. Un análisis de la relación entre terciarización, cambio cualitativo y movilidad laboral en España*, dirigida por **Juan Ramón Cuadrado Roura** y **Carlos Iglesias Fernández**, en la que se estudian las relaciones entre los procesos de terciarización registrados en España y las persistentes tasas de desempleo, y se ofrecen proyecciones relativas a la demanda y a la oferta de trabajo que permiten conocer el futuro grado de ajuste entre ambas magnitudes. Felipe Sáez la considera una interesante aportación a la literatura española sobre empleo y recomienda su lectura, destacando su riqueza de contenidos y planteamientos y la abundante información estadística que incorpora, así como el considerable esfuerzo realizado por el equipo de trabajo de la Universidad de Alcalá bajo la dirección de Cuadrado e Iglesias.

- Conocer el adecuado funcionamiento de los mercados financieros internacionales se hace indispensable en un mundo financiero cada vez más globalizado y complejo como el actual. Contribuir a este objetivo es el propósito fundamental de la obra de **Mónica Pedrosa Rodríguez** *Los mercados financieros internacionales y su globalización*, que reseña para *Cuadernos de Información Económica* la profesora de la UNED **Marta de la Cuesta González**. De una forma sencilla, aunque no por ello exenta de rigurosidad y profesionalidad, el presente libro pretende ofrecer un estudio detallado de las características de los mercados financieros internacionales, su funcionamiento y las diferentes herramientas que la ingeniería financiera ha ido desarrollando para la correcta gestión de los riesgos en un entorno de creciente incertidumbre y volatilidad; todo ello ilustrado a través de un buen número de ejemplos y casos prácticos que facilitan su comprensión. La obra se complementa con una serie de anexos que incluyen un glosario de términos y definiciones, así como un listado de direcciones electrónicas donde el lector interesado podrá encontrar una variada oferta de información financiera.

- La escasa oferta bibliográfica existente en España de estudios sobre la situación de las personas que viven en la calle aumenta el valor del contenido de la obra, que comenta la socióloga **Elisa Fernández Pampillón**, *Los límites de la exclusión. Estudio sobre los factores económicos, psicosociales y de salud que afectan a las personas sin hogar en Madrid*, de **Manuel Muñoz**, **Carmelo Vázquez** y **José Juan Vázquez**, galardonada con el Premio Tercer Centenario Caja Madrid de Investigación Social. Este trabajo recoge las principales conclusiones de una serie de proyectos de tipo cuantitativo y cualitativo que sus autores vienen desarrollando desde 1992. A lo largo de sus casi 400 páginas, la presente obra pretende examinar la situación y las características de los procesos de exclusión social que afectan a las personas sin hogar en una gran ciudad como Madrid, si bien sus resultados y sus recomendaciones se pueden extrapolar a otros lugares. Se debe agradecer, en opinión de la autora de la reseña, la importante aportación que esta investigación psicosocial realiza en el campo del conocimiento de los factores causales y la situación en la que se encuentran las personas sin hogar. Orientar intervenciones sociales futuras encaminadas a la inclusión social de este desfavorecido y desarraigado colectivo de personas constituye, sin duda, el objetivo de este trabajo y el deseo de sus autores.

Al hilo de los comentarios bibliográficos, *Cuadernos* se hace eco de una triste noticia.

Charles P. Kindleberger, aquel profesor norteamericano que escribió una de las más famosas obras sobre economía internacional (*International Economics*), situada en el primer lugar de ventas durante dos décadas, y objeto de estudio por parte de muchos economistas españoles, falleció el verano pasado.

Además de haber sido un excelente académico, a pesar de su tardía vocación, escribió más de treinta libros y un gran número de artículos, participó en hechos históricos muy relevantes, como el Plan Marshall, y tuvo una vida extraordinariamente aventurera, tal como muestra la excelente semblanza que firma el técnico comercial y economista del Estado, **Alfonso Carbajo**.

SOBRE LOS PRELUDIOS DE LA REFORMA TRIBUTARIA FUENTES QUINTANA-FERNÁNDEZ ORDÓÑEZ

La edición del *Informe sobre el Sistema Tributario Español*, junio 1973, conmemorativa del vigésimo quinto aniversario de la Reforma Fiscal de 1977 es motivo para que la erudita pluma del profesor **Juan Velarde** glose los antecedentes históricos de la reforma Fuentes Quintana-Fernández Ordóñez.

Desde la labor inicial de germinación que se remonta a 1949 en la revista *Anales de Economía*, y aprovechando los principales hitos económicos del período: Plan de Estabilización y planes de Desarrollo Económico, el *Informe sobre el Sistema Tributario Español de 1973* constituyó la base de la reforma llevada a cabo en 1977.

En todo este largo período, el profesor **Velarde** destaca el protagonismo de la figura de Enrique Fuentes Quintana como inspirador permanente, padre intelectual y posteriormente, desde la Vicepresidencia Económica del Gobierno, promotor de la trascendental reforma tributaria de 1977.

Sirva pues este artículo para recordar las vicisitudes a las que tuvo que enfrentarse la histórica reforma fiscal del siglo XX.

PREMIOS NOBEL DE ECONOMÍA 2003

El pasado 8 de octubre, la Real Academia Sueca de las Ciencias decidió galardonar con el Premio en Ciencias Económicas del Banco de Suecia a **Robert F. Engle**, de la Universidad de Nueva York, por haber desarrollado métodos de análisis de las series temporales con volatilidad variante en el tiempo, y a **Clive W. J. Granger**, de la Universidad de California en San Diego, por haber desarrollado métodos de análisis de series temporales con tendencias comunes (cointegración), nuevos métodos estadísticos desarrollados durante la década de los ochenta y que, en ambos casos, han supuesto un importante avance para el manejo de dos propiedades clave características de muchas series económicas temporales: la volatilidad variante en el tiempo y la no estacionariedad.

Valentín Edo Hernández, de FUNCAS y de la Universidad Complutense de Madrid, efectúa para *Cuadernos* un repaso de la trayectoria académica, las principales aportaciones científicas y los más relevantes trabajos y publicaciones de ambos economistas galardonados.