

PRESENTACIÓN

Todas las señales apuntan en el sentido de que la coyuntura económica en este verano de 2004 es algo menos ambigua que la situación climática. El consenso de los analistas apuesta por una estabilización de la recuperación económica que se inició a finales de 2003. Una aceptable coyuntura de verano hacia cuya consolidación a medio y largo plazo se dirige una atención preocupada por el rebrote de tensiones inflacionistas, desde la convicción de que es preciso un cambio de orientación de la política económica para alterar los pilares del crecimiento español hacia elementos menos precarios que en el presente.

Afirmar que al seguimiento, no exento de inquietud, de la coyuntura de verano le sucederá, en otoño e invierno, una creciente preocupación por las reformas estructurales necesarias para sanear las bases del crecimiento es, sin duda, una predicción fácil.

PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO

En efecto, los últimos datos apuntan a que la trayectoria alcista de la economía española tiende a estancarse y a que es necesario modificar el patrón de crecimiento que ha venido siguiendo en los últimos años, ya que el actual, basado en un gasto excesivo de los hogares, está aumentando muy intensamente el endeudamiento de las familias y no es sostenible mucho más tiempo.

El director del Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS, **Ángel Laborda**, plantea la situación de la recuperación de la economía española. Con este objetivo, analiza brevemente la situación de la economía internacional, caracterizada a grandes rasgos por un crecimiento desigual, aunque consolidado en ambos lados del Pacífico, pero que muestra grandes incertidumbres sobre su sostenibilidad a medio plazo.

En este contexto, la economía española mantiene estable su ritmo de crecimiento apoyado por el gasto de las familias y la inversión en bienes de equipo, mientras la construcción muestra una tendencia a la desaceleración y el sector exterior contribuye negativamente a la expansión del PIB. El moderado aumento de la ocupación ha tenido, sin embargo, consecuencias favorables, aunque ligeras, en la reducción del paro, debido al menor ritmo de crecimiento de la población activa, mientras la tasa de inflación repunta a causa de la subida en los precios de la energía.

Las previsiones para lo que resta del año apuntan a un suave repunte del crecimiento, siempre que los precios del petróleo se sitúen en torno

a los 30 dólares por barril, el BCE mantenga los tipos de interés y continúe la recuperación de la economía europea. Para 2005, Ángel Laborda prevé que la desaceleración del gasto de las familias sea compensada por la expansión de la inversión empresarial en bienes de equipo y por un mejor comportamiento de las exportaciones, aspecto este último que remite a una continuidad de la expansión internacional y, en consecuencia, a la resolución de las incertidumbres que acechan a ésta.

También desde una óptica subjetiva la confianza de los españoles parece ratificar el mensaje de los datos objetivos. En junio de 2004 el Índice del Sentimiento del Consumidor (ISC) continúa su lenta recuperación, aunque el grado de incertidumbre que los españoles perciben es elevado y los favorables datos macroeconómicos no consiguen generar un clima de optimismo generalizado, según señalan los profesores **Francisco Alvira** y **José García López** en su trabajo.

Tras los atentados del 11 de marzo, el terrorismo se sitúa a la cabeza en el *ranking* de los problemas que más preocupan a la población, desplazando al paro a la segunda posición, seguido de la vivienda y la inseguridad ciudadana. La opinión pública se muestra más sensible respecto a otros problemas sociales, como la violencia de género, que ha experimentado un notable avance, aunque no se sitúa entre los más relevantes.

En comparación con los datos de febrero, destaca una mejora generalizada en los seis aspectos analizados de la economía nacional, siendo especialmente relevante la confianza de los españoles sobre la situación económica del país. Los grupos más optimistas son los más jóvenes, menores de 35 años, y los de rentas más altas; por el contrario, los mayores de 55 años y los de ingresos más bajos son los que se muestran más pesimistas. La mayoría de los encuestados considera que su situación económica familiar no experimentará grandes cambios, mientras que aumentan los que esperan que la marcha de la economía nacional mejore. Por comunidades autónomas, el ISC ha experimentado una evolución positiva en las seis comunidades de mayor población, siendo Andalucía la que presenta un índice más elevado.

En cuanto a la inflación, la mayoría de los individuos espera una aceleración en el ritmo de crecimiento de los precios, y con respecto al paro, las previsiones apuntan a un aumento en la tasa de desempleo.

Por cierto que, hablando de desempleo, sería bueno plantearse la mejora del actual servicio público de empleo en España.

El INEM, creado en 1978 como un servicio público de empleo obligatorio, tanto para oferentes como para demandantes de empleo, vivió en 1994 una importante transformación que supuso, por un lado, la pérdida de su posición monopolista en la actividad de colocación y, por otro, un proceso de descentralización hacia las comunidades autónomas.

El trabajo de **Joan Alujas**, profesor de la Universidad de Barcelona, examina la evolución seguida por las colocaciones gestionadas y la eficacia de este organismo ente 1985 y 2003, es decir, en una etapa previa y posterior a la transformación. El autor destaca la necesidad de lograr una integración real, y no sólo teórica, entre el INEM y los servicios de empleo de las comunidades autónomas que supere la escasa coordinación existente

actualmente entre ellos, con el fin de mejorar los pobres resultados alcanzados en los últimos años.

Finalmente, dentro de este bosquejo de la situación económica actual, y sus perspectivas de futuro, no podía faltar una referencia al tema tan debatido de la evolución previsible de los precios de la vivienda. *Cuadernos* envió una breve encuesta sobre este tema.

De las respuestas que nos facilitan los autores, a los que *Cuadernos* agradece su amable y desinteresada colaboración, se desprende una coincidencia en la existencia de una desaceleración de dichos precios y de los posibles riesgos de una caída intensa de los mismos.

LA NECESARIA MEJORA DE LA PRODUCTIVIDAD

Avanzar en el camino de la convergencia económica real con los países más desarrollados se ha convertido en objetivo primordial de las autoridades económicas y monetarias internacionales para mejorar el bienestar y el nivel de vida de los ciudadanos.

A este respecto, **Braulio Medel Cámara** y **José M. Domínguez Martínez**, catedráticos de la Universidad de Málaga, analizan en su artículo la evolución del nivel de riqueza (medida en términos de PIB per cápita) y de las variables que la determinan, tasa de ocupación, esfuerzo laboral y productividad del trabajo, en España y en los principales países desarrollados para los años 1980, 1990 y 2003.

Los autores no se muestran muy optimistas respecto del proceso de convergencia económica. Así, a pesar de que los mayores países de la Unión Europea han conseguido acercar sus posiciones en relación con el PIB per cápita durante las dos últimas décadas, han visto aumentado su desfase respecto a EE.UU. Se ha ampliado también la ventaja de la economía americana por lo que se refiere a tasa de ocupación y número de horas de trabajo anuales, que, no obstante, se ve superada ligeramente por Francia y Alemania si se atiende a la productividad del trabajo.

España ha conseguido no alejarse de las posiciones que ocupan los principales socios comunitarios gracias al aumento de la tasa de ocupación y del esfuerzo laboral unitario, siendo especialmente significativo su retroceso en el terreno de la productividad desde mediados de los años noventa. En opinión de los autores, el reto para España consiste en conseguir una mejora de la productividad para avanzar hacia la convergencia real con las economías más desarrolladas. Mejora de productividad que requiere avances sustanciales en la dotación de capital tecnológico, capital humano y capital físico.

Como antes se afirmaba, los próximos meses van a exigir a la política económica un especial esfuerzo en este sentido, que, en todo caso, debe ir también acompañado de reformas tendentes a flexibilizar el sistema económico. En la cobertura de esa necesidad de capitalización, las perspectivas para 2004 no parecen ser especialmente halagüeñas.

La economía mundial, tras varios años de atonía, comienza su recuperación a finales de 2003. Esta misma tendencia se aprecia en los flujos inver-

sores mundiales, que muestran una ligera mejoría a partir de ese año, lo que, unido a las perspectivas de recuperación económica para 2004, revela una reactivación de las inversiones mundiales. Las expectativas no parecen, sin embargo, tan favorables para España, tal y como apuntan **Paula Conthe** y **Javier Paredes**, de Analistas Financieros Internacionales, en su artículo, cuyo propósito fundamental es examinar los factores que justifican el descenso, cada vez más acusado, de la inversión extranjera en España y de la inversión española en el exterior.

Parece evidente que este peor comportamiento inversor de la economía española no sólo obedece a la mala situación de la coyuntura internacional. La excesiva concentración de la inversión española en el exterior y la progresiva pérdida de competitividad y de atractivo inversor de nuestra economía son algunos de los factores endógenos que explican tanto el persistente retroceso de los flujos de inversión con el exterior como de éste hacia nuestro país.

De cara al futuro es previsible que la recuperación de la economía mundial impulse los flujos de inversión, lo que, a su vez, reactivará también la inversión española. Sin embargo, la intensidad y el mantenimiento a largo plazo de la inversión directa extranjera en España y española en el exterior dependerá, en buena medida, a juicio de los autores, de su capacidad de diversificarse, mejorar su competitividad, utilizar los instrumentos a su alcance y aprovechar las múltiples oportunidades de negocio que ofrecen los nuevos mercados.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

La recuperación de la economía estadounidense, que dura ya diez trimestres, siendo vigorosa, ofrece algunos puntos débiles como son los elevados déficit del sector público y exterior, en torno al 5 por 100 del PIB.

Alberto Olano, del Ministerio de Economía y Hacienda, examina en su trabajo los aspectos más destacados de la evolución reciente y perspectivas de la primera economía del mundo, caracterizada por una recuperación un tanto atípica, basada en el consumo, la escasa creación de empleo, el alto nivel de capacidad productiva ociosa y el tardío impulso de la inversión. La ausencia de tensiones salariales ha dado lugar a un descenso de la inflación subyacente y a un posible riesgo de deflación. Sin embargo, en este año han comenzado a aparecer ligeras tensiones inflacionistas que han llevado a la Reserva Federal a una leve subida de los tipos de interés, proceso que, seguramente, continuará en los próximos meses.

El punto crítico de la coyuntura actual viene determinado por el déficit público, cuyo efecto más inmediato es un desequilibrio de las cuentas exteriores y su financiación con ahorro externo. De acuerdo con el autor, de mantenerse la situación actual de adquisiciones masivas de bonos del Tesoro por parte de las economías emergentes de Asia, decididas a defender su tipo de cambio con el dólar, los tipos de interés no sufrirían grandes aumentos y la economía norteamericana podría continuar con su proceso de recuperación.

En Europa, la estrategia de la política monetaria seguida por el BCE es objeto de periódicas controversias, de las que *Cuadernos* se ha ido haciendo eco (la última en el número 175 de julio-agosto de 2003).

Una nueva corriente que pretende reinterpretar y relajar el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, junto con las tradicionales competencias de las políticas de tipo de cambio, en manos de los gobiernos de los países de la UE, plantean nuevos desafíos a la política monetaria desarrollada por el BCE, que el profesor de la UNED **Juan Castañeda** examina en su colaboración.

Tras describir las alternativas de estrategia monetaria seguidas por la Reserva Federal de EE.UU. y el Banco de Inglaterra, el autor se centra en el estudio de la evolución que ha seguido el BCE, partiendo del marco referencial del Bundesbank, y parece inclinarse hacia la consecución de un objetivo directo de inflación propio del modelo del Banco de Inglaterra. La adopción de esta regla, señalan las conclusiones del trabajo, beneficiaría a los agentes económicos, tanto porque supondría un compromiso más firme con el mercado como por el seguimiento de un procedimiento de decisión más transparente.

El resumen del *Informe anual del Banco de Pagos Internacionales de Basilea* (BIS) corre a cargo, como es habitual, de **Ricardo Cortes**.

Dicho informe anual señala un ritmo de recuperación de la economía mundial mayor de lo esperado inicialmente, debido, en buena medida, a la flexibilidad de las políticas monetaria y fiscal. A pesar de ello, advierte de los desequilibrios registrados en los motores de ese crecimiento, EE.UU. y China —elevados volúmenes de deuda familiar y empresarial, y creciente inflación, respectivamente— y de sus consecuencias a largo plazo. En definitiva, el principal desafío al que se enfrentan los órganos rectores económicos consiste en diseñar unas políticas económicas sólidas capaces de mantener la estabilidad en una economía mundial que está sufriendo grandes cambios.

Finalmente el resumen de los temas más relevantes en la prensa económica internacional que realiza **Ramon Boixareu** se refiere, en esta ocasión, dentro de la variedad de su contenido, a cuatro cuestiones prioritarias.

- La incipiente recuperación financiera y las reformas en Alemania.
- La necesidad de reformas estructurales en Europa como condicionante de su crecimiento futuro.
- La inflación como amenaza.
- Las novedades de la economía de Oriente: Japón se recupera y en China se contrae la actividad.

LA BANCA VIRTUAL ¿UNA ALTERNATIVA SÓLIDA?

La aparición de las nuevas tecnologías supone una auténtica revolución social en muchos órdenes de nuestras vidas. En el campo económico, oferentes y demandantes de bienes y servicios se han visto afectados por la introducción de Internet.

La industria bancaria no ha sido una excepción, y muchas entidades han seguido una estrategia de coexistencia de la oficina tradicional con la virtual que tanto académicos como profesionales consideran beneficiosa.

Donde el consenso se rompe es con la aparición de bancos que operan exclusivamente por Internet y que, desde la defensa de un mercado competitivo, pueden alterar las reglas de juego.

El trabajo de los profesores **Carbó y López del Paso**, de la Universidad de Granada y FUNCAS, examina inicialmente la situación actual de la banca virtual en España para, más adelante, estudiar sus perspectivas y retos para el futuro. En la parte final recogen las conclusiones, de las que merece destacarse la traslación de costes de los bancos puros de Internet hacia las entidades tradicionales, que soportan la prestación de servicios de pagos e intermediación en su red de oficinas.

Cuadernos ofrece también en este número, tras su inclusión por primera vez en el anterior, los 50 indicadores financieros, complementando así la información que sobre el tema se facilita en la sección correspondiente.

UNA MIRADA A LOS MERCADOS DE VALORES

El análisis del semestre bursátil que se cerró el pasado 30 de junio, el mismo día en que la Reserva Federal decidió subir sus tipos de interés por primera vez en 42 meses, es objeto de comentario por **Jorge Yzaguirre**, de la Sociedad de Bolsas, quien destaca la suave revalorización de la Bolsa española en el período (el IBEX35 subió casi un 4,5 por 100). También en el plano internacional el semestre ha deparado resultados positivos, destacando Japón, con un ascenso del 11 por 100, y un poco más lejos las bolsas continentales europeas: Italia, 6 por 100, Francia, 5 y, con peores resultados, Estados Unidos, 2 por 100, e Inglaterra, que bajó tres décimas.

El trabajo se cierra con una descripción de la transformación de los mercados de valores, con una amplia referencia al mercado español y, en concreto, a la constitución de Bolsas y Mercados Españoles, sociedad que agrupa a las cuatro bolsas, a los mercados de derivados y de renta fija, y a los sistemas de compensación y liquidación.

El siguiente trabajo se preocupa, dentro del análisis de los mercados, de una cuestión de estructura a largo plazo.

La Comisión Europea publicó en mayo de 1999 el Plan de Acción de Servicios Financieros (PASF), en el cual se establecen los objetivos políticos y el conjunto de medidas para conseguir la plena integración de los mercados financieros en la Unión Europea, fijándose el año 2005 como fecha para su culminación. Para avanzar y revisar la marcha de este proceso, se elaboró el denominado Informe Lamfalussy, cuyo desarrollo y aplicación examina en su artículo M.^º Nieves García Santos, Directora General de Estudios de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

En opinión de esta autora, se ha superado con éxito la fase inicial de legislación y establecimiento de un marco regulatorio en la integración de los mercados financieros; pero la tarea no ha concluido, hay que seguir por ese camino, y para ello, según se pone de manifiesto en el trabajo, serán necesarios mayores impulsos políticos y cooperación de los organismos supervisores nacionales.

COMENTARIOS DE ACTUALIDAD

El tema de la seguridad vial sigue siendo una de las cuestiones más preocupantes para la sociedad española y que, cada verano, recurrentemente, vuelve a alcanzar una desgraciada actualidad en los medios de comunicación.

Manuel Portela aporta, en este número de *Cuadernos*, una interesante entrevista realizada a **Miguel M.^a Muñoz**, Director General de Mapfre Riesgos Especiales (MARES) y antiguo Director General de Tráfico.

También ofrece, desde una óptica distinta, su panorámica empresarial, dedicada al comentario de la actualidad, y que en este número se dedica a reseñar los siguientes temas de interés: 1) el Protocolo de Kioto en la industria española, cuya aplicación plantea una doble amenaza: por un lado, el encarecimiento de los costes de la energía y, por otro, la deslocalización industrial; 2) la responsabilidad social corporativa de las empresas (RSC), tema controvertido que, sin embargo, cuenta cada vez con más defensores que consideran que la RSC permite armonizar los objetivos de la empresa con los de la sociedad en la que está inscrita, y que el Gobierno del PSOE pretende regular a través de una ley que, previsiblemente, entrará en vigor en 2006, y 3) titulización de activos, fórmula de financiación innovadora que está registrando un espectacular desarrollo y aceptación en España.

RESEÑAS BIBLIOGRÁFICAS

Julio Alcaide abre la sección de libros con la reseña de la obra de **Leandro Prados de la Escosura** *El progreso económico de España (1850-2000)*. En ella su autor realiza una cuidada y meticulosa estimación del PIB español a lo largo de ciento cincuenta años. Para ello, se han elaborado series históricas del PIB para el período anterior a la Contabilidad Nacional de España (CNE), 1850-1958, que, posteriormente, se han enlazado con la serie revisada de la moderna CNE. De este modo, se dota a la sociedad española de una base estadística con series macroeconómicas largas y homogéneas, comparables a las de otros países, que permitirán conocer la evolución del progreso económico español desde mediados del siglo XIX hasta los comienzos del XXI.

Francisco Gómez García, de la Universidad de Sevilla y Centra, realiza la recensión del libro de **Carlos Usabiaga Ibáñez** *El diferencial de desempleo andaluz. Análisis macroeconómico del mercado de trabajo andaluz en comparación con el resto de España (1980-2000)*. La obra comienza con una reflexión sobre el problema de las altas tasas de desempleo existentes en Europa y en España durante las últimas dos décadas para, a continuación, centrarse en el estudio, desde una perspectiva básicamente macroeconómica, del mercado de trabajo en Andalucía y de los principales factores que explican el persistente y creciente diferencial de desempleo andaluz en comparación con el resto de España en los últimos veinte años.

Análisis crítico de los impuestos autonómicos actuales, de **Luis Manuel Alonso González**, es la obra que reseña **José A. Antón**, de la Universidad Complutense de Madrid y FUNCAS. En ella se realiza un rigu-

roso y detallado análisis de los tributos autonómicos propios más destacados y su adecuación a la Constitución y a la Ley Orgánica de Financiación de las Comunidades Autónomas (LOFCA). Los gobiernos locales pueden encontrar en esta monografía una obra de utilidad, según señala el autor de la reseña, en la redacción de textos legislativos para la creación de nuevos impuestos sin tachas legales.

Irene Saavedra Robledo, de la UNED, resume la obra, que coordinan **Marta de la Cuesta González** y **Leonardo Rodríguez Duplá**, *Responsabilidad social corporativa*, que reúne las ponencias presentadas en el marco de las Jornadas y el Curso de Verano celebrados en la Universidad Pontificia de Salamanca en septiembre de 2003 sobre "Responsabilidad social corporativa". Las opiniones y las experiencias de los diversos ponentes, procedentes de diferentes ámbitos y sectores sociales (catedráticos, profesores, empresarios, políticos, representantes de sindicatos, de consumidores y de ONG, entre otros) enriquecen, amplían y clarifican, en opinión de la profesora Saavedra, el concepto de responsabilidad social aplicable a las empresas desde el punto de vista social, medioambiental y de derechos humanos.

RECORDANDO A PAUL SWEETZ

El pasado 26 de febrero, a los 93 años de edad, murió el economista americano **Paul Sweezy**, autor en 1942 de *Theory of Capitalist Development*, una de las obras de economía más celebradas en su momento como introducción a la economía marxista.

Alfonso Carbajo cierra este número de *Cuadernos* con un espléndido recordatorio de este economista polifacético, de su obra y de su trayectoria profesional.