

Tareas
pendientes:
deuda,
competitividad,
empleo



La economía española
en 2014 y perspectivas
para 2015
Sector bancario: el reto
de la rentabilidad
El riesgo de la deuda:
¿quién debe a quién?
Española la inversión
directa internacional
Competitividad y
reagrupación de recursos
La deflación en Japón
La exclusión financiera

El crecimiento de la economía española supera las expectativas

P. 1-14

Ángel Laborda y María Jesús Fernández

Resumen

Desde el inicio de su recuperación, la economía española ha sorprendido favorablemente por su inesperado dinamismo, dando lugar a constantes revisiones al alza de las previsiones de crecimiento tanto por parte de las instituciones públicas como privadas. En el primer trimestre de 2015 creció un 3,8% intertrimestral –en tasa anualizada–, y los indicadores económicos apuntan a que en el segundo trimestre se ha producido una aceleración. Para los próximos trimestres se espera una progresiva ralentización a medida que se agota el efecto de diversos shocks externos, pese a lo cual las previsiones tanto para 2015 como para 2016 han sido revisadas al alza. No obstante, no debe olvidarse que la economía española sigue siendo muy vulnerable ante episodios de tensión en los mercados financieros debido a su elevado endeudamiento, y, sobre todo, no debe perderse de vista el largo plazo, para el cual las perspectivas son de un crecimiento sensiblemente más moderado.

¿Ha mejorado el acceso de las pymes a la financiación bancaria?: España en el contexto europeo

P. 15-27

Joaquín Maudos

Resumen

Los datos más recientes muestran con claridad la mejora que se ha producido en el acceso de las empresas españolas al crédito bancario, y así lo reconocen las propias empresas: ha aumentado la disponibilidad de financiación y a un menor coste, ha disminuido la tasa de rechazo en la petición de crédito y ha aumentado la disposición de los bancos a dar crédito. Esta mejora viene confirmada por el hecho de que el crédito a nuevas operaciones está creciendo con fuerza, a la vez que el sobrecoste que pagan las empresas españolas frente a las europeas se ha reducido drásticamente. En paralelo, los diferenciales que aplican los bancos españoles sobre el euríbor en los nuevos préstamos que conceden a las pymes han caído desde mediados de 2013. Si bien las pymes han mejorado el acceso al crédito, son las microempresas las que menos se han beneficiado de la mejora.

Evolución de la financiación no bancaria y alternativa en España

P. 28-38

Santiago Carbó Valverde y Francisco Rodríguez Fernández

Resumen

La financiación alternativa se ha convertido en una cuestión comúnmente discutida en muchas economías cuando la crisis ha propiciado una reducción de la financiación disponible para las empresas –en particular, de las pymes– en un contexto de racionamiento del crédito. Algunas disposiciones regulatorias recientes en España se han orientado a diversificar la variedad de recursos financieros disponibles para las empresas así como a incentivar a los bancos a prestar más atención al crédito a las pymes. Algunos de estos mecanismos, como el mercado alternativo bursátil y las entidades de capital-riesgo, están mostrando signos prometedores de mejora, aunque todavía es pronto para otros canales más nuevos, como el *crowdfunding* o el crédito empresarial P2P, que están todavía en una etapa muy incipiente de desarrollo.

Tendencias en la emisión de deuda corporativa

P. 39-46

Pablo Guijarro, Isabel Gaya y Jorge Pardo

Resumen

La crisis financiera internacional ha supuesto un antes y un después en el sistema financiero a nivel global. La escasez en la concesión de préstamos por parte de la banca, el entorno global de tipos de interés en mínimos históricos, derivado de la actuación de los bancos centrales, y el impacto de una regulación bancaria más estricta han impulsado el interés del mercado por los títulos de deuda. Aunque la mayor participación de las empresas no financieras en el mercado de capitales se circunscribe a las de tamaño grande y mediano, también se derivan consecuencias favorables para la pequeña empresa, puesto que las entidades financieras pueden así destinar una mayor oferta de fondos a cubrir sus necesidades de recursos.

Estabilidad fiscal: ¿será suficiente con la mejora de la coyuntura económica?

P. 47-54

Santiago Lago Peñas

Resumen

La Actualización del Programa de Estabilidad del Reino de España 2015-2018 ha supuesto un cambio sustancial respecto a las magnitudes económicas y fiscales proyectadas por el Gobierno central. El objetivo de este trabajo es someter a una revisión crítica el nuevo escenario. En primer lugar, se analiza el marco macroeconómico perfilado hasta 2018. En segundo lugar, se evalúa el encaje de este con la evolución de gastos e ingresos públicos, a la luz de las medidas discrecionales contempladas en el propio documento y que afectan a ambos lados del presupuesto. Finalmente, se abordan las consecuencias e implicaciones de la senda fiscal prevista hasta 2018 para la gestión de los servicios públicos y su calidad en perspectiva comparada en el seno de los países de la Unión Europea. Entre las principales conclusiones se señala que el horizonte de la consolidación fiscal hasta 2018 es percibido como factible, pero ambicioso y sujeto a riesgos no desdeñables, a la vez que llaman la atención las perspectivas de gasto en educación, sanidad y asuntos económicos.

¿Se puede reindustrializar España?

P. 55-67

José Carlos Fariñas y Ana Martín Marcos

Resumen

La concatenación de dos factores ha hecho renacer el interés por la industria y la política industrial en la mayoría de los países desarrollados y también en España. Por una parte, la crisis económica internacional tuvo un enorme impacto negativo sobre la producción, el empleo y la demografía empresarial de las manufacturas españolas; por otra, el impacto ha coincidido temporalmente con un proceso tendencial de reducción del peso de la industria en la producción y el empleo del país. La desindustrialización afecta a casi todos los países de la OCDE y a todos los sectores manufactureros, y son numerosos los gobiernos que abordan cambios significativos en su política industrial con medidas horizontales y sectoriales. Sin embargo, el cambio estructural asociado a la productividad y demanda del sector manufacturero continuará limitando el peso relativo de la industria en el conjunto de la economía. De ahí que los esfuerzos deban orientarse, más que a aumentar ese peso, a favorecer el desarrollo de nuevas actividades ligadas con el cambio tecnológico en el sector, así como a la mejora de la financiación y la formación.

Efectos redistributivos de las reformas económicas: el caso de España en el contexto de la UE

P. 69-79

Ramon Xifré

Resumen

Las reformas económicas (programas de consolidación fiscal y reformas estructurales) adoptadas por algunos países de la UE –entre ellos España– como respuesta a la reciente crisis económica probablemente han agravado el ya de por sí creciente nivel de desigualdad existente. El presente artículo analiza las consecuencias redistributivas de las citadas reformas económicas mediante una revisión de la evidencia disponible, obteniendo dos conclusiones básicas. Primera: que el gasto público en educación y sanidad ejerce un doble efecto favorable sobre el crecimiento y la

igualdad, lo que vendría a apoyar algunas evidencias de que los países con mayor presión para aplicar programas de consolidación fiscal que han reducido dichos gastos presentan peores resultados en su nivel de desigualdad. Segunda: aunque todavía es pronto para extraer conclusiones definitivas sobre los efectos de las reformas estructurales, las evidencias preliminares apuntan que alguna de ellas, como la del mercado laboral de 2012, probablemente haya tenido un efecto regresivo sobre los trabajadores con salarios más bajos y que más cambiaron de empleo. En suma, parece que España y los demás países de la UE más afectados por la crisis han experimentado tres oleadas de desigualdad: la primera, con la tendencia mundial a un aumento de la desigualdad a partir de la década de los 70; la segunda, durante la crisis de 2008, que castigó con especial dureza a estos países en términos de destrucción de empleo; y la tercera, a raíz de las recetas económicas aplicadas tras la última crisis, que quizá hayan alejado a los países del precipicio, pero han agravado la desigualdad.
