

**L**as perspectivas de la economía española, con sus limitados logros y sus muchas incertidumbres, continúa ocupando el papel central del sumario de este nuevo número de *Cuadernos de Información Económica* que reparte su variado contenido en cinco áreas temáticas, además de sus habituales secciones informativas que incluyen indicadores económicos y financieros.

## Reformas en tiempos de incertidumbre

La opinión de los ciudadanos parece mostrar una posición de *impasse* caracterizada por la convicción de que en el primer trimestre de 2010 la situación económica española sigue siendo mala, pero se deja entrever cierto signo de esperanza en cuanto a su recuperación.

El artículo de los profesores **Francisco Alvira Martín** y **José García López** muestra que la “situación económica general”, uno de los cinco componentes del Índice del Sentimiento del Consumidor, cae en el primer trimestre de este año a sus niveles mínimos, 28, desde 1993, mientras que las expectativas se separan de este dato al alcanzar un nivel de 81. Parece, pues, que los españoles perciben una situación crítica en la marcha de la economía, pero son más optimistas con respecto a su posible salida.

Las comparaciones de la evolución de la confianza de los consumidores españoles con los cuatro grandes países de la UE muestra en todos ellos una gran estabilidad, aunque los nacionales mantienen el peor índice, a pesar de que experimentó la mayor mejoría de todos en los últimos doce meses.

Esa visión subjetiva requiere el complemento indispensable del análisis objetivo que se deriva de los datos dis-

ponibles y de las estimaciones más fiables. En ese terreno, la economía española continúa siendo débil y sumida en la incertidumbre. Cerrada ya la fase más aguda de la crisis, se inicia ahora un período de estabilización, necesario para corregir los notables desequilibrios existentes, que harán moderada la recuperación.

Esta es la conclusión del artículo elaborado por **María Jesús Fernández y Ángel Laborda**, del Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS, tras haber hecho un amplio repaso del contexto internacional —en el que Estados Unidos acelera su crecimiento, mientras la economía de la zona del euro ofrece datos un tanto decepcionantes—, la evolución reciente de la economía española —cuyos indicadores relativos al primer trimestre de este año apuntan al mantenimiento de la tasa de crecimiento del PIB del trimestre anterior— y las previsiones para 2010-2011, a una caída del PIB del 0,7 por 100 en 2010 y a una subida del 0,8 en el próximo año.

Algo más positivo es el panorama que dibuja el Secretario de Estado de Economía en sus interesantes y meditadas respuestas a la entrevista realizada por Carlos Humanes para *Cuadernos de Información Económica*.

En lo que si parece existir acuerdo general es en la necesidad de abordar reformas de estructura en la economía española de forma inmediata. Para **José Manuel Campa**, en la citada entrevista, los focos de atención de esa actividad reformadora son: la estabilidad presupuestaria, la reestructuración del sistema financiero y continuar impulsando actividades productivas que puedan sustituir el impulso perdido del sector inmobiliario, especialmente a través de la exportación.

En ese mismo terreno el **Profesor Victorio Valle** en su colaboración *Las reformas de nunca empezar* razona sobre la génesis de la grave crisis que vivimos y la oportu-

nidad inicial de una acción fiscal compensadora de demanda. Concluye, sin embargo, que ahora ya no es posible continuar avanzando en un proceso de recuperación sostenible sin abordar las reformas de fondo de la economía en tres principales caminos: el primero, lograr que los crecimientos del PIB, que serán necesariamente bajos en los próximos años, repercutan positivamente en la generación de empleo y reducción del paro; para lograrlo, se hace indispensable la reforma laboral en sentido amplio; el segundo, establecer un plan serio y creíble de equilibrio presupuestario estructural en un horizonte económico más débil que el inicialmente previsto por el Estado. Se sugiere en este sentido fijar como objetivo para 2013 el de “desahorro nulo” y renegociar las condiciones del Plan de Estabilidad para que una reducción del gasto público no tenga efectos muy nocivos sobre el débil crecimiento que cabe esperar en los próximos años. La tercera línea reformadora imprescindible es la financiera, ya que la actual situación está condicionando el crecimiento del crédito bancario tan necesario, en un país como España, para avanzar en una recuperación sostenible.

También el tema de las pensiones, uno de los problemas a resolver a plazo medio para evitar el colapso de la seguridad social, se trae a colación en este número de la mano de **Almudena Duran y María Teresa Quilez**, vocales asesoras de la Dirección General de Ordenación de la Seguridad Social, que ofrecen una visión de los sistemas de pensiones en Europa.

Las autoras dan cuenta del proceso de reforma que se está llevando a cabo en los sistemas de pensiones europeos, dirigidos a aumentar la edad real de jubilación, ante el imparable proceso de envejecimiento de la población y el aumento de la esperanza de vida. Con este fin, examinan en su trabajo la edad de jubilación, las fórmulas de cálculo y el nivel de gasto en pensiones.

Toda la reforma de los sistemas de pensiones –afirman– debe estar dirigida al cumplimiento de tres objetivos: ser sustitutivo de la renta de activo de los trabajadores, garantizar importes mínimos y contribuir a que los mayores tengan unos recursos suficientes, de forma financieramente sostenible. Es muy importante delimitar las prestaciones no contributivas y contributivas, ya que estas últimas deben ser el reflejo de la vida laboral del trabajador y adaptarse a sus circunstancias personales.

## Sector bancario, cajas de ahorros y *core capital*

El sistema bancario español se encuentra en una situación marcada por numerosos interrogantes a las que

es preciso enfrentarse con rapidez para lograr su reestructuración y saneamiento.

En un amplio y documentado artículo, los profesores **Santiago Carbó**, de la Universidad de Granada y FUNCAS, y **Joaquín Maudos**, de IVIE y la Universidad de Valencia, plantean diez cuestiones fundamentales del sector bancario español ante la crisis:

1. Elevada concentración del riesgo en el mercado inmobiliario.
2. Aumento de la morosidad y del deterioro de activos.
3. Reorientación del negocio a otras actividades.
4. Dificultades de acceso a la financiación mayorista.
5. Reducción de los márgenes bancarios.
6. Importancia del *rating* y de la calificación de la deuda soberana.
7. Exceso de capacidad.
8. Problemas frente a la contracción del crédito al sector privado.
9. Mayores exigencias de recursos propios, y
10. Reestructuración del sector.

Son cuestiones importantes que habrá que resolver cuanto antes, porque del trabajo de estos autores se desprende que la vía elegida para sanear el sistema bancario en España parece más larga –y tal vez más costosa– de lo previsto, cuando en otros países se han hecho ya avances muy sustantivos.

Un problema especialmente importante es la forma en que las cajas de ahorros van a incrementar sus recursos propios ante los previstos aumentos en cantidad y calidad que puedan derivarse de Basilea III y de sus exigencias de *core capital*.

El modelo históricamente exitoso de las Cajas de Ahorros se enfrenta, según señala la colaboración de **José Gómez de Miguel**, a una encrucijada que dificultará la ampliación de sus recursos propios como consecuencia de la crisis actual: menores ingresos y más dotaciones, exceso de capacidad y gastos elevados, y dificultades de acceso a los mercados internacionales. Si a esto se añade la previsible exigencia futura de los reguladores de más capital y de mayor calidad, se comprende cuál va a ser uno de los retos principales a los que las cajas deberán enfrentarse a medio plazo. Una de sus posibles fuentes de financiación propia es la emisión de cuotas participativas. Gómez de Miguel profundiza en el examen de las causas de su escaso uso hasta el presente y explora las posibilidades para

que estos instrumentos puedan jugar un papel más relevante en el futuro.

---

## La desregulación de los servicios

La necesaria transposición de la Directiva Comunitaria de Servicios a la legislación española supone la apertura a la reforma estructural de un sector tan importante para nuestra economía, por la vía de su desregulación.

El artículo del catedrático de la Universidad de Alcalá de Henares **Juan Ramón Cuadrado**, tras señalar la necesidad de liberalizar un sector tan cargado de regulaciones y tan falto de competencia, subraya los efectos de la nueva ordenación que tendrá una especial incidencia en áreas tan destacadas como el turismo, el comercio, los servicios a la industria y los colegios profesionales. El autor considera que la puesta en marcha de una ventanilla única virtual que facilite las tramitaciones administrativas junto con la imprescindible coordinación y cooperación de todas las administraciones públicas, son condiciones imprescindibles para la mejora de la eficiencia de los servicios y su favorable incidencia sobre el sistema productivo.

Con el fin de que el lector pueda conocer otras opiniones autorizadas sobre el previsible impacto en el sector servicios de la nueva regulación, se ha elaborado un cuestionario que ha sido remitido a directivos de instituciones afectadas directamente. A todos los que han tenido la gentileza de ofrecer sus respuestas a los lectores, cuyas fundadas contestaciones aparecen recogidas en este número, *Cuadernos* quiere agradecerles la dedicación de un tiempo tan valioso como escaso: Luis Berenguer (Comisión Nacional de la Competencia), Javier Gómez Navarro (Consejo Superior de Cámaras), Jordi Ludevid (Consejo Superior de Colegios de Arquitectos de España), Valentí Pich (Consejo Superior de Colegios de Economistas de España), Ángel Torres (Secretario General de Política Económica y Economía Internacional del Ministerio de Economía y Hacienda) y Miguel Vall (Cámara de Comercio de Barcelona).

---

## Los mercados financieros y los desequilibrios públicos

El fuerte aumento del déficit público y del endeudamiento de los estados, derivado de la crisis económica, junto a las expectativas de reducido crecimiento y la situación demográfica de muchos países, plantean dudas a los mercados financieros sobre la sostenibilidad futura de las cuentas públicas y su capacidad para introducir disciplina en la política presupuestaria.

Con el fin de abordar este tema, y a la luz de lo sucedido con Grecia, el artículo de **Pablo Guijarro**, de AFI, examina la evolución reciente de las cuentas públicas en la Eurozona, poniendo una atención especial en España, expone los mecanismos de que disponen los mercados para disciplinar la actuación de las autoridades nacionales y, con el objetivo de constatar su influencia, finaliza estudiando el comportamiento seguido por los mercados de emisión de deuda pública.

De sus conclusiones se desprende que, efectivamente, los mercados penalizan con mayores tipos de interés a las economías que muestran mayores desequilibrios y dificultades para corregirlos.

Un caso de especial interés es el de Grecia. En plena digestión de la crisis financiera y económica, salta a la palestra las dificultades de la economía griega que, por un lado, amenazan la fortaleza del euro y, por otro, abren una vía al contagio de los países mediterráneos.

**Alfonso Carbajo**, Economista y Técnico Comercial del Estado, responde en su artículo a la pregunta: ¿Es la crisis griega una crisis del euro? Tras repasar el curso de los recientes acontecimientos, y destacar la escasa fiabilidad de las estadísticas de déficit y deuda que publica el país heleno, plantea las posiciones mantenidas por los gobiernos alemán y francés, y la solución final, a la que, en su opinión, todavía le quedan muchos flecos por cerrar, pero que de momento ha servido para calmar a los mercados financieros internacionales.

La respuesta del autor a la pregunta planteada, es tajante: la crisis griega no es en ningún caso una crisis del euro.

Como complemento, el resumen de los temas más recurrentes en la prensa internacional que elabora **Ramon Boixareu**, centra la atención del lector en cinco principales temas, además de la cuestión estelar de la crisis griega: los indicios de recuperación en la economía americana, la relación dólar/yuan, los problemas de la regulación bancaria, la presidencia española de la U.E. y vuelve con el tema pseudoacadémico de las maldades o bondades inherentes al proceso de inflación.

---

## El centenario de un maestro y otras colaboraciones

El pasado 10 de abril se han cumplido cien años del nacimiento del profesor Juan Sardá Dexeus, catedrático, economista monetario, historiador económico, académico, largamente vinculado al Banco de España y protagonista destacado del Plan de Estabilización de 1959.

**Raimundo Ortega**, que mantuvo con él una estrecha relación en el tiempo en que dirigió el Servicio de Estudios del Bando de España, construye un merecido homenaje a la figura de Juan Sardá, centrado en su formación, su carrera, y su pensamiento y obra.

En otro orden de cosas, el Secretario de Estado de Telecomunicaciones y para la Sociedad de la Información, **Francisco Ros Perán**, plantea el importante tema del acceso de los menores a Internet.

Caben pocas dudas acerca de la revolución que ha supuesto la incorporación de las nuevas tecnologías de la información y las comunicaciones, y también de las múltiples ventajas que han aportado a la sociedad española en términos de productividad, comunicación, ocio y posibilidades de educación, entre otras muchas. Este avance no está, sin embargo, exento de peligros para algunos estratos de la sociedad. Un ejemplo claro de preocupación es la que conlleva la libertad de acceso de los menores a múltiples páginas de Internet o a relacionarse con desconocidos, y

la escasa capacidad de control que pueden ejercer los padres en este ámbito. La nota del Secretario de Estado de Telecomunicaciones facilita una serie de datos al respecto y destaca las iniciativas llevadas a cabo por instituciones públicas y privadas en el ámbito de la protección de los menores, en este delicado terreno.

Los indicadores económicos y financieros junto con la "panorámica empresarial" completan el contenido de este número 215 de *Cuadernos*. La panorámica empresarial se centra en la investigación que ha iniciado la SEC estadounidense a los trucos contables que empresas y estados federales están utilizando para disfrazar sus deudas sin infringir la ley, la "conspiración" del capital privado para buscar una posición común de cara a la próxima reunión del G-20, el ingenio aplicado por las entidades bancarias a la guerra del pasivo, el aplazamiento de la regulación europea de los CDS, el aumento de las salidas de empresas a bolsa y las repercusiones del caso Vivendi-Telefónica en Brasil, que se materializa en un cambio en la Ley de OPA.