

PRESENTACIÓN

La sociedad española se enfrenta a unas nuevas elecciones generales, convocadas para el próximo 9 de marzo, y parece bastante claro, a juzgar por los comentarios de los líderes políticos y los que van apareciendo en los medios de comunicación, que aunque los temas objeto de confrontación son, ahora como siempre, muchos y variados, la situación de la economía está en el punto de mira del debate y, en particular, las propuestas de unos y otros, para solventar sin excesivos costes la actual situación crítica arraigada en un difícil contexto internacional.

Cuadernos de Información Económica ha querido ofrecer a sus lectores en esta ocasión tan especial, algunas reflexiones que se estiman de interés sobre la economía española en la hora presente y la valoración que la misma merece a un conjunto de especialistas cualificados.

De crisis reales y expectativas

En términos generales, tal vez los apelativos más habituales para referirse a la actual situación de la economía española sean los de ralentización, pérdida de dinamismo, crecimiento con menor intensidad y denominaciones similares, y, posiblemente con mayor intensidad que en ocasiones anteriores, se ha esgrimido, más allá de los datos cuantitativos, la pérdida de confianza medida por diferentes indicadores.

También FUNCAS publica su propio Índice del Sentimiento del Consumidor (ISC) que, desde 1977, elaboran los profesores **Alvira y García López** siguiendo la metodología del profesor norteamericano George Katona, de la Universidad Ann Arbor.

¿Qué dice el ISC respecto a la evolución económica?

Que la confianza de los españoles en la marcha de la economía se ha resentido notablemente. El Índice del Sentimiento del Consumidor, con un valor de 64 en febrero de 2008, retrocede 20 puntos respecto al sondeo de febrero de 2007, y además empeoran todos los componentes del ISC.

Por lo que se refiere a la evolución de la economía nacional, el grupo de opinión más importante se muestra pesimista y respecto a la situación económica familiar, el más numeroso es el que no ha percibido cambios sustanciales durante 2007 y tampoco los prevé para el año próximo. Atendiendo a la edad y los ingresos, y en relación con el sondeo de febrero de 2007, el ISC retrocede en todos los grupos, siendo los más jóvenes y los de rentas altas los que se muestran más optimistas.

En cuanto a las expectativas sobre el paro, aumenta el porcentaje de quienes esperan un incremento en los próximos meses respecto a la encuesta de hace un año. Con relación a las previsiones de inflación, la mayoría de los encuestados considera que las tasas se mantendrán en niveles similares a las de los últimos meses.

Según el último sondeo, sólo un 33 por 100 de las familias españolas consiguieron ahorrar, mientras que la mayoría, 62 por 100, necesita todos sus ingresos para llegar a fin de mes.

Ese sentimiento de declive económico sólo se ve, en parte, respaldado por los datos e indicadores económicos disponibles.

El trabajo del profesor *Victorio Valle* intenta ahondar un poco más en el análisis de esa visión global de pérdida de dinamismo económico e identifica "tres diferentes crisis" que se entrelazan a la hora de explicar la actual situación.

En primer término se refiere a la “crisis del modelo de crecimiento” que históricamente viene operando en España en la última década y que ha relegado a segundo plano la necesidad de avanzar en la elevación de la productividad como fuente de crecimiento potencial. La segunda crisis, posiblemente la más sensible en la actualidad, es la de la vivienda, inducida por la elevación de los tipos de interés en el último trienio y el fuerte endeudamiento de las familias. Y, en tercer término, la crisis más mediática, denominada crisis financiera, que, en opinión de Víctorio Valle, tendrá consecuencias en el sistema financiero, con efectos colaterales sensibles, pero no acuciantes, en la dimensión real de la economía española.

Tan amplio rango de factores críticos lleva al profesor Valle a diseñar las líneas generales de un plan de actuación económico que debe ir desde la potenciación del capital físico, humano y tecnológico (para elevar el potencial de crecimiento) a la búsqueda de componentes de la demanda agregada, como la exportación y las obras públicas, que compensen sin estridencias y sin excesos, la pérdida de pulso de la demanda interna —que, por otra parte, contribuirá a reducir nuestro elevado endeudamiento exterior—, pasando por las exigencias de transparencia y control de los mercados financieros internacionales que irán normalizando su situación y devolviendo la confianza a sistemas financieros nacionales que, como el español, se caracterizan por su contrastada solidez y solvencia.

En torno a este mismo campo, otras cuatro colaboraciones completan con visiones parciales el análisis de la situación de la economía española.

Por una parte y con el sugestivo título *La situación económica española: ¿constipado o gripe?*, los profesores de universidades de Madrid, **Encarnación Cereijo** y **Francisco J. Velázquez** (Complutense), y **Jaime Turrión** (Autónoma), tras dar por hecho la desaceleración del crecimiento de la economía española, que no una recesión, se enfrentan al reto de predecir la intensidad de esta ralentización.

Con este fin, comparan el cambio de ciclo de 2000 con el actual, analizando el comportamiento de los componentes de la demanda y de la oferta, centrada esta en los sectores industrial y de la construcción.

Los autores destacan en sus conclusiones que no es fácil elaborar un diagnóstico de la situación debido al escaso tiempo transcurrido, si bien los indicadores de coyuntura hacen presagiar una situación más crítica que la que se deriva de la mera observación de la evolución del PIB. Por otra parte, parecen existir síntomas de reactivación por parte de

los sectores industrial y, sobre todo, público. En cualquier caso, la prudencia aconseja tomar medidas para evitar un posible agravamiento de la situación económica.

Una segunda colaboración se orienta hacia el sector de la construcción residencial. Tipos de interés atractivos, abundante disponibilidad financiera y revalorización son los tres pilares de la demanda de viviendas que, junto con el dinamismo de la oferta del sector, han sustentado la notable expansión cíclica que ha vivido en el último quinquenio la industria de la construcción en España.

Con esta reflexión inicial, **José Ramón Fontana**, del Instituto de Tecnología de la Construcción de Cataluña, acomete la siempre difícil tarea de enfrentarse al futuro y, dada la desmesura en la que ha vivido el sector en los últimos años, se pregunta cual es la “producción normal” de viviendas y por qué se ha relacionado con ella la cifra mágica de medio millón anual, cuando además el panorama se desdibuja este año al aplicarse el Código Técnico de Edificación.

José Ramón Fontana finaliza planteando, por un lado, las condiciones para un aterrizaje suave del sector: inversión de la situación depresiva del mercado, estabilidad de los tipos de interés y realización de proyectos visados y no acometidos, y por otro, el freno adicional que supone la salida al mercado de viviendas adquiridas en búsqueda de revalorización.

Los otros dos trabajos se orientan a comentar con mayor detalle la crisis financiera. Una situación surgida en Estados Unidos con las hipotecas de alto riesgo, que se ha ido extendiendo por el mundo con efectos muy relevantes, entre ellos, el aumento de la desconfianza en los mercados de bonos e interbancarios.

Cabe preguntarse por el impacto previsible de esta pérdida de confianza en la financiación bancaria y en las entidades de depósito españolas.

El artículo de los profesores **Santiago Carbó** y **Francisco Rodríguez**, ambos de la Universidad de Granada y FUNCAS, y del investigador de FUNCAS **José Manuel Mansilla** busca dar respuesta a estos interrogantes, primero, examinando los elementos que definen la crisis de confianza y sus mecanismos de transmisión a la economía real, con el fin de evaluar el impacto que puedan tener sobre el sistema bancario español a la luz de sus fortalezas y debilidades y luego, elaborando previsiones para 2008 de la evolución de crédito, morosidad, coste de financiación y otros indicadores relevantes.

Del trabajo realizado, los autores infieren que en este año se va a reducir ligeramente el coste de la financiación, sin que ello detenga el aumento de la tasa de morosidad

ni el endurecimiento de las condiciones de crédito que, sin embargo, crecerá a ritmos superiores al medio por ciento mensual, inferior al de los recursos propios de las entidades de crédito, por lo que la solvencia de las entidades no sufrirá menoscabo alguno.

Sin embargo, va a ser un año complicado, especialmente en su primera mitad, por el endurecimiento del crédito, el aumento de la morosidad y la desaceleración del mercado inmobiliario. La reducción de los tipos de interés, una acomodación paulatina del sector de la vivienda y la recuperación de la confianza en los mercados financieros pueden suavizar la desaceleración.

Por su parte **José Ramón Díez Guijarro**, director del Servicio de Estudios de Caja Madrid, repasa detenidamente en su trabajo los acontecimientos y examina las causas que han provocado una situación tan preocupante, entre otras, las políticas monetarias laxas de los bancos centrales, que ha llevado a valores negativos los tipos reales de interés, debilitamiento de la correlación ahorro-inversión interna y olvido de las reglas monetarias. Por otra parte, los excesos en titulaciones sofisticadas por parte de entidades parabancaarias y, en consecuencia, ajenas a los controles de los supervisores, funcionaron mientras se mantuvo la espiral de subida del precio de las viviendas pero, una vez que la situación cambió, las emisiones perdieron inmediatamente valor, el mercado secundario desapareció y la incertidumbre acerca de quien soporta el riesgo ha hecho emerger la desconfianza en el sistema.

La crisis nos ha obligado a meditar sobre los errores cometidos y la necesidad de tomar medidas. Entre ellas, José Ramón Díez destaca la necesidad de mayor independencia en la actuación de las agencias de calificación de riesgos, desaparición de las estructuras de crédito más complejas, aumento de los perímetros de supervisión y mayor cooperación entre los reguladores.

La inflación en perspectiva

En este repaso detenido de temas que afectan al presente y al futuro de la economía española, no podía faltar la cuestión de la inflación.

La inflación media de 2007 en España ha sido del 2,8 por 100, inferior a la de los siete años precedentes. Sin embargo, el hecho de que al final de año la tasa interanual se haya acelerado hasta situarse en el 4,2 por 100, con una incidencia muy directa en bienes como los carburantes y los alimentos, coincida con un clima de ralentización de la economía, subidas de tipos de interés, crisis

de la construcción y financiera hacen que pueda percibirse el pasado año como uno de los más inflacionistas del siglo.

Ángel Laborda, director del Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS, analiza con rigor y profundidad la evolución de la inflación en 2007, examinando minuciosamente el comportamiento del IPC y de otros indicadores de precios —industriales, agrícolas, de la construcción, y de las importaciones y exportaciones—, el deflactor del PIB y los diferenciales de aumento de precios con la zona del euro, para luego interrogarse acerca de las causas de la inflación, que considera básicamente de origen externo el estar relacionadas con las subidas de los precios de la energía y de los productos agrícolas, aunque la existencia de factores internos —estructuras de distribución inadecuadas, baja productividad, regulaciones restrictivas a la competencia e indexación de los salarios— han podido amplificar los efectos externos.

Con relación a 2008, Ángel Laborda apunta a una tasa de inflación media del 3,4 por 100, resultado de la reducción al 3,5 por 100 en el segundo trimestre, la estabilización en el tercero y la caída hasta el 2,6 por 100 en el cuarto, todo ello bajo los supuestos de reducción de los precios del petróleo (muy ligera) y de los alimentos (más importante).

Actualidad económica internacional

El marco de referencia de la economía española es obviamente la situación internacional. Por ello, adquiere una especial significación en este número de *Cuadernos*, el repaso que ofrece **Ricardo Cortes** de tres importantes informes recientemente aparecidos: Perspectivas Económicas del Banco Mundial, Informe del World Economic Forum y Perspectivas del FMI. El primero se ocupa de la situación y problemas del crecimiento de los países de renta baja; el segundo ofrece un análisis de la generación, transmisión y gestión del riesgo de los activos financieros que ha constituido la base de la actual crisis financiera mundial, mientras que el FMI añade al análisis de estas circunstancias, su estimación a la baja del crecimiento mundial que estima ahora en el 4,1 por 100 para 2008 frente al 4,9 por 100 en 2007. En Estados Unidos, la caída prevista va desde el 2,6 por 100 de 2007 al 0,8 por 100 para 2008. Afortunadamente la previsión para la Eurozona (del 3,1 al 2,6 por 100) no es tan drástica, aunque sin duda sensible.

Pero el panorama económico internacional, como nos recuerda **Ramón Boixareu**, está poblado por otros muchos temas. Su amplio resumen de la prensa económica se orienta hacia cuatro tópicos: la evolución económica y los temores de recesión, con especial referencia a USA y

Eurozona, sus raíces financieras, las elecciones en Estados Unidos y la relación entre el dólar el euro.

Precisamente de este último tema se ocupan con mayor detalle **Pablo Guijarro** y **Álvaro Lissón**, de AFI, en su artículo.

En los últimos meses, la fortaleza del euro ha provocado reacciones encontradas entre gobiernos que defienden una intervención del BCE para depreciar el tipo de cambio de la divisa europea y el propio banco, más preocupado por la contención de la inflación.

Con este fin, ambos autores analizan, de un lado, las causas que han llevado a esa fuerte apreciación del euro que se extiende a las principales divisas en términos nominales y reales. Como causas de la apreciación respecto al dólar destacan tres factores: la debilidad del ciclo de EE.UU., la crisis de su mercado hipotecario y crediticio, y su fuerte déficit por cuenta corriente. Sin embargo, de cara a los próximos meses, el consenso del mercado prevé una apreciación de la divisa norteamericana, aunque no intensa.

Por otro lado, no parece que la fortaleza del euro tenga consecuencias muy relevantes sobre el crecimiento europeo porque ha tenido efectos positivos sobre la inflación, la importancia del sector exterior se ha reducido en los últimos años y el comercio con países ajenos a la Eurozona se ha diversificado hacia otras áreas, cosa que ha sucedido a la economía española que, de esta forma, ha reducido su vulnerabilidad a las fluctuaciones de los mercados cambiarios.

Los temas internacionales se cierran en este número de Cuadernos con una colaboración sobre un tema novedoso como es el de la calidad de las instituciones.

El crecimiento económico es un proceso en el que intervienen e influyen variables muy diversas. Una de ellas, que además está cobrando una notable importancia, es la calidad de las instituciones de los países.

Este tema plantea algunos destacados interrogantes, entre ellos, la propia definición de institución, la dificultad de establecer el sentido de la causalidad entre la calidad de aquellas y el progreso económico, y los problemas de medición de esa calidad.

La colaboración de los profesores **Carlos Garcimartín** (Universidad Rey Juan Carlos) y **José Antonio Alonso** (Universidad Complutense e ICEI) ofrece una panorámica internacional de la calidad de las instituciones. Con este fin analizan primero el marco conceptual, luego algunos indicadores internacionales relativos al tema, para finalizar es-

tudiando la relación entre calidad institucional, crecimiento y competitividad.

Los autores concluyen señalando que, a pesar de los interrogantes señalados, se observan notables regularidades empíricas entre la calidad de las instituciones y el nivel de renta *per cápita* de los países y, en algunos casos, relevantes particularidades regionales.

Noticias del mundo empresarial

La intensa polémica que ha suscitado el tema del denominado "canon digital", ha inducido a *Cuadernos* a solicitar, con fines de clarificación de posturas, su opinión sobre este tema a dos personalidades situadas en posiciones claramente diferentes: el Presidente de la Sociedad General de Autores de España, **Eduardo Bautista**, y el Director General del Instituto de Estudios Económicos y Decano del Colegio de Economistas de Madrid, **Juan E. Iranzo**. Sus argumentos reflejan con toda nitidez las dos visiones opuestas sobre este tema y contribuirán, sin duda, a facilitar a los lectores la formación de un juicio personal. Vaya, desde aquí, la sincera gratitud de FUNCAS a ambas personalidades por su gentil colaboración.

Por otra parte y como ya viene siendo habitual el periodista **Carlos Humanes** ofrece su panorámica empresarial, que dedica en esta ocasión a reseñar los siguientes temas de interés: 1) Los bancos de inversión de EE.UU. cierran un año convulso tras la crisis de las hipotecas de alto riesgo, las *subprime*, del pasado verano; 2) El freno en la construcción arrastra a las industrias auxiliares, que empiezan a sufrir una reducción de los pedidos y del empleo; 3) El sector del automóvil reafirma su apuesta por las exportaciones para el año 2008, después de conocerse que en 2007 ha registrado el mayor desequilibrio comercial de su historia; 4) ¿Huida de patrimonio de los fondos garantizados? Según los expertos, la pérdida de rentabilidad de estos productos puede provocar un importante trasvase desde esta modalidad de ahorro hacia los depósitos bancarios, y 5) Marsans, dispuesto a vender un 15 por 100 de Aerolíneas al Estado argentino que, de esta forma alcanzaría el 20 por 100 de la compañía aérea y lograría más derechos en su consejo de administración.

Los niños en el sistema de bienestar social

Lourdes Gaitán, Coordinadora Experto en Políticas Sociales de Infancia de la Universidad Complutense de Madrid,

aborda en su artículo la situación de los menores dentro del sistema de bienestar social vigente en España y la compara con la existente en otros países de nuestro entorno. Para ello, analiza, entre otros aspectos, la evolución del papel del Estado como agente redistribuidor y garante del bienestar de los menores, su distribución generacional, y la oferta de prestaciones y servicios sociales para los niños.

Su análisis pone de relieve, de un lado, que España ocupa una posición rezagada en Europa en lo relativo a protección a la familia y niños y, de otro, la necesidad de llevar a cabo políticas sociales dirigidas a aumentar el bienestar social de la infancia mejorando la justicia distributiva de los recursos entre las generaciones de niños, mayores y adultos.

Referencias bibliográficas

Tres obras se someten en este número a la consideración del lector:

— **José Manuel Rodríguez Carrasco**, de la UNED, reseña el libro de **Vicente Salas Fumás** *El siglo de la empresa*. En él se recogen tres conferencias magistrales dictadas por el profesor Salas en las que reflexiona sobre la importancia y la influencia de la empresa de capital privado en nuestra sociedad durante el siglo XX. El papel de la empresa en una economía de mercado, como institución que produce bienes y servicios para el mercado y su relación con el entorno social del que forma parte son los temas que aborda cada una de estas conferencias.

— El profesor de la Universidad Complutense de Madrid, **Alfonso Utrilla de la Hoz** reseña *Guía de la Política*

Pública Local, de **Consultores de las Administraciones Públicas**, que ya cuenta con cuatro ediciones. La gestión presupuestaria y financiera, el control interno y externo, los recursos humanos y la organización, el desarrollo territorial y el urbanismo, el régimen jurídico local, la contratación pública o las vías de prestación de los servicios locales son los aspectos analizados en la obra, que está especialmente dirigida a los responsables políticos y empleados públicos de las distintas áreas de gestión.

— *Un Modelo Integral de Gestión del Valor de Clientes: una nueva forma de gestión en banca*, de **Francisco de Borja de Carlos Martín-Lagos**, es la obra que resume la profesora **M.ª del Mar Sarro Álvarez**, de la Universidad de Alcalá de Henares. De especial interés para directivos del ámbito bancario, este trabajo constituye una buena referencia para entender una nueva forma de gestión del negocio bancario basada en la orientación al cliente, tal y como señala la profesora Sarro.

Colaboración especial

Este número se cierra con una colaboración especial del Profesor, **Manuel Martín Rodríguez**, *Una nota sobre Julián Alienes Urosa*. Una interesante semblanza de este “poco conocido” economista español del siglo XX, con motivo de su aún reciente desaparición y que ofrece al lector la posibilidad de conocer mejor su vida y obra. En ella, el profesor Martín Rodríguez rinde su particular homenaje a Julián Alienes, el último gran economista del exilio español de 1939, afincado en Cuba donde desarrolló buena parte de su obra hasta su regreso a España en 1959.