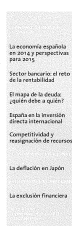


Tareas pendientes: deuda, competitividad, empleo



Ahorro financiero, deuda privada y crédito en España: ajustes y recuperaciones compatibles

P. 1-10

Santiago Carbó Valverde y Francisco Rodríguez Fernández

Resumen

Uno de los conceptos usados de forma más recurrente en los últimos años en relación con los mecanismos de reequilibrio financiero en muchas economías es el de "desapalancamiento". Este fenómeno implica una reducción de la deuda —fundamentalmente de la privada— para sentar unas bases de crecimiento sobre condiciones financieras sostenibles. España es uno de los países que participa de este reto y que mayores avances ha registrado desde 2010. Además, se espera que el esfuerzo de desendeudamiento sea compatible con una evolución positiva del saldo del crédito al sector privado en 2016 y con el mantenimiento de tasas de ahorro financiero positivas, como las que se vienen registrando desde 2012 para el conjunto de la economía española. De hecho, en cuanto a la nueva financiación a empresas, el crédito a pymes fue de 146.600 millones de euros en 2014 y se estima que cierre 2015 en los 159.800 millones de euros. También se ha observado que desde 2010 y hasta junio de 2015 familias y empresas han reducido su deuda en 37,5 puntos porcentuales de PIB, 450.000 millones de euros. Asimismo, el ahorro financiero ha pasado de registrar valores negativos en casi todos los sectores antes de la crisis a aumentar hasta el 2% para el total nacional, el 3,8% para las familias y el 1,5% para las empresas en junio de 2015.

Retos del sector bancario español tras la reestructuración

P. 11-25

Joaquín Maudos

Resumen

Los desequilibrios acumulados por el sector bancario español en la anterior etapa de expansión han obligado a acometer una profunda reestructuración y saneamiento. La intensidad de esos desequilibrios en una parte del sector abocó al Gobierno de España a solicitar asistencia financiera de los fondos de rescate europeos. Las condiciones exigidas en el Memorando de Entendimiento (MoU) que acompañó a la ayuda han contribuido a mejorar la viabilidad del sector. La reestructuración y la salida de la recesión han sido piezas clave para que el sector haya recuperado la rentabilidad y su capacidad de dar crédito. En paralelo, la banca ha hecho un importante esfuerzo de capitalización necesario para cumplir con niveles de solvencia más exigentes. Sin embargo, los retos y vulnerabilidades existentes plantean un futuro en el que es difícil aumentar la rentabilidad, lo que exige a las entidades seguir ganando eficiencia y plantear nuevos modelos de negocio, así como reflexionar sobre la viabilidad futura del actual modelo de banca minorista apoyado en una extensa red de oficinas de tamaño excesivamente reducido en el contexto europeo.

El tratamiento de los activos fiscales diferidos en el sector financiero

P. 27-33

María López Pérez y Aitana Bryant Cano

Resumen

El elevado volumen de activos fiscales diferidos (DTA) registrados por las entidades de crédito de algunos países europeos, y en particular de España, ha sido recientemente foco de atención por la incertidumbre que existía respecto a su capacidad de absorción de pérdidas en relación a otras formas de capital. En línea con las recomendaciones del

Fondo Monetario Internacional y de las instituciones europeas, España tomó acciones para reducir su desventaja en lo relativo al tratamiento de los DTA, acercando la normativa española a los estándares europeos al permitir la conversión de ciertos DTA en créditos fiscales (DTC). El pasado mes de abril la Comisión Europea inició una investigación para analizar la legitimidad de estas medidas. Con el objetivo de eliminar cualquier incertidumbre sobre la compatibilidad del tratamiento tributario de los DTC con la legislación europea, la Ley de Presupuestos Generales del Estado para 2016 ha introducido una modificación del impuesto sobre sociedades que ha sido valorada favorablemente por la Comisión Europea .

Los costes laborales unitarios y la evolución del sector manufacturero español entre 2000 y 2014

P. 35-41

María Jesús Fernández Sánchez

Resumen

Durante la etapa de expansión comprendida entre 2000 y 2007, la industria manufacturera española sufrió un deterioro de competitividad en costes derivado del incremento de los costes laborales unitarios (CLU) que afectó exclusivamente a las ramas orientadas al mercado interno. Los precios percibidos por esas ramas productivas crecieron en línea con los CLU para preservar los márgenes empresariales, lo que supuso una pérdida de cuota de mercado frente a las importaciones que puede explicar la reducida dimensión del sector y su escasa capacidad para responder a los aumentos de la demanda nacional, lo que se traduce en un patrón de crecimiento económico generador de desequilibrios. En cambio, la competitividad, tanto en costes como en producto, de las ramas manufactureras orientadas a las exportaciones, evolucionó de forma más favorable, lo que explica el mejor comportamiento relativo de la cuota de mercado de las exportaciones españolas sobre las exportaciones mundiales. La devaluación salarial que ha tenido lugar durante los años de crisis podría encontrarse en el origen del reciente despegue de las manufacturas, aunque aún es pronto para establecer conclusiones definitivas.

La internacionalización de la economía española: avances, limitaciones y mejores prácticas

P. 43-51

Ramon Xifré

Resumen

Las empresas españolas han mejorado, en términos agregados, su internacionalización de forma muy notable en los últimos años. Con todo, la economía española todavía dista mucho de presentar unos niveles de exportaciones netas comparables con los de Alemania, Holanda e Italia. En parte, esto se debe a las importantes limitaciones que las numerosas empresas que se encuentran en la base de la pirámide empresarial exportadora española (empresas medianas y pequeñas con exportaciones más bien esporádicas y circunstanciales) afrontan para iniciar, mantener o profundizar sus procesos de internacionalización. Así lo demuestra la extraordinaria concentración de las exportaciones españolas en un grupo muy reducido de empresas. El estudio incluye la revisión de algunas de las mejores prácticas internacionales para que las empresas en la base de la pirámide superen estos obstáculos.

¿Cuáles son las consecuencias de terminar los estudios en un contexto de crisis económica en España?

P. 53-62

Daniel Fernández Kranz y Núria Rodríguez Planas

Resumen

La situación del ciclo económico en el momento de terminar los estudios e incorporarse al mercado de trabajo tiene diversas consecuencias sobre la trayectoria laboral de los jóvenes españoles en términos de su probabilidad de encontrar empleo, del tipo de contrato y de los ingresos obtenidos. Además, las condiciones de elevado paro estructural y dualidad, que caracterizan al mercado de trabajo español, provocan efectos persistentes en el tiempo que penalizan a los individuos que terminan sus estudios en un clima de crisis económica frente a los que lo hacen cuando la economía está creciendo. El shock negativo sobre la trayectoria de los ingresos laborales es más elevado y

persistente en los jóvenes sin una licenciatura universitaria. La clave, de todos modos, estaría no en las diferencias de nivel salarial, sino en la mayor probabilidad de estar desempleado o de tener un contrato temporal. Todo hace pensar que estos problemas seguirán probablemente presentes para la generación actual de jóvenes que terminaron sus estudios durante la última crisis financiera, habida cuenta que la reforma laboral de 2012 no corrigió muchas de las características que definían a nuestro mercado de trabajo, y en particular, su elevada dualidad.

Los cambios en la estructura y composición del empleo público durante la crisis

P. 63-75

Antonio Montesinos, Javier J. Pérez y Roberto Ramos

Resumen

En este artículo se analiza la evolución del número de empleados al servicio de las Administraciones Públicas en España a lo largo de la crisis y del proceso reciente de consolidación fiscal, según la Encuesta de Población Activa del INE, caracterizando los cambios en la estructura y composición del empleo de las AA.PP. entre 2007 y 2014, entre administraciones, por ramas de actividad y por tipo de contrato. Asimismo, en el artículo se proporciona evidencia del impacto de los cambios legislativos recientes en este ámbito, sobre la base de los microdatos de la EPA. El reciente proceso de ajuste del empleo público en 2012-2013 hay que entenderlo en el marco de la expansión del mismo observada en 2007-2011, de manera que el número de empleados públicos en 2014 fue similar al de 2007, aunque el número de horas trabajadas, en términos agregados, fue superior. En este período ganaron peso en el total de empleados públicos los de las comunidades autónomas, los de las ramas sanitarias y de servicios sociales, y los que tenían un contrato indefinido.

Nuevo mapa de la financiación a pymes: alternativas de financiación en el contexto de la reactivación bancaria

P. 77-86

Irene Peña

Resumen

Garantizar que las pymes puedan acceder a diversas fuentes de financiación estable se ha definido como un elemento esencial para promover la inversión y el crecimiento económico en Europa. Las dificultades que las pymes europeas afrontaron durante la reciente crisis financiera para acceder a la financiación bancaria, en un contexto de fuerte contracción de la oferta crediticia y de reestructuración y recapitalización del sistema financiero, promovieron que numerosas fuentes de financiación alternativas al canal bancario, ya asentadas en otras economías como la estadounidense y accesibles para empresas de mayor tamaño, comenzaran a desarrollarse en Europa de manera más o menos espontánea y a encontrar un fuerte apoyo institucional. Por ello, potenciar los beneficios que los mercados de capitales y los intermediarios no financieros pueden reportar a la economía es uno de los principales objetivos de la Comisión Europea definidos en el plan de acción recientemente publicado sobre una unión de los mercados de capitales.
