

## Carta de la redacción

La economía española continúa con el proceso de ajuste y corrección de los desequilibrios. Se ha avanzado lo suficiente como para hacer posible una estabilización de la demanda interna y la salida de la recesión. No obstante, ÁNGEL LABORDA y MARÍA JESÚS FERNÁNDEZ señalan en su artículo que la economía no se encuentra todavía en condiciones de iniciar un nuevo ciclo expansivo sólido y capaz de generar empleo.

La contribución del sector exterior a la evolución del PIB sigue siendo positiva. El artículo de ESTEBAN GARCÍA-CANAL estudia el papel de las empresas españolas que invierten en el exterior y exportan. A raíz de la crisis, las empresas han reducido sus inversiones directas en el exterior, aunque han redoblado su actividad exportadora, introduciéndose en mercados distintos de los tradicionales. Tanto las operaciones de inversión en el exterior como la actividad exportadora siguen estando muy concentradas en un reducido número de empresas y sectores, lo que ilustra la dualidad existente entre nuestras empresas en cuanto a su competitividad internacional. El autor señala que contar con un abanico de empresas competitivas en la escena internacional ha sido uno de los factores clave que permitió a la economía española esquivar un rescate completo y ayudó a superar algunas de las consecuencias negativas de la crisis. Ahora bien, persisten algunas sombras, asociadas sobre todo al hecho de que el número de empresas verdaderamente competitivas a nivel internacional sea bastante

limitado. España cuenta con empresas líderes en casi todos los campos, y con otras que son competitivas a escala internacional, pero su número no es suficiente.

Uno de los principales ajustes en curso es el de las cuentas de las Administraciones Públicas, tema al que dedicamos dos artículos. En primer lugar, CARMEN LÓPEZ y SALVADOR JIMÉNEZ analizan la situación de las cuentas de todas las Administraciones y sus perspectivas inmediatas. Constatan que los mayores desafíos para el cumplimiento de los objetivos de déficit en 2014 serán para las CC.AA. y la Seguridad Social. Por su parte, JOSÉ FÉLIX SANZ y DESIDERIO ROMERO estiman que la reducción del déficit está siendo más difícil de lo esperado, si bien la estabilización de las variables macroeconómicas podría ayudar en el proceso de consolidación fiscal. Con todo, no se aprecian riesgos de desviaciones significativas respecto del objetivo de un déficit de 5,8% del PIB.

La reforma del sistema financiero ocupa también dos artículos en este número. SANTIAGO CARBÓ y FRANCISCO RODRÍGUEZ explican los desarrollos recientes en el sector bancario español. Todas las medidas previstas en el Memorandum de Entendimiento (MoU) se han puesto en marcha, y es importante destacar que los esfuerzos más recientes corresponden a algunos ejercicios de transparencia aumentada que representan un punto de partida ideal para hacer frente a la evaluación integral del Banco Central Europeo el próximo año.

Una reforma complementaria a la financiera es la creación del nuevo Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) que puede ayudar a proporcionar alivio ante la contracción del canal crediticio bancario tradicional. Según el trabajo de PABLO GUIJARRO y PABLO MAÑUECO el MARF, creado en octubre 2013, es una plataforma de negociación de instrumentos financieros de empresas que no cotizan en un mercado secundario oficial. Si tiene éxito, en una primera fase podría canalizar hacia las empresas grandes no cotizadas entre 1.000 y 1.300 millones de euros. Es una cifra modesta, pero equivalente en términos de PIB a la que se canalizó por esta vía en Alemania, Noruega o Francia.

Durante la crisis se han creado en España unas 330.000 empresas por año a pesar de que se ha destruido un número mayor. Una pregunta relevante en el caso de la economía española es si existen diferencias en la tasa de emprendimiento de las Comunidades Autónomas. Para responderla, MERCEDES GUMBAU y JOAQUÍN MAUDOS comparan el comportamiento de los emprendedores en el periodo de expansión (2000-2007) y de crisis (2008-2011), así como entre empresas de distinto tamaño y sectores según su intensidad tecnológica. Los resultados muestran el fuerte impacto de la crisis sobre la tasa de emprendimiento de todas las Comunidades Autónomas, pero especialmente de aquellas tradicionalmente más emprendedoras (Baleares, Cataluña, Madrid y Comunidad Valenciana).

En nuestra sección de Economía Internacional ofrecemos un trabajo de LUCÍA CUADRO-SÁEZ que analiza, para el caso de los Estados Unidos, la gestión de las finanzas públicas y la resolución de los problemas fiscales creados por la crisis económica a nivel regional y local. Se describen los mecanismos que existen para evitar las situaciones de emergencia, lo que las hace relativamente infrecuentes. No obstante, cuando se materializan, la resolución suele incluir la renegociación de las deudas, además de recortes drásticos de gastos de los gobiernos subcentrales.

Para concluir el presente número de *Cuadernos de Información Económica*, presentamos los primeros resultados de una línea de investigación que PEDRO LINARES y PABLO PINTOS están realizando con apoyo de la Fundación sobre el funcionamiento y las posibles reformas del mercado europeo de derechos de emisión de CO<sub>2</sub>.

\* \* \*

El pasado 7 de octubre falleció D. Julio Alcaide Inchausti (1921-2013) que dedicó su larga vida profesional al estudio de la economía española. En Funcas colaboró en numerosas publicaciones, en particular con *Cuadernos de Información Económica* y contribuyó a la creación del gabinete de estadística regional. Queremos dejar constancia en estas páginas de nuestro reconocimiento y gratitud.