

## Carta de la redacción

La contracción del crédito a empresas y familias define la situación que la economía española está atravesando desde 2008. El volumen de deuda de las empresas no financieras ha bajado desde entonces en 84.929 millones de euros, lo que constituye un dramático proceso de desapalancamiento de nuestro sector productivo<sup>1</sup>. Dado que la deuda se materializa en su mayor parte en préstamos, una etapa ineludible para la recuperación económica es la resolución de la crisis bancaria mediante la aplicación de las medidas previstas en el *Memorandum of Understanding* para el rescate financiero.

En ese sentido, se han dado pasos clave como la aprobación de los planes de reestructuración, las inyecciones de capital en los bancos que las necesitaban y la transferencia de activos dañados a la Sareb. Estas medidas se están llevando a cabo en un contexto de relativa calma en los mercados de deuda, que ha devuelto una cierta estabilidad a las entidades financieras. En cualquier caso, **Santiago Carbó** y **Francisco Rodríguez** señalan que aún quedan importantes medidas por aplicar, como el inicio de la gestión de los activos por parte de la Sareb y la culminación de los planes de reestructuración bancaria.

Sin embargo, el crédito sigue sin recuperarse y continúa su tendencia negativa. En el mes de noviembre 2012, los préstamos a empresas y familias descendieron un 4,6% y un 3,6%, respectivamente. Se trata, en el caso de las empresas, de la mayor caída desde 2010. El estrangulamiento financiero afecta de manera muy acusada a las pequeñas y medianas empresas (pymes) cuyo peso en el tejido empresarial español es particularmente relevante. Esta difícil realidad, que analiza el artículo de **Joaquín Maudos**, solo podrá corregirse cuando la reforma financiera haya permitido normalizar la situación y recuperar el crédito bancario.

Mientras se produce la citada normalización, que sin duda tomará un tiempo dado que requiere culminar la reforma financiera y que se recuperen las variables macroeconómicas, sería conveniente mejorar el acceso de las pymes a fuentes de financiación alternativas al crédito bancario. En el artículo de **Arturo Rojas** y **Javier López Somoza** se estudian los distintos instrumentos posibles, así como las ventajas y las dificultades que su puesta en marcha presentaría.

Como es sabido, el crédito a las empresas y familias, tan necesario para la recuperación del cre-

<sup>1</sup> No obstante, es un proceso lento desde el punto de vista macroeconómico: el *stock* de deuda de las sociedades no financieras ha pasado del 135,6% del PIB en 2008 al 131,7% en el tercer trimestre de 2012. Véase *Cuentas Financieras de la Economía Española*. SEC-95. Banco de España.

cimiento y el empleo, compite con el crédito al sector público. A pesar del proceso de consolidación fiscal en marcha, las previsiones para el presente ejercicio 2013, que se describen en el artículo de **José Manuel Amor, Miguel Arregui y César Cantalapiedra**, auguran otro año difícil tanto para el Estado como para la financiación de las administraciones autonómicas y locales.

Una de las primeras reformas que adoptó el gobierno elegido en las urnas a finales de 2011 fue la reforma del mercado laboral. Se cumple ahora un año de su puesta en marcha, por lo que se dispone de las primeras estadísticas que permiten realizar una evaluación preliminar, tal como hace **Daniel Fernández** en su artículo. Los datos indican que se ha avanzado muy poco en la reducción de la temporalidad, uno de los objetivos de la reforma. Y ello podría estar impidiendo lograr otro objetivo, el más importante, la introducción de flexibilidad interna en la empresa, como alternativa a la flexibilidad externa, que ajusta los costes de las empresas mediante despidos.

La crisis económica no se ha superado todavía, como es obvio, pero la corrección de los desequilibrios macroeconómicos y fiscales se ha iniciado, lo que unido a la depreciación del valor de los activos, convierte a España en un atractivo destino para la inversión. Quizá el retorno de la inversión extranjera se esté retrasando porque existe una serie de mitos sobre nuestra economía que es necesario eliminar. **Ignacio de la Torre** ofrece en su artículo sólidos argumentos para una mejor percepción de la realidad económica española.

En la sección de *Economía Internacional* se aborda la cuestión de la consolidación fiscal en la crisis. Si bien desde el comienzo de las primeras perturbaciones financieras en 2007 la política económica a seguir ha sido objeto de un amplio debate social y académico, en el otoño de 2012

el Fondo Monetario Internacional aportó nueva evidencia sobre los efectos contractivos de las políticas de consolidación fiscal que ha reavivado la polémica, como explican **Ángel Estrada y Javier Vallés**. No se discute la consolidación fiscal en sí, casi todos los economistas están de acuerdo en su necesidad y efectos positivos, sino que el debate se centra en la mayor o menor intensidad del ajuste viable.

Quizá aquellas personas que vivieron la profunda crisis económica que sufrió la economía española entre 1975 y 1985 se hayan preguntado alguna vez por qué el petróleo no tiene ahora el protagonismo que tuvo en aquellos años. En la primera década de este siglo el precio del petróleo alcanzó sus cotas máximas, pero tales subidas no han sido la causa de la crisis actual. El trabajo de **María Dolores Gadea** explica los efectos que los precios del petróleo han tenido sobre la inflación y el crecimiento económico y encuentra que la relación entre estas variables ha podido cambiar sustancialmente.

Por último, en la nueva sección de *Estudios de la Fundación* se irán publicando una síntesis de aquellas investigaciones que Funcas viene desarrollando, al objeto de darles mayor difusión. En este número se ha querido reflejar los Premios Enrique Fuentes Quintana a Tesis doctorales en su convocatoria 2010-2011 que acaban de publicarse. En su trabajo *Discapacidad y mercado de trabajo*, **Vanesa Rodríguez Álvarez** muestra los resultados de las políticas de integración de las personas con discapacidad en el ámbito laboral.

La redacción de *Cuadernos de Información Económica* confía en que los artículos y estadísticas que completan este número 232 sean una herramienta útil para comprender y afrontar mejor las dificultades que España atraviesa a comienzos de 2013.