

## Carta de la redacción

La consolidación fiscal en España ha experimentado en el año 2013 una mejora sustancial merced al apoyo de las instituciones europeas, a la incipiente recuperación de la economía española y al esfuerzo de ajuste de todos los niveles de gobierno. En el artículo que abre este número 240 de *Cuadernos*, SANTIAGO LAGO PEÑAS describe el escenario diseñado por el gobierno en la actualización del Programa de Estabilidad para el período 2014-2017 aprobado el pasado 30 de abril. Aunque los objetivos aparecen como una meta factible, cabe esperar que sea necesario adoptar medidas adicionales para lograr la senda prevista.

Por su parte SANTIAGO CARBÓ y FRANCISCO RODRÍGUEZ evalúan la reestructuración bancaria en España y en Europa. Los autores constatan que ha permitido a los bancos españoles mejorar sus resultados y su eficiencia en comparación con otros sectores bancarios europeos. No obstante, la persistencia de la contracción del crédito en la eurozona, la incertidumbre sobre las condiciones económicas, y la próxima evaluación global de los bancos por parte del supervisor único europeo, ponen de manifiesto que es posible que todavía haya pendiente una reestructuración significativa del sector bancario europeo.

El artículo de MARÍA ROMERO e ITZIAR SOLA ofrece un análisis del Real Decreto Ley 4/2014 cuyo objetivo es facilitar acuerdos de refinanciación de deudas al margen de procesos concursales con el fin de asegurar la

supervivencia de empresas viables. Las autoras realizan una estimación del efecto que este cambio normativo puede tener en la cuenta de resultados y la solvencia del sistema bancario español. En la mayoría de los casos estudiados, el impacto del nuevo tratamiento de las operaciones reestructuradas sería positivo para el sector bancario.

Desde el comienzo de la crisis, la dinámica de endeudamiento del sector privado y público ha sido muy diferente, tal como ponen de manifiesto SARA BALIÑA y ÁNGEL BERGES en su trabajo. Así, el nivel de deuda de hogares y empresas se ha reducido en 5 y 22 puntos del PIB respectivamente, mientras que el sector público ha duplicado su endeudamiento, elevando la deuda total de la economía a una cota cercana al 350% del PIB. Por un lado, la financiación empresarial presenta un claro sesgo hacia el crédito bancario (70%) y la deuda comercial (25%), suponiendo los valores negociables en mercado menos de un 5%. Por el contrario, el 80% de la deuda pública se instrumenta en valores negociables en mercado y solo el 20% restante se canaliza a través del sistema bancario. Por su parte, la dependencia del canal bancario es incluso más relevante en el caso de los hogares, con un 95% de su deuda proveniente de los bancos y solo un 5% de la deuda comercial.

JOAQUÍN MAUDOS estudia las diferencias que existen entre las pymes y las grandes empresas españolas en las condiciones de acceso a la financiación bancaria,

realizando una comparativa internacional en el contexto de la eurozona. Si bien en todos los países las pymes soportan peores condiciones en el acceso a la financiación, las diferencias entre grandes empresas y pymes son más acusadas en España, llegando a soportar un coste por un préstamo bancario 229 puntos básicos superior al de las grandes empresas. España es el país de la eurozona donde mayor resulta esa diferencia. En consecuencia, dada la importancia que las pymes tienen en el tejido productivo de la economía española, es prioritario mejorar su acceso a la financiación de cara a afianzar la recuperación.

Como es sabido, la economía española ha respondido a la crisis económica destruyendo empleo en mayor medida que reduciendo salarios. Sin embargo, DANIEL FERNÁNDEZ KRANZ muestra que, una vez corregido el sesgo en la composición, los salarios también se han ajustado en reacción al *shock* adverso de demanda ligado a la reciente recesión, merced en parte a las medidas introducidas por la reforma laboral de febrero de 2012. Con todo, el proceso de ajuste salarial en España no ha generado un aumento de la desigualdad en términos de ingresos salariales. La explicación reside en que la carga del ajuste ha recaído en mayor medida sobre los asalariados con empleos mejor remunerados antes de la crisis, así como sobre los trabajadores del sector público.

ALEJANDRO BELLO, IGNACIO CONTÍN-PILART y M. BLANCA PALACIOS analizan la evolución de los precios y los már-

genes comerciales en la venta de gasolinas y gasóleos de automoción a través de estaciones de servicio en España desde 2001. Los efectos de la crisis han sido menores en el sector de la distribución de combustibles de automoción que en otros sectores, porque tanto el número de estaciones de servicio como los precios relativos de venta y los beneficios brutos totales han continuado su senda alcista tras el año 2008. Ello revela que la estructura de la industria petrolera española parece favorecer el ejercicio de poder de mercado.

Por su parte, en el artículo de EDUARDO BANDRÉS se realiza una revisión de las controvertidas relaciones entre desigualdad y crecimiento a la luz de las conclusiones más relevantes de la ciencia económica durante los últimos años. De ello se deduce que la redistribución no daña el crecimiento y por tanto no es arriesgado afirmar que en España, crecimiento, redistribución e igualdad pueden caminar en la misma dirección durante un trecho aún bastante largo.

Finalmente, para cerrar este número 240 de *Cuadernos*, se resumen las conclusiones de un estudio recientemente publicado por Funcas sobre las claves del crédito después de la crisis, cuyos autores son SANTIAGO CARBÓ, JOSÉ GARCÍA MONTALVO, JOAQUÍN MAUDOS y FRANCISCO RODRÍGUEZ. En su libro, describen cómo el sector bancario español ha vivido con la crisis financiera uno de los procesos de reestructuración más intensos en el panorama internacional e inicia en el presente año 2014 una nueva etapa.