

ducción de la criminalidad muchos años después, sea seguramente demonizada por los grupos antiabortistas españoles. El libro, desde luego, no deja indiferente al lector, para bien o para mal; es más, por la forma de seleccionar y exponer los temas, pienso que los autores buscan precisamente ese efecto —como dice el viejo refrán español: que hablen de ti, aunque sea para bien.

Por otro lado, es loable por parte de Levitt que parezca no conocer límites en cuanto a las materias a estudiar. En este sentido, tiende a huir de los temas trillados, no duda en cruzar la frontera de otras ciencias y tiene valentía para abordar aspectos considerados tradicionalmente casi como tabúes para la ciencia económica (corrupción, crimen, organizaciones secretas, aborto, etc.). ¿Cuántas ponencias hay sobre estos temas cada año en el *Simposio de Análisis Económico* o el *Encuentro de Economía Aplicada*?

Desde la perspectiva española, una limitación del libro —o activo, si lo vemos desde la perspectiva del enriquecimiento cultural— es que toca temas típicamente norteamericanos (bandas de venta de *crack*, discriminación contra los negros, debate sobre el control de armas, etc.). En mi opinión, sería muy interesante importar, adaptados, algunos de los análisis que se comentan en el libro a la economía española. Entre otros muchos ejemplos posibles, podríamos plantearnos las siguientes preguntas: ¿Se aprecian signos de discriminación en el comportamiento de los concursantes y los espectadores en programas de televisión españoles, pensemos en “Operación Triunfo”, “Gran Hermano”, “La Isla de los Famosos”, etc.? ¿Se detectan nombres en España relacionados con ciertas características de los sujetos (grupo social, nivel educativo, nivel de ingresos, etc.)? ¿Se hacen trampas en los centros educativos para ofrecer unos mejores resultados de los estudiantes? ¿Cómo afecta al rendimiento académico de los niños españoles la elección del tipo de centro en que estudian (privado, público o concertado) frente a otros factores? ¿Existen deportes en España donde los resultados muestran patrones de corrupción, pensemos en el caso del fútbol italiano? Como puede observarse, este tipo de temas apenas han sido abordados por los economistas españoles, a diferencia de lo que muestra este libro que ocurre para EE.UU., véase su denso apéndice bibliográfico.

Alberto Abadie y Javier Gardeazábal, en su conocido artículo publicado en la *American Economic Review*, así como Mikel Buesa, con diversos coautores, en varios trabajos, han analizado los efectos macroeconómicos del terrorismo en España, pero ¿qué sabemos del funcionamiento a nivel microeconómico de estas organizaciones? ¿Y de los grupos relacionados con el tráfico de drogas? ¿Y de las organizaciones vinculadas a la inmigración ilegal? ¿Cómo se estructuran, se financian y distribuyen sus ganancias? Por otro lado, ¿qué engranajes se esconden detrás de la especulación urbanística? Dada su curiosidad intelectual y arrojo, estoy seguro de que Levitt, si fuese español, andaría husmeando en este tipo de temas.

**Carlos Usabiaga**  
Universidad Pablo de Olavide

### **Instrumentos financieros. Análisis y valoración con una perspectiva bancaria y de información financiera internacional,**

de Jorge Pérez Ramírez y Javier Calvo González-Vallinas,  
Editorial Pirámide, Madrid, 2006, 615 págs.

La financiación de las entidades ha experimentado un importante cambio en los últimos años. La mayor competitividad en los mercados internacionales ha originado que las empresas, especialmente las entidades de crédito, pero no sólo éstas, tengan que buscar nuevas fórmulas de financiación, tal como la titulación de activos. El aumento de los riesgos asumidos por ellas con estas nuevas fórmulas de financiación, junto con la insuficiencia de los mecanismos tradicionales de control de los mismos, han incrementado de forma importante el uso de derivados para la gestión de riesgos.

La filosofía de la normativa contable de las empresas, en las últimas décadas, también ha sufrido un cambio trascendental al evidenciarse la insuficiencia de las normas tradicionales en la preparación de información financiera para uso externo. Además, se ha puesto de manifiesto la necesidad de disponer de unas reglas comunes de información financiera, fruto de la preeminencia de los mercados supranacionales, originando que la Unión Europea haya adoptado las normas en materia de información financiera emitidas por el International Accounting Standard Board (IASB) y el Banco de España haya aprobado su Circular 4/2004.

En este entorno, se publica el libro que aquí recensamos, siendo el primero en lengua española dedicado a la valoración y tratamiento contable de los instrumentos financieros, aspecto que sin lugar a dudas constituye la mayor novedad introducida por las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea. Este libro, reelaboración del trabajo publicado en 1999 por Jorge Pérez, tras el prólogo, presentación y agradecimientos presenta los siguientes capítulos, que preceden a la bibliografía:

Capítulo 1. Regulación y tipología de los intermediarios financieros. El negocio bancario.

Ofrece una visión global del negocio bancario, desde la regulación básica española.

Capítulo 2. Operaciones, servicios y riesgos financieros.

Contiene el material necesario para comprender los contratos más frecuentes con que jurídicamente se formalizan los instrumentos financieros más relevantes, así como los riesgos financieros asumidos por ser parte de aquellos contratos.

Capítulo 3. Fundamentos económicos y financieros de las normas de información financiera (I).

Analiza en profundidad las bases que subyacen al elaborar la información financiera en general, y de los instrumentos financieros en particular.

Capítulo 4. Fundamentos económicos y financieros de las normas de información financiera (II).

Examina todos los criterios generales de reconocimiento y de valoración que sirven de base para cuantificar los instrumentos financieros.

Capítulo 5. Instrumentos financieros: presentación, valoración e informaciones adicionales.

Contiene las definiciones y criterios de presentación y valoración de los instrumentos financieros, así como las informaciones que deben revelarse en los estados financieros relacionadas con los riesgos asumidos al negociar con estos instrumentos.

Capítulo 6. Pasivos financieros e instrumentos de capital.

Dedicado a la problemática de presentación que suscita la emisión de instrumentos financieros, así como las fórmulas más tradicionales de captación de ahorro por parte de las entidades de crédito.

Capítulo 7. Crédito, riesgo de crédito y deterioro de instrumentos financieros.

Dedicado a la actividad y gestión del riesgo de crédito, incluyendo el tratamiento de los activos reales recibidos como consecuencia de incumplimientos contractuales por parte de los prestatarios.

Capítulo 8. La movilización de activos financieros.

Describe los contratos, riesgos y normas de información desarrollados para las actividades de desintermediación relacionadas con la transferencia de activos financieros, incluyendo la gestión de los activos transferidos y las titulizaciones sintéticas.

Capítulo 9. Operaciones en moneda extranjera.

Pasa revista al tratamiento contable de las actividades con instrumentos financieros denominados en monedas distintas de la nacional de la entidad.

Capítulo 10. Los instrumentos financieros derivados (I).

Desarrolla los conceptos básicos de los instrumentos financieros derivados y la gestión de los riesgos utilizando los mismos.

Capítulo 11. Los instrumentos financieros derivados (II).

Recoge ejemplos sencillos en torno a los derivados financieros más frecuentemente utilizados por las entidades.

Descrita la obra, destaquemos los aspectos más importantes, en nuestra opinión, de la misma. En primer lugar, comprobamos que no estamos ante un simple texto profesional con un contenido centrado en aspectos relacionados con los instru-

mentos financieros. El objetivo primario del libro es facilitar a sus lectores una comprensión de cómo se genera o destruye valor utilizando los instrumentos financieros. La mayoría de los tópicos empleados al utilizar instrumentos financieros están cubiertos en el libro, incluyendo las titulizaciones de activos, derivados financieros y de crédito, las coberturas financieras y las actividades financieras con divisas.

El libro progresa de una forma natural partiendo de una visión del entorno financiero general, y bancario en particular, revisando los fundamentos económicos y financieros en que se sustenta la regulación de la información financiera para, un vez analizadas todas las características relevantes de los instrumentos financieros, adentrarse en cuestiones más complejas, tales como el negocio relacionado con los riesgos de crédito y de cambio, la actividad de desintermediación financiera que representan las transferencias de activos financieros, para concluir, en los dos últimos capítulos con la actividad relacionada con los derivados incluyendo todo lo relativo a su uso como instrumentos de cobertura de los riesgos financieros. Con este desarrollo, la obra es una guía de gran utilidad en muy distintos ámbitos, desde el universitario hasta analistas, auditores, preparadores o simples lectores de estados financieros que quieran avanzar en la comprensión de los datos financieros empresariales como fuente de información útil para reducir la inevitable incertidumbre que rodea todo proceso de toma de decisiones.

En segundo lugar, el tema es abordado con rigor y ordenación sistemática, combinando la teoría y la práctica. Esto sólo es posible como consecuencia de un profundo conocimiento del tema y una gran capacidad pedagógica. En este sentido, Jorge Pérez es jefe de la División de Regulación Contable del Banco de España y profesor de Economía Financiera y Contabilidad de la Universidad Nacional de Educación a Distancia; Javier Calvo es inspector de entidades de crédito y ahorro del Banco de España, así como profesor de cursos dirigidos a profesionales de áreas financieras.

En tercer lugar, la obra no es fruto de la improvisación y las prisas, encontrándose detalles que muestran un proceso reposado de elaboración. Prácticamente cada capítulo contiene anexos que permiten un tratamiento de los temas abordados más completo y profundo, y que se inicia con una cita relacionada con el mismo. Se recoge como separata (CD) una versión consolidada de normativa contable del IASB y del Banco de España, el montaje de la imagen de la cubierta donde Fray Luca Pacioli está dando una clase de geometría, a la vez que utiliza un ordenador frente a la fachada del Banco de España, etcétera.

La principal crítica que hacemos a esta obra es que no trate con un mayor detalle el complejo mundo de los instrumentos financieros derivados, si bien, podría alegarse que la dificultad del tema requeriría un libro de dimensiones mucho mayores al que estamos comentando.

En la presentación de este libro su autor señala: "En nuestro interés ha estado el favorecer la comprensión y el aprendizaje, así

como motivar el estudio de los instrumentos financieros con las herramientas primarias de análisis económico y financiero, por medio de las cuales se incrustan en los estados financieros publicados. Esta forma de proceder creemos que contribuirá a mejorar el conocimiento del complejo mundo de la información financiera, así como de las informaciones relacionadas con los riesgos financieros asumidos por las entidades al mantener instrumentos financieros en su balance". Resulta evidente que el objetivo perseguido ha resultado ampliamente superado, dando lugar a una obra muy recomendable para todos los interesados, como reza su título, en los instrumentos financieros.

**Fernando García Martínez**

*Banco de España*

### **El sector público empresarial autonómico y local,**

*de Alfonso Utrilla, Instituto de Estudios Económicos, Madrid, 2006.*

El libro del profesor Utrilla, de la Universidad Complutense de Madrid, aborda un tema especialmente complejo y de dimensión creciente como es el de las empresas públicas regionales y locales en España. En un momento en el que se ha redefinido el papel del sector público central como productor de bienes y servicios a través de fórmulas empresariales, están cobrando cada vez más importancia las empresas públicas dependientes de otros niveles de gobierno. Conocer y sistematizar ese desarrollo reciente de las empresas públicas subcentrales resulta imprescindible para analizar su configuración, funcionamiento y resultados. No sólo para completar la perspectiva de la actividad económica protagonizada por los niveles subcentrales, sino también con el fin de valorar el funcionamiento efectivo de todo nuestro sector público.

El libro examina, a través de sus distintos capítulos, la delimitación del marco normativo de la empresa pública en España desde la perspectiva económica y contable. Realiza un recorrido sobre la evolución reciente del sector público empresarial español, primero en el ámbito de las empresas estatales y, con detalle, en las territoriales centrándose su estudio en estas últimas. A través del análisis de los principales indicadores agregados de su actividad ofrece una visión sintética y actualizada de las empresas autonómicas y locales, deteniéndose con más minuciosidad en el análisis de los indicadores económicos de las empresas territoriales y, de forma especialmente acertada, en su endeudamiento, característica diferenciadora del sector público autonómico y local respecto a las administraciones públicas en los últimos años.

Analizados conjuntamente los principales indicadores de la actividad empresarial de comunidades autónomas y corporaciones locales se abordan, en dos capítulos específicos, las características, dimensión económica y resultados de las empresas públicas autonómicas y locales ordenándolas por regiones,

diferenciando, en el ámbito local, algunos casos relevantes de las grandes ciudades.

Finalmente, el libro recoge un capítulo de consideraciones finales, especialmente útil para conocer la génesis y problemática que acompaña al importante crecimiento empresarial de las haciendas subcentrales, en el que se reflexiona sobre la configuración empresarial y la gestión pública.

Los anexos completan la información pormenorizada del ámbito empresarial autonómico y local de la que hace gala todo el libro.

Como se señala en el texto, el proceso de privatizaciones que ha caracterizado a la evolución del sector público empresarial del Estado ha venido acompañado por una creciente presencia de las intervenciones públicas autonómicas, provinciales y locales a través de un entramado institucional y organizativo cada vez más complejo, que tiene en el sector público empresarial su principal exponente.

Esta profusa actividad pública tiene una incidencia evidente en los recursos financieros, como señala el autor, a través de dos vías: aumentando, por un lado, las transferencias y subvenciones recibidas de los presupuestos de las administraciones territoriales y, por otro, incrementando notablemente los niveles de endeudamiento de las empresas creadas, especialmente de aquellas que tienen un perfil inversor.

Este aumento, sin duda, es el reflejo, de una parte, del desarrollo de nuevas formas de gestión de la actividad pública, que pasan por un mayor dinamismo de las estructuras organizativas, sin las rigideces de una organización burocrática propia de la administración en la prestación de los servicios públicos. A través de esta vía, los usuarios soportan directamente una parte muy significativa del coste de los mismos y alivian la carga tributaria asociada directamente con los impuestos regionales y locales. De otra parte, es también la consecuencia de la implantación de normas presupuestarias más rígidas, que limitan de hecho el recurso al endeudamiento en la financiación de actividades inversoras, eludiendo así la restricción presupuestaria impuesta.

Como señala el profesor Albi en el prólogo de la obra, el incentivo a escapar de estas mayores limitaciones presupuestarias resulta elevado y los riesgos a largo plazo sobre el comportamiento eficiente del sector público también. Las consecuencias presupuestarias y financieras de esta estrategia no son tan visibles, al menos en el corto plazo, aunque la lógica de los acontecimientos haga que, de una manera u otra, acaben aflorando y teniendo repercusiones en las decisiones de los agentes económicos y en las cargas tributarias que deberán soportar los contribuyentes en el futuro.

La constatación de este comportamiento no viene a menudo acompañada por un análisis global y pormenorizado de la configuración empresarial que se ha ido conformando en los últimos años en torno a las haciendas territoriales. De ahí, la convenien-