

Carta de la redacción

La economía española sale lentamente de la crisis merced, entre otras, a la reforma del sistema financiero. Los tres primeros artículos de este número 236 de *Cuadernos* se ocupan de diferentes aspectos del saneamiento financiero en curso. SANTIAGO CARBÓ y FRANCISCO RODRÍGUEZ, muestran que entre 2005 y 2008 la deuda financiera de las familias aumentó unos 260.000 millones de euros hasta alcanzar los 913.400 millones y posteriormente disminuyó para situarse en 822.800 millones en el primer trimestre de 2013. En términos de PIB, la deuda de los hogares pasó del 71,9% en 2005 al 86,5% en 2009 y en el primer trimestre de este año se sitúa en el 78,6%. Esto muestra que queda por delante un largo proceso de desendeudamiento, pero en los últimos meses se está observando una aceleración en la reducción de la deuda gracias a las correcciones del mercado inmobiliario y la restauración progresiva de la estabilidad financiera.

Por lo que se refiere al saneamiento bancario, JOAQUÍN MAUDOS evalúa en términos comparados con la Unión Europea (UE) las ayudas públicas otorgadas, tanto para la liquidez de las entidades como para garantizar su solvencia. La banca española ha recibido ayudas públicas en forma de capital por un importe de 54.000 millones de euros, equivalente a un 5,2% del PIB, lo que las sitúa en los valores medios de la UE. A estas ayudas directas hay que añadir los pasivos contingentes que suman otros 105.000 millones de euros, un 10%

del PIB, porcentaje que en este caso duplica la media europea. En cuanto al coste para el contribuyente español, la Comisión Europea considera perdidos 39.600 millones de euros, un 3,8% del PIB, solo por detrás de Irlanda, con unas pérdidas que representan el 24% de su PIB.

Un factor determinante en la superación de la crisis financiera será la Unión Bancaria Europea. Se está debatiendo sobre la creación de un procedimiento único de resolución de crisis bancarias que junto con la propuesta de creación de un nuevo Mecanismo Único de Supervisión, constituyen los dos pilares principales de la unión bancaria. La existencia de un Mecanismo Único de Resolución (MUR) de crisis bancarias garantizaría la ausencia de cualquier distorsión competitiva en esta materia dentro del mercado único y tendría como principal objetivo que si un banco sujeto al Mecanismo Único de Supervisión se enfrentase a graves dificultades, pudiera procederse a su resolución de manera eficiente y con un coste mínimo para los contribuyentes y la economía real. Aunque el mecanismo de decisiones en la UE es lento y complicado FRANCISCO J. VALERO considera que a lo largo del próximo año debiera estar en funcionamiento el MUR.

Además del sistema financiero, en este número de *Cuadernos* nos ocupamos de dos sectores relevantes de la economía real. Por un lado, JOSÉ GARCÍA MONTALVO

analiza el ajuste del mercado inmobiliario español, que se ha llevado a cabo hasta ahora más por cantidades que por precios. A los tres años de iniciarse la crisis, los precios de la vivienda en Irlanda y Estados Unidos acumulaban caídas del 30%, mientras que en España el descenso era del 10%. Sin embargo, mientras que en ese periodo las ventas cayeron un 25% en Estados Unidos, en España el descenso fue del 50%. La evolución reciente de los índices de precios de la vivienda y las tendencias en el mercado de la vivienda en España, invitan a un prudente optimismo sobre la recuperación del sector.

Por otro lado, dedicamos un artículo a la reciente reforma del sector eléctrico, dada su relevancia para la economía en su conjunto. El Gobierno ha abordado el grave problema del déficit tarifario, de difícil resolución, pero que era muy necesario afrontar. En el trabajo de MARÍA PAZ ESPINOSA se señala que las medidas adoptadas reducirán el déficit de tarifa, pero posiblemente no conseguirán eliminarlo en su totalidad. Según la autora, el riesgo regulatorio que introduce la reforma puede afectar a la imagen de España como destino estable de la inversión extranjera.

La economía española sale de la recesión, pero con lentitud, lastrada por un fuerte endeudamiento público en un contexto internacional que ha mejorado. Esta es la conclusión de ÁNGEL LABORDA y MARÍA JESÚS FERNÁNDEZ, que exponen su análisis de la coyuntura económica. Así, el resultado del PIB del segundo trimestre ha confirmado los indicios que apuntaban a que la economía se encuentra en una senda de rápida estabilización. A la vista de la información más reciente, dicha senda se ha mantenido en el tercer trimestre del año, en el que probablemente ya se registrará una tasa de crecimiento positiva, con lo que las previsiones de crecimiento del PIB

para 2013 y 2014 se sitúan en -1,2% y 1,0%, respectivamente.

La Zona de Libre Comercio Transatlántica (*Transatlantic Free Trade Area*—TAFTA) es un acuerdo comercial que acaba de iniciar su negociación entre la Unión Europea y los EE.UU. VERÓNICA LÓPEZ SABATER y ÁLVARO MARTÍN ENRÍQUEZ estudian dicho proceso, que habrá de superar las dificultades de reducir o eliminar las barreras no arancelarias existentes. Sin embargo, los efectos de alcanzar un acuerdo de libre comercio entre los más importantes bloques económicos son significativamente positivos y se estiman, en el escenario más optimista, en casi 120.000 millones de euros al año, desde la perspectiva de la Unión Europea. La evaluación de impacto *ex ante* aventura que España saldrá bien posicionada como uno de los países con mayores ganancias de bienestar.

En la sección de economía internacional incluimos un artículo de JUAN JOSÉ GANUZA que se ocupa de la relación entre la corrupción y la evolución económica de los países. Utilizando los índices de percepción de la corrupción de Transparencia Internacional se muestra evidencia del impacto negativo de la corrupción sobre el desarrollo económico y se identifican los principales elementos que debería tener una política contra la corrupción. Ello permite al autor defender la tesis de que la lucha contra la corrupción es complementaria a las políticas que deberían implementarse para superar la crisis.

Finalmente, en la sección “Estudios de la Fundación” publicamos un trabajo de SERGIO MAYORDOMO que presenta un análisis descriptivo de la actividad de las depositarias de fondos de inversión en España entre 1999 y 2012.