

El hecho más característico de estas fechas de transición de la primavera al verano —factores climatológicos al margen— es la proliferación de previsiones sobre la situación y perspectivas de la economía española. Desde el FMI, la Comisión Europea, el Gobierno, hasta los más prestigiosos servicios de estudios y analistas españoles, ofrecen sus estimaciones de forma que todo ciudadano se encuentra ante una amplia panoplia de proyecciones —con grandes convergencias y divergencias significativas— en la que puede situarse en función de sus afinidades y preferencias. Tomando como referencia el Panel de Previsiones de FUNCAS, correspondiente al mes de junio que recoge las posiciones de 16 centros de análisis de coyuntura, la media prevista para el crecimiento del PIB en 2010 es de $-0,6$ por cien y para 2011 del $0,5$ por 100.

FUNCAS también presenta unas nuevas previsiones a la consideración de los lectores de este número de *Cuadernos de Información Económica* en el que, dentro de su variado contenido, se ofrecen además comentarios en torno a dos temas prioritarios: Por una parte a la situación del euro y de la UME y, por otra, se contemplan algunos aspectos fiscales en reconocimiento de que junio es, en España, el mes del IRPF por antonomasia.

Situación y perspectivas de la economía española

Aunque la economía española registró una tasa positiva de crecimiento en el primer trimestre del año, esto no significa que “estemos saliendo de la crisis”. Para **Ángel Laborda y María Jesús Fernández**, del Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS, el necesario proceso de ajuste de los desequilibrios acumulados, aún llevará

tiempo para completarse. Hay aún que enfrentarse con reformas de fondo y además el ajuste del déficit, ante la actitud de desconfianza de los mercados, ha de hacerse más aceleradamente de lo que conviene a la situación actual, lo que también repercutirá negativamente a corto plazo sobre la recuperación.

Las nuevas previsiones de FUNCAS sitúan la evolución del PIB para 2010 en un $-0,7$ por cien (lo que no altera la previsión anterior), y en un $0,3$ por 100 para 2011, lo que reduce en cinco décimas la previsión anterior. El artículo contiene una exposición detallada de las posibilidades y riesgos de la economía española a corto plazo.

El objetivo de reducción del déficit público, sin duda el más acuciante, ha dado lugar a una serie de medidas, entre ellas las encaminadas al recorte del gasto público, lo que plantea problemas de cara a los planes ya elaborados de ampliación de las infraestructuras. A la vista de la situación, el Gobierno ha buscado fórmulas de carácter concesional que permitan acometer las inversiones sin que ello afecte al déficit público.

En tema de tanta trascendencia, *Cuadernos* ha querido pedir opinión a uno de los más destacados especialistas en temas de déficit público y de su adecuada contabilización, el Académico de la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas, **Profesor José Barea**, quien en un breve pero enriquecedor trabajo concluye que, en las inversiones ferroviarias a través del ADIF, el coste total de la obra repercute en el déficit en el momento en que se recepcione la obra, aunque se pague un canon durante el período de concesión. Por el contrario, en las inversiones en carreteras no existiría tal repercusión si la entrega de la obra se hace al finalizar dicho período.

Un tema particularmente intrigante es si cabe esperar, en un periodo razonable, una recuperación del sector inmobiliario.

Algunos datos recientes de este mercado —aumento de compraventas e hipotecas o desaceleración de las caídas de los precios— parecen apuntar síntomas de mejora. Ahora bien, inducir de ellos que estamos ante una recuperación sostenida, requiere, en opinión del **profesor García Montalvo**, de la Universidad Pompeu Fabra e Ivie, tomar en consideración cinco factores como mínimo:

- 1) Evolución del *stock* de viviendas nuevas, terminadas y no vendidas;
- 2) Potencial recuperación del crédito y capacidad de pago de los compradores;
- 3) Morosidad bancaria y ajuste del sector;
- 4) Papel de los incentivos fiscales; y
- 5) Expectativas de la evolución futura de los precios de la vivienda.

De las conclusiones a las que llega el trabajo de García Montalvo, destacaremos la de la polarización de las perspectivas del mercado inmobiliario, ya que la mitad de la población considera que los precios de la vivienda han tocado fondo mientras la otra sigue pensando que a estos aún le queda recorrido.

Finalmente desde una óptica empresarial la “panorámica” de este número que firma **Carlos Humanes** está dedicada a la guerra de precios desatada por la inminente alza del IVA, las ventajas que, en opinión del presidente de Bolsas y Mercados Españoles, reportan las compañías cotizadas, el liderazgo mundial de Telefónica en rentabilidad por dividendo, la culminación de la fusión de Iberia y British Airways y la controvertida reforma de las agencias de *rating*.

El euro y la UME

El día 9 de mayo de cada año se celebra convencionalmente el Día de Europa. *Cuadernos* ha querido sumarse a esta efeméride en un momento complejo para la Unión y solicitó de **Josep Borrell Fontelles** unas reflexiones personales sobre la actual situación y perspectivas del área del euro. Josep Borrell, cuya trayectoria política española es bien conocida, aúna a esa experiencia intensa la de haber

desempeñado entre 2004 y 2007 la Presidencia del Parlamento Europeo y la de su actual dedicación universitaria como Presidente del prestigioso Instituto Universitario Europeo de Florencia. FUNCAS agradece profundamente a Josep Borrell su colaboración en este número que aporta una visión sedimentada y, en todo caso, interesante de la actual situación del euro.

El euro, afirma Borrell, heredó todas las ambigüedades de la construcción europea. Ya se sabía de antemano que apoyarse en una política monetaria común y políticas fiscales ampliamente descentralizadas tenía sus riesgos en caso de recesión grave; como así ha sido. Faltaba desde el principio un mecanismo de solidaridad financiera coyuntural y los mecanismos de vigilancia del Pacto de Estabilidad han fallado en su concepción y aplicación.

Josep Borrell analiza los casos diferenciales de Grecia, España y Portugal ante la crisis y la dificultad de llegar a un acuerdo global en la UEM de apoyo a países en dificultades. Una observación muy importante que realiza Borrell en su colaboración es su convicción de que la “cultura de la estabilidad” impuesta por Alemania y ahora exigida por Ángela Merkel se ha llevado más allá del nivel en que sería óptimo en las actuales circunstancias recesivas.

Borrell critica, con razón, el cúmulo de indecisiones y vacilaciones que han causado una innecesaria amenaza de la situación griega —objetivamente una economía reducida en términos relativos respecto al conjunto de la UE— sobre otros países. Hacen falta dosis mayores de solidaridad en la Unión Europea. A fin de cuentas, los países con comportamientos reprobables dependen de los que han sido capaces de cumplir mejor con la ortodoxia de la estabilidad; pero también éstos son dependientes de sus deudores y clientes. La Unión Europea ha generado una interdependencia que no se puede ignorar y los problemas son de todos, sea cual sea su origen. Las acciones de ayuda de la Unión a los países en dificultades, como Grecia, son más actos de defensa del interés de todos que actos voluntarios de generosidad. Se impone el reconocimiento de esa interdependencia y avanzar gestionándola adecuadamente, olvidando el mito de la independencia de los estados, tan anclado en la cultura política europea.

Determinar el grado de compromiso en los países de la Unión Monetaria y analizar el funcionamiento de los mecanismos de ajuste disponibles son, tal vez, las enseñanzas aprovechables de la presente crisis monetaria. Este es el argumento central del trabajo de los **profesores López Pascual y Zamorano** de CUNEF, en el que examinan los rasgos principales del vigente régimen monetario para, posteriormente, considerar su contribución a la aparición y

desarrollo de los desequilibrios que han surgido entre los países miembros.

Los autores concluyen afirmando que si bien el actual régimen monetario de la Eurozona ha permitido controlar la inflación, también ha facilitado la propagación de la crisis financiera, por lo que es necesario introducir cambios en el proceso de ajuste que, por otra parte, son cruciales para la estabilidad de la economía mundial.

Cuestiones fiscales seleccionadas

Tres colaboraciones con muy distinta orientación y contenido, trae *Cuadernos* en este número a la atención de los lectores, sobre temas fiscales.

El trabajo del profesor **José Antonio Antón** examina por una parte las novedades más importantes del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas en el año 2009, que centra en el régimen de los socios de las sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), la regla especial para cuantificar los rendimientos de préstamos en el supuesto de entidades vinculadas, el tratamiento de las indemnizaciones por despido en los expedientes de regulación de empleo o extinción por causas objetivas y la reducción por mantenimiento o creación de empleo.

La segunda colaboración en este terreno tiene una dimensión más teórica, trata de la elasticidad del IRPF. La elasticidad de la recaudación es un parámetro fiscal de gran importancia ya que permite, entre otras cosas, cuantificar el efecto recaudatorio, en los impuestos sobre la renta, de las variaciones de la renta de un país o área geográfica, valorar el impacto de la inflación o medir la capacidad del impuesto para neutralizar los desequilibrios económicos.

El trabajo de los profesores **Creedy** y **Sanz**, de las universidades de Melbourne y Complutense, respectivamente, refina la clásica aportación de Musgrave y Thin que, al aplicarla a sistemas impositivos más complejos, como el español, sobreestiman la capacidad recaudatoria general del IRPF y, particularmente, de las comunidades autónomas de menor nivel de renta. Según su nuevo cálculo, Madrid es la comunidad autónoma con mayor elasticidad renta del IRPF (1,51) y Extremadura la menor (1,08). La media nacional se sitúa en 1,35.

La tercera aportación en el terreno fiscal reviste un especial interés ya que se trata de las respuestas ofrecidas por el Presidente del Consejo General de Colegios de Economistas de España a un breve cuestionario en el que

Cuadernos le sometió un conjunto de preguntas actuales sobre la fiscalidad española y sus posibles cambios. FUNCAS agradece a **Valentín Pich Rosell** su cualificada y desinteresada colaboración.

La capitalización futura de las cajas de ahorros

La crisis financiera va a requerir la introducción de nuevas regulaciones que garanticen la estabilidad de los sistemas bancarios. Entre ellas, parece inevitable el reforzamiento de la solvencia de las entidades de crédito exigiéndoles más recursos propios y de mayor calidad.

La dificultad que tienen las cajas de ahorros para capitalizarse a través del mercado, dada su peculiar naturaleza jurídica, les obliga a buscar otro tipo de instrumentos y es en esta línea, en la que los profesores de la Universidad de Granada e investigadores de FUNCAS, **Santiago Carbó**, **José M. Mansilla** y **Francisco Rodríguez**, orientan su artículo, que centran, en primer lugar, en la evolución reciente del negocio bancario en España, su solvencia, así como el papel emergente de las cuotas participativas y su encaje en la legislación española. Examinan, también, la experiencia noruega con este tipo de instrumento, analizan la nueva figura de los sistemas institucionales de protección (SIP) y la próxima reforma de la legislación aplicable a las cajas, concluyendo que el proceso que se ha iniciado supondrá una notable transformación de las cajas de ahorros españolas, cuyas consecuencias están aún por determinar.

Actualidad económica internacional

Como es habitual en *Cuadernos de Información Económica*, **Ricardo Cortes** da cuenta de dos informes internacionales importantes: los pronósticos de primavera de la Comisión Europea y las perspectivas económicas de primavera de la OCDE.

Por su parte **Ramon Boixareu** ofrece su panorámica de los temas más relevantes aparecidos en la prensa internacional. Tres cuestiones centrales ocupan su resumen de prensa: la crisis griega y el entresijo de negociaciones para llegar a un acuerdo internacional de apoyo a Grecia, la reforma de la Unión Monetaria y la necesidad de una mayor implicación de China en los problemas económicos actuales mediante, por ejemplo, una revaluación de su moneda.

Cuadernos tiene el propósito de ofrecer a sus lectores en sucesivos números información sobre la situación econó-

mica de los países de la Unión que atraviesan momentos más delicados. Se ha comenzado con Grecia de la mano de **Pablo Guijarro y Álvaro Lissón**, economistas de AFI.

La economía griega, tras un largo periodo de intenso crecimiento y convergencia con las economías más desarrolladas de la Eurozona, ha sufrido una notable perturbación con la crisis económica que ha destapado sus debilidades, fundamentalmente, elevada pérdida de competitividad e intenso deterioro de sus finanzas públicas.

Pablo Guijarro y Álvaro Lissón profundizan en estos aspectos, ampliándolos, además, a la inestabilidad en el mercado de deuda pública y al debate de si existen razones para el castigo, o este se debe más a motivos de carácter especulativo.

A la vista de las recientes medidas adoptadas en defensa de la economía griega por las instituciones comunitarias y el FMI, Guijarro y Lissón se preguntan si éstas son suficientes para evitar su colapso. Su respuesta es que debe impulsarse el crecimiento, no solo en Grecia, sino en los países periféricos, tomando medidas a medio plazo y no sólo recetas orientadas al futuro inmediato.

Actualidad Social: la Obra Social de las cajas de ahorros

Como era de esperar, la crisis económica ha tenido consecuencias relevantes para la cuenta de resultados de las cajas de ahorros que han visto reducir sus beneficios de manera importante. Pese a ello, las cajas han querido mantener su compromiso social dotando, con cargo a los be-

neficios del ejercicio 2009, más de mil cien millones de euros a la Obra Social.

Si bien es cierto que ello supone una reducción con respecto a las cifras de 2008, también lo es que el porcentaje sobre los beneficios totales ha crecido en un punto y medio porcentual, desde el 25,4 por 100 al 26,9, lo que supone un importante sacrificio en momentos tan complicados.

El artículo de **Carlos Balado**, Director de Obra Social y Relaciones Institucionales de CECA, destaca los ámbitos en los que, a grandes rasgos, opera la Obra Social de las cajas: contribuir a mejorar el acceso al mercado laboral, generar riqueza económica y bienestar a los ciudadanos, lograr un sistema educativo de calidad, mejorar la integración social y garantizar la equidad en la atención a los dependientes. Asimismo, repasa las áreas de actuación de esta Obra y el elevado número de beneficiarios, y finaliza afirmando que las cajas son el soporte institucional sobre el que se asienta una sociedad más igualitaria.

Recordando a los grandes maestros

El **profesor Álvarez-Rendueles** en una colaboración documentada y novedosa glosa la figura del gran economista alemán Adolfo Wagner, con motivo del 175 aniversario de su nacimiento, centrándola tanto en su actividad académica y política como en su obra, de la que, siguiendo la cronología, destaca sus principales aportaciones en cuatro áreas de la Ciencia Económica: banca y dinero, hacienda pública, principios de economía política y economía aplicada referida a Alemania.