

## Carta de la redacción

Los indicadores económicos disponibles de los dos primeros meses del año confirman la tendencia positiva que la economía española viene registrando desde finales del 2013. Por ello, ÁNGEL LABORDA y MARÍA JESÚS FERNÁNDEZ prevén en su artículo de este número 239 de *Cuadernos de Información Económica* que la economía española mantendrá un ritmo suave de crecimiento en 2014 y ganará impulso en 2015, hasta un crecimiento del 1,8% del PIB. La demanda nacional volverá a crecer por primera vez desde que empezó la crisis, ayudada en parte por el efecto del ciclo electoral sobre el ritmo de ajuste presupuestario, y el turismo seguirá comportándose de forma muy dinámica. No obstante, el elevado endeudamiento público representa un importante motivo de preocupación, entre otras razones por el efecto negativo sobre la capacidad de crecimiento que va a suponer en el futuro.

Los aspectos financieros siguen siendo de la máxima relevancia para la economía española. La evolución del crédito podría marcar un punto de inflexión en los próximos meses y en la primera mitad de 2015 el crédito nuevo al sector privado podría superar a las devoluciones del crédito pendiente. Esta es una de las conclusiones del artículo de SANTIAGO CARBÓ y FRANCISCO RODRÍGUEZ que analizan la evolución del sistema financiero español tomando como base los resultados de 2013 de los quince principales grupos bancarios. Entre las restantes conclusiones de su trabajo destaca que el proceso de desendeudamiento ha continuado en 2013, materia-

lizado en la enajenación de activos de muchas de las entidades tras la puesta en marcha del *Memorando de Entendimiento*. Otro de los resultados se refiere a la evolución de los depósitos, que crecieron un 4,3% en 2013, lo que pone de manifiesto que los bancos han estado diseñando estrategias para reforzar su base de clientes y la liquidez de las entidades.

El siguiente artículo, de SILVIA SERRANO, aborda la reforma del sector de las telecomunicaciones en España. La nueva Ley General de Telecomunicaciones que actualmente se tramita en el Senado y la reciente creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia representan un cambio significativo en el marco regulatorio de uno de los sectores estratégicos de la economía española. Los cambios introducidos en la Ley suponen un avance en la dirección establecida por la Unión Europea hacia la universalización de la banda ancha y el desarrollo de nuevas oportunidades de mercado, si bien el nuevo marco adolece de ciertas limitaciones y carencias que pueden derivar en un menor crecimiento económico y bienestar social.

Por su parte, ARTURO ROJAS y PABLO MAÑUECO escriben sobre la última reforma del sector eléctrico. La nueva norma, en caso de aprobarse, asignará a las instalaciones diferentes ingresos en función de características específicas (tipo de energía, tecnología utilizada, ubicación), lo que dará lugar a 1.276 tipologías de instalaciones, cada una de ellas con una retribución diferente.

Por otra parte, la reforma en curso tiene como uno de sus ejes la reformulación de la retribución a las energías renovables con una reducción considerable. Ello perjudicará a los propietarios actuales de las instalaciones en la medida en que hayan pagado una cantidad superior a la inversión inicial teórica. No obstante, los proyectos renovables siguen siendo viables puesto que su alta generación de caja, y en el caso de las plantas fotovoltaicas, la ampliación en cinco años de la vida útil, permitirá amortizar la totalidad de la deuda.

La reciente inestabilidad en los mercados emergentes podría tener algún efecto negativo sobre la recuperación económica en la Unión Europea en general, y en España en particular. En su artículo sobre esta cuestión, SARA BALIÑA, CRISTINA COLOMO y MATÍAS LAMAS identifican tres posibles vías de contagio sobre España: la actividad comercial, el valor de las inversiones de las empresas españolas y los ingresos provenientes de su actividad en esos países. Aunque los autores no creen que las perspectivas de crecimiento en España se vean afectadas por una intensificación del estrés financiero en las economías emergentes, sí alertan de los efectos de una desaceleración más intensa en esos países.

En su artículo, MARÍA ARRIZOLA y JOSÉ DE HEVIA estudian la elasticidad de la renta declarada ante variaciones en los tipos marginales del IRPF para la economía española. Ante los cambios impositivos, los agentes económicos reaccionan modificando sus decisiones de participación laboral, de número de horas trabajadas, de ahorro, de elusión y evasión fiscal. La evidencia obtenida permite señalar que esas reacciones son de magnitud considerable en nuestro país. El valor medio estimado para todo el territorio español es una elasticidad de la renta

declarada de 1,541. Sin embargo, parece existir una gran heterogeneidad en los valores en función de las características de los individuos.

De la sostenibilidad de la deuda pública en España y en los países desarrollados se ocupa JOAQUÍN MAUDOS en nuestra sección de Economía Internacional. El autor señala que en el caso de España la deuda se ha multiplicado por 2,6, pasando de suponer el 36,3% del PIB en 2007 al 93,9% en 2013 como consecuencia de seis años consecutivos de fuertes desequilibrios en las cuentas públicas. Una reducción de la ratio deuda pública/PIB solo será posible si el crecimiento nominal de la economía se sitúa por encima del tipo de interés de la deuda y se consiguen superávits primarios. Así, el peso de la deuda pública sobre el PIB podría seguir aumentando hasta 2018. Por ello, asegurar una reducción de la deuda pública en España a medio plazo requerirá un permanente esfuerzo de consolidación fiscal.

Finalmente, MARCO TROMBETTA sintetiza en su artículo un estudio reciente publicado por Funcas titulado "Evolución de las fundaciones bancarias italianas". Creadas a principios de la década de los noventa como parte de un proceso privatizador de las cajas de ahorros italianas, las fundaciones bancarias han suscitado un interminable debate en torno a su identidad dual: por un lado, su papel como accionistas de sociedades bancarias y, por otro, su carácter de entidades filantrópicas orientadas a la promoción del desarrollo local y con un fin social. La reciente crisis financiera ha reactivado dicho debate y, además, ha creado preocupación sobre su papel en la capitalización y gobernanza de los bancos y sobre su dependencia de los beneficios bancarios.