

pados en largas series temporales (en general, quinquenales, que cubren de 1930 a 2000), que abarcan a todas las regiones y provincias españolas, y que se desglosan en numerosos ítems, por sectores de actividad y conceptos económicos. Un esfuerzo de reconstrucción que prolonga "hacia atrás" en el tiempo la Contabilidad Regional de España; culmina la pionera labor, iniciada en 1955 con la publicación por el Servicio de Estudios del Banco de Bilbao de la fuente *Renta provincial y su distribución*, y que únicamente puede haberse visto coronada por el éxito gracias a la experiencia en contrastar la consistencia interna de datos procedentes de distintas, obtenida con la elaboración de las primeras Tablas *Input-Output* de la economía española, en la segunda mitad de los años sesenta. Actividades todas ellas en las que el autor de la obra comentada, Julio Alcaide, tuvo un papel director.

Dejemos a otros enjuiciar si es una obra de estadística o de historia económica; a mí me parece una formidable obra de economía aplicada. Habría sido imposible acabarla sin un profundo conocimiento de la economía española, en sus rasgos generales y en sus detalles concretos, bien espaciales, bien sectoriales; un conocimiento como el del que viene haciendo gala su autor, desde hace décadas. Los investigadores en economía regional y provincial, en cualesquiera Comunidades Autónomas, encontrarán en el libro un apoyo fundamental para pasar de los estudios cualitativos a los cuantitativos, en todo un largo período que incluye la II República, la Guerra Civil, la autarquía, el desarrollismo, la crisis de los setenta, la transición política y la democracia.

Yo creo que Julio Alcaide es un ejemplo modélico de una clase de economista que, más tarde o más temprano, volverá a ponerse de moda. Representa, con toda dignidad, un concepto de economía empírica que no se limita a contrastar teorías con los datos que encuentra a mano; antes que conformarse con el socorrido *proxy*, como hacen muchos, construye el dato que representa la variable que se quiere utilizar, y considera que esta tarea es previa a cualquier contrastación. Es una economía aplicada que sabe que, en no aceptar servidumbres de la Teoría, sirve a ésta de la mejor manera posible. A despecho del falsacionismo oficial, que parte inexcusablemente de postulados deductivos, el trabajo de investigadores como Julio Alcaide demuestra que todavía hay un espacio para los métodos inductivos. Una magnífica lección de humildad para quienes creen que hay alguna superioridad intelectual en "comer a mesa puesta". He aquí alguien que tiene el mérito de ser "cocinero" antes que "fraile": su obra está llamada a ser de gran utilidad para algunos que, con su ayuda, quizá lograrán ascender a las doradas cumbres del *Citations Index*.

Y se puede predecir, sin gran riesgo de equivocarse, que esta obra tendrá su público más agradecido entre la sociedad civil interesada en su economía local. A buen seguro, las series de Julio Alcaide pronto se convertirán en las estadísticas oficiosas que maneje esa sociedad civil cuando necesite echar la vista atrás para contemplar lo que fue su realidad económica en el pasado siglo.

Enrique Viaña Remis
Catedrático de Economía Aplicada,
Universidad de Castilla-La Mancha

1987-2003. Integración económica y financiera de España,
de Alfonso García Mora y Francisco J. Valero (coords.), Analistas Financieros Internacionales, 2003, 431 págs.

Esta amplia obra colectiva, conmemorativa de los primeros quince años de vida de Analistas Financieros Internacionales (AFI), tiene por objeto recoger la transformación de la realidad financiera española en el período 1987-2003.

Como si de una creación cinematográfica se tratara, los autores observan el devenir de la reciente historia económica de nuestro país desde la óptica de un proyecto empresarial, iniciado por tres profesores universitarios que decidieron poner sus conocimientos y formación al servicio de los agentes económicos y financieros con el fin de ayudarles en la toma de decisiones, y que, tras un intenso desarrollo, ha cuajado exitosamente en un grupo de análisis, consultoría y formación, integrado por casi centenar y medio de profesionales, que se ha convertido en un referente dentro del panorama financiero español.

Tras una breve introducción del profesor Emilio Ontiveros, veinte autores examinan, a lo largo de 14 capítulos, las transformaciones financieras operadas en España, con alguna que otra referencia a otros sectores de la economía, en los tres últimos lustros. Otro capítulo, el decimoquinto, recoge la historia del Grupo Analistas y un anexo final aporta una amplia cronología del período de referencia.

En el capítulo primero, Emilio Ontiveros analiza la situación del sistema financiero internacional, en transición hacia un nuevo siglo que deberá enfrentarse a dos fenómenos: la creciente integración, en la que las nuevas tecnologías de la comunicación juegan un papel muy relevante, y la mayor vulnerabilidad, derivación de la anterior, ante la dificultad para anticipar crisis financieras y evitar su extensión a otras zonas. Esta situación requiere una mayor prudencia y una adecuada vigilancia de los procesos de apertura y liberalización, y el rediseño de un nuevo sistema financiero internacional fundamentado en instituciones multilaterales adecuadas a la nueva realidad.

Enlazando precisamente con los rasgos anteriores, Alfonso García y Enrique Sánchez del Villar examinan las convulsiones cambiarias vividas en Europa, Asia y América en el período de referencia, que han mostrado la creciente vulnerabilidad del sistema, en la que el grado de interdependencia ha jugado un papel de primer orden. La libre circulación de capitales y la creciente transparencia de los mercados ha facilitado la aceleración del contagio de las crisis, así como su magnitud, velocidad de transmisión y alcance.

La eliminación de estas convulsiones y el logro de un clima de estabilidad se convierten en objetivos ineludibles de áreas que persiguen procesos crecientes de integración económica. La estabilidad monetaria y cambiaria es una condición *sine qua non* para el logro de estos objetivos y, no cabe duda de que el Sistema Monetario Europeo (SME) constituye una experiencia muy positiva en este sentido. Manuel Conthe repasa en

el tercer capítulo el tránsito desde la integración de la peseta en el mecanismo de cambios del SME, las crisis cambiarias de 1992-1994 y el arribo a la Unión Económica y Monetaria (UEM) en 1999. El autor concluye aventurando algunos juicios, entre ellos el éxito que ha supuesto para España entrar en un área de estabilidad monetaria y con tipos de interés históricamente bajos, y extrayendo del proceso algunas enseñanzas que trascienden el ámbito europeo.

En el siguiente capítulo, David Cano examina los componentes básicos que definen la política monetaria: estrategia e instrumentos utilizados para el logro de los objetivos marcados por los bancos centrales, al tiempo que realiza un análisis comparado de los planteamientos seguidos por los principales del mundo, del alcance del nivel de independencia del poder político logrado y de los vehículos de comunicación y rendición de cuentas utilizados.

Establecido el marco financiero internacional, en el que España se halla cada vez más integrada, el capítulo quinto analiza el comportamiento de nuestra economía en el período estudiado. En términos generales, David Martínez y Edita Pereira consideran positiva la evolución de la estabilidad macroeconómica, de la mejora del nivel de vida de los españoles —aunque la aproximación haya sido lenta y necesite ser matizada—, y se muestran más críticos con relación al avance en la convergencia territorial. Sin embargo, los autores ven pautas peligrosas en el modelo de crecimiento —entre otras, un sesgo elevado hacia la construcción de viviendas frente a otro tipo de inversiones más productivas— que es preciso corregir con una serie de medidas: racionalización del gasto público, reducción de los desajustes del mercado laboral, moderación de las tensiones inflacionistas y aproximación de los niveles de bienestar de las Comunidades Autónomas.

En el capítulo dedicado a las finanzas públicas, Rodrigo Buenaventura estudia detenidamente las transformaciones relevantes observadas en el período de referencia: el extraordinario proceso de descentralización del gasto, el desarrollo del Estado de las autonomías, la consolidación fiscal y las nuevas fórmulas de endeudamiento y financiación, para finalmente apuntar algunos retos pendientes: ampliación de la descentralización a las corporaciones locales, adaptación del Estado a la nueva estabilidad presupuestaria y, en consecuencia, al volumen de deuda pública, descenso de los fondos estructurales europeos, etcétera.

El capítulo más extenso es el dedicado por el profesor Francisco Valero a los cambios institucionales del sistema financiero, lógica consecuencia de la importancia y de la amplitud de los mismos. Con el fin de hacer la exposición más didáctica, el autor ordena las transformaciones en cuatro ejes fundamentales: apertura exterior e interior, liberalización, supervisión, y desintermediación, institucionalización e innovación. Todos estos cambios han venido impulsados por la eficiencia y la profundización o intensificación financiera, al que dedica sendos epígrafes.

Yolanda Fernández, en el capítulo octavo dedicado a la explosión inversora en el exterior, comienza refiriéndose al contexto internacional, caracterizado por la glo-

balización, en el que España participa de una manera muy intensa como inversor neto directo en el exterior, especialmente en América Latina y Europa, fenómeno que destaca notablemente en el período 1997-2001.

El estudio de los cambios en el sector eléctrico conforma un nuevo capítulo escrito por María Jesús Lago y Arturo Rojas, quienes analizan los cambios operados en la industria que, tras un proceso de desregulación, logra la liberalización que, a su vez, da lugar a una intensificación de la competencia y, como consecuencia, un incremento de la concentración del sector mediante la fusión de empresas.

El capítulo décimo aborda, de la mano de Amadeo Reynés, el estudio de un tema controvertido: la Nueva Economía, en nombre de la que algunos economistas llegaron a afirmar el fin de los ciclos económicos, la aparición del crecimiento continuo o el fin de la *Vieja Economía*. Pasados sólo algunos años las exageraciones se disiparon y los mercados, tras la *exuberancia irracional* de Greenspan, volvieron a la dura realidad, eso sí, después de sufrir un fuerte varapalo.

Sin duda, tal como afirma este último autor, que las nuevas tecnologías de la información suponen una revolución tecnológica que se ha traducido en un fuerte aumento de la productividad y en una fase de expansión económica sin precedentes, y cuyo impacto comienza sólo a observarse tímidamente en la empresa, las finanzas, en los cambios culturales de la sociedad: formación, trabajo, ocio, o información, y sólo estamos en los albores de un cambio mucho más profundo.

Tras este doble paréntesis, el análisis del período retorna a los temas financieros. En concreto, el capítulo undécimo se dedica a la transformación de los mercados y en él, José Manuel Amor y César Cantalapiedra repasan el creciente proceso de globalización de los mercados financieros, cuyas causas más relevantes destacan, entre otras, liberalización de los movimientos de capital, desfiscalización del ahorro, importancia del ahorro institucional, incertidumbre sobre la sostenibilidad de los sistemas públicos de pensiones y desintermediación. Como objetivo de este trabajo, los autores subrayan los rasgos diferenciales que marcan el paso de los mercados del inicio del período a los actuales: domésticos frente a internacionales, de públicos a privados, de físicos a electrónicos, de subyacentes a derivados, de nacionales a sectoriales, de bancarizados a desintermediados y de segmentados a integrados.

El profesor Ángel Bergés escribe en el capítulo duodécimo acerca de las estrategias divergentes de bancos y cajas. Ambas entidades han vivido dinámicas de crecimiento distintas; así, mientras los grandes bancos aumentaban su dimensión mediante un intenso proceso de fusiones —que lleva a la concentración de siete entidades en dos—, las cajas, pasado un primer momento, desaceleran ese proceso. El tamaño alcanzado por unos y otras va a determinar las estrategias seguidas por ambos tipos de instituciones. Mientras los primeros afrontaban una expansión internacional adquiriendo redes bancarias ya consolidadas, las cajas ocupan el hueco dejado con una intensa expansión geográfica, desterritorialización en palabras del autor, y una diversificación de actividades centradas en el mercado interior.

La transformación de la inversión institucional es tratada en el capítulo decimotercero por Alberto Ruiz que, después de señalar que la desintermediación puede ser vista tanto desde el lado del pasivo —sustitución relativa de depósitos por valores—, como del activo —reducción de la financiación bancaria por emisiones directas de valores por parte de las empresas—, y apuntar las razones y consecuencias de un desarrollo tan intenso de la inversión institucional, ofrece un análisis comparado de su situación internacional, examina más adelante la evolución de la cartera financiera de las familias en los años noventa para, finalmente, dibujar un “retrato robot” del inversor español con el fin de estimar la previsible demanda futura de activos financieros.

El capítulo decimocuarto se dedica a un tema de la máxima actualidad, los riesgos financieros y su gestión. En la introducción, José Luis Fernández y Daniel Manzano hacen una referencia, en mi opinión muy acertada, al camino de ida y vuelta que han seguido los riesgos bancarios: del de crédito al de mercado y regreso, nuevamente y con mayor fuerza, al de crédito.

Estos dos autores reflexionan sobre las transformaciones operadas en este ámbito, destacando de ellas, tres: la innovación y las nuevas finanzas, la actuación y el protagonismo de los supervisores y la aplicación masiva (inundación para los autores) de modelos matemáticos y estocásticos, crecientemente sofisticados, a la gestión de los riesgos.

El capítulo decimoquinto y último explica al lector el nacimiento y evolución “biológica” en los quince años de vida del Grupo Analistas, su desarrollo y actividad, estrategia planteada y organización actual.

Finalmente, el libro se cierra con un anexo, en el que María Eugenia Callejón aporta una prolija cronología de los hechos financieros más relevantes acaecidos en el período 1987 a 2002.

Si el lector ha tenido la paciencia de seguir esta larga reseña, lógica consecuencia del tamaño de esta amplia obra, habrá percibido que se trata de un trabajo extenso y variado. Añadiré que está bien presentado, que tiene además esquemas, gráficos y cuadros claros y fácilmente interpretables, lo cual hace la lectura más amena. Lástima que el tamaño de letra y el brillo del papel planteen una cierta incomodidad a los que ya buscamos una presentación más accesible.

Resta sólo, para no hacer más penosa la lectura de esta reseña, recomendar la lectura del libro a todos los que se dedican, o simplemente sienten curiosidad, por las cuestiones financieras. Encontrarán una amplia información y unos juicios precisos y muy bien fundamentados, y podrán elegir los temas que consideren más interesantes, ya que presentan la ventaja de ser en sí mismos cerrados. En cualquier caso, es una obra de referencia y consulta para cualquier estudioso de la situación financiera presente o de su evolución reciente.

Sea, pues, bienvenida esta obra y no queda sino transmitir a AFI y a sus profesionales un deseo de larga vida para que sigan desarrollando su tarea en beneficio de la sociedad española, tan necesitada de proyectos de

este tipo que, afortunadamente en este caso, ya son una fructífera realidad.

Fernando Pampillón
UNED y FUNCAS

El gasto público en la democracia. Estudios en el XXV aniversario de la Constitución Española de 1978,

de Javier Salinas Jiménez y Santiago Álvarez García (coords.), Instituto de Estudios Fiscales (Estudios de Hacienda Pública), Madrid, 2003, 413 págs.

Con motivo del vigésimo quinto aniversario de la aprobación de la Constitución Española, el Instituto de Estudios Fiscales (IEF) le ha rendido su particular y merecido homenaje con la publicación de esta obra. Dando por sentado que nuestra Carta Magna ha contribuido decididamente a introducir importantes cambios políticos que han derivado en un asentamiento de nuestra democracia, este trabajo prefiere resaltar las importantes transformaciones económicas y, en consecuencia, también sociales, impulsadas por las políticas públicas a partir de 1978 con el respaldo de la Constitución. La reforma experimentada por el sector público español a partir de dicha fecha se ha traducido inevitablemente en un incesante crecimiento del gasto público durante los últimos veinticinco años, como lógica respuesta a la mayor cobertura de las necesidades y derechos sociales exigida por el espíritu constitucional, fenómeno éste que constituye el principal objeto de análisis del libro que aquí se referencia, así como las tendencias descritas por las principales funciones de gasto público y la consolidación del Estado de Bienestar.

Expertos de reconocido prestigio en el campo del gasto público y su evaluación, los profesores Javier Salinas y Santiago Álvarez, Subdirector General de Estudios Presupuestarios y de Gasto Público y Jefe de Estudios de Investigación del IEF, respectivamente, son los encargados de coordinar este riguroso trabajo colectivo, en el que se recoge el legado que ha supuesto nuestra Constitución en el desarrollo de las políticas públicas. A su vez, los distintos capítulos son elaborados por relevantes especialistas en las distintas políticas y enfoques del gasto público que se examinan.

El libro se organiza en tres partes claramente diferenciadas. La primera, compuesta por cuatro capítulos, se ocupa de ofrecer un análisis de la evolución del gasto público a lo largo del período 1975-2003 desde distintas perspectivas. En concreto, en el primer capítulo, elaborado por los profesores Antonio Aparicio y María Luisa Fernández de Soto, se inicia el estudio del gasto público desde un enfoque normativo. Así, se revisan los principios constitucionales informadores del gasto público (principio de justicia, principio de transparencia, principio de igualdad y principio de legalidad, entre otros) y se examina la potestad de gasto atribuida a las Comunidades Autónomas (CC.AA.), resaltando no sólo los fundamentos y límites de dicha potestad, sino también la distribu-