
lucrativo aún no ha encontrado respuestas estándares definitivas. Es esta complejidad y su valor clave lo que explica la inclusión de un capítulo dedicado exclusivamente a este tema: reflexionar sobre la utilidad de la medición del impacto y aportar algunos elementos que puedan servir para avanzar en este sentido. Se plantea, por tanto, como un capítulo que pueda llevar a las organizaciones a apuntar vías en las que deberían profundizar. No obstante, más allá de metodologías, hay que decir que el debate sobre si es posible medir el impacto de una organización con exactitud, dadas las dificultades de atribución y acotación,

continúa abierto. A este debate hay que añadirle las dudas sobre la utilidad de la propia medición. Cada organización, siendo consciente de las limitaciones del proceso, de la información que desea obtener y, sobre todo, de la finalidad para la que quiere obtenerla, debe seleccionar la aproximación y la combinación de metodologías que mejor le permitan dar respuesta a sus necesidades y este libro puede darle orientación para profundizar en este camino: todo un esfuerzo en seguir aprendiendo y mejorando en la organización.

[Alfonso C. MORALES GUTIÉRREZ]

Economía

BANCO DE ESPAÑA (2011) *Informe anual 2010*, Madrid, Banco de España, 314 pp.

Una nueva edición del Informe anual del Banco de España que es uno de los textos más leído y cuya publicación es esperada con gran expectación, sobre todo en los medios económicos y empresariales. En este caso, la información recogida ha llegado hasta el 6 de mayo del año actual. Dada la rapidez con que se producen los acontecimientos en estos meses, quiere decir que hay importantes acontecimientos que no ha sido posible tener en cuenta (recordemos, por ejemplo, las acampadas de los "indignados" a partir del 15 de mayo, el proceso interminable de la crisis griega, la situación de la economía USA, la volatilidad de las bolsas, las reformas estructurales en nuestro país, el resultado de las elecciones del 22 de mayo, los acontecimientos en los países árabes, etc.). Recordemos que el informe

no se limita a los aspectos financieros sino a la economía española en general y de su entorno; y en todo caso ¿este tipo de fenómenos son ajenos al mundo financiero?

Veamos a continuación el contenido de los capítulos, deteniéndonos especialmente en el primero de ellos que lleva por título "rasgos básicos". En el apartado sobre aspectos del "entorno", el documento se detiene especialmente en la crisis de la deuda y en el riesgo de una posible inflación, en contraste con el informe de año 2009 en el que se subrayaban los indicios de una recuperación. También se indican otras cuestiones de carácter más puntual: 1. se valora positivamente el avance en la regulación, en cuanto al llamado acuerdo de Basilea-III y la mejora de la transparencias; en este sentido, nos parece que el informe es demasiado optimista; 2. afirman que el Banco Central Europeo tiene dificultades

graves para seguir su política en un contexto de riesgos inflacionistas, lenta recuperación y tensiones en los mercados de deuda; 3. también se insiste en la necesidad de una gobernanza económica en la Unión Europea, y en la mejora de la supervisión para evitar crisis financieras de gran alcance.

En relación a España, este apartado señala los siguientes puntos: 1. la vulnerabilidad de la economía española en una situación de crisis de la deuda; 2. la lenta recuperación de la actividad económica, marcada por una pequeña mejora del consumo privado, una nueva reducción del sector de la construcción, mayor capacidad de financiación, aumento del empleo, mayor inflación y un incremento de la incertidumbre; 3. valoración positiva de la política económica, insistiendo en la necesidad de continuar y profundizar la misma, especialmente en la reforma del sistema financiero, consolidación fiscal (apuntando el riesgo de una desviación), cambios en el sistema de pensiones y en la negociación colectiva, políticas activas y pasivas de empleo y liberalización de los mercados; todos estos aspectos, exigen según el Banco de España una ampliación de la política económica; en conjunto las páginas dedicadas a la economía española difieren sustancialmente del contenido del informe anterior, en el que se insistía en los problemas específicos españoles y se prescindía en gran parte de la crisis de la deuda.

El capítulo 2 trata las "Perspectivas fiscales en España tras la crisis". La política fiscal es, según el informe, el instrumento más importante en manos de la administración española; señala en primer lugar que el deterioro fiscal tiene como causa la crisis económica aunque también existen problemas estructurales. No ignora que el ajuste fiscal

necesario es de una magnitud considerable y por ello apunta las siguientes medidas: 1. actuación principalmente sobre el gasto público; estableciendo un límite de gasto a todas las administraciones, si bien pone el acento reiteradamente en las administraciones territoriales y en la transparencia; 2. avanzar hacia una cierta proporcionalidad entre las cotizaciones y las pensiones; 3. mayor eficiencia del gasto sanitario; 4. racionalización de las inversiones, transferencias y subvenciones. En cuanto a los ingresos públicos las sugerencias son más limitadas: aumentar la imposición indirecta y reducir gastos fiscales. En resumen, las propuestas del Banco son razonables en la situación actual aunque sean también "políticamente incorrectas".

El capítulo 3 se refiere a "El entorno exterior del área del euro", en el que observa una recuperación importante apoyada sobre todo en las economías emergentes; a ello va unido un riesgo de inflación debido al comportamiento de los precios internacionales; añade que el comercio internacional se ha normalizado, lo que contrasta con algunas informaciones en sentido contrario, y recuerda asimismo que las políticas económicas han tenido un papel importante en esta recuperación. Indican, también, algunos aspectos negativos: 1. fuertes movimientos cambiarios; 2. moderación del crecimiento mundial al final del año; 3. divergencias en las políticas económicas de los países desarrollados; 4. debilitamiento del impulso de coordinación de las economías. Aunque estiman que se está produciendo una reforma del sistema, el propio documento señala que está siguiendo un curso débil, lo que coincide con muchas opiniones del mundo académico. En general, estas opiniones coinciden con las del informe de 2009, aunque ahora se

insista en las dificultades de resolver los problemas de fondo.

“El área del euro y la política monetaria común” es el título del 4º capítulo. Lógicamente el capítulo tiene como tema central la crisis de la deuda soberana, apuntando que además de la crisis general se observan fallos de la coordinación de políticas, y de la prevención y de la resolución de crisis, en la Unión Europea; se comenta los problemas de Irlanda, Portugal y Grecia, a pesar de las políticas de demanda, del carácter expansivo de la monetaria y de las medidas no convencionales del Banco Central Europeo; se apunta que avanzado el año se inició una política de consolidación fiscal, con efectos negativos sobre el crecimiento, cambios en la gobernanza, creación de un mecanismo permanente para la resolución de conflictos y la reestructuración del sistema financiero. En otro sentido, aparece una recuperación de la economía pero con situaciones muy diferentes entre los países, también existe un temor de inflación; en conjunto, una situación con grandes incertidumbres. La comparación con el año anterior no presenta grandes diferencias, si bien la repetida crisis de la deuda aparece como el principal problema europeo.

El capítulo 5 trata de nuevo “La economías española”, ampliando los datos y comentarios contenidos en los capítulos 1 y 2. Se refiere en primer lugar al endurecimiento de las condiciones financieras; después se detiene en la política fiscal, observando que el objetivo de la reducción del déficit público se cumplió en 2010; aludiendo asimismo a las otras políticas sobre todo en el terreno del mercado de trabajo, aunque indica que los efectos son aún muy limitados; respecto a la demanda interior, aparece una suavización del consumo familiar y una ligera

recuperación de la inversión empresarial, mientras que la demanda exterior presentó una mejora que permitió un descenso de la necesidad de financiación exterior; como es lógico, subraya el aumento del paro, la moderación de los salarios y el comportamiento alcista de los precios. Como vemos un panorama bastante parecido al de 2009, con cambios en la política fiscal: expansiva en 2009 y de ajuste en 2010; en el campo del comportamiento de las administraciones públicas, el informe insiste nuevo en la necesidad de una mayor disciplina de las administraciones territoriales.

El capítulo 6 “La evolución financiera en España”, analiza como indica su título, las cuestiones más cercanas a las competencias del Banco. En primer lugar, se refiere a las tensiones de los mercados financieros, causadas sobre todo por los problemas de la deuda en el área del euro, y que ha determinado ya en 2011 un encarecimiento del crédito bancario; el endeudamiento del sector privado se ha mantenido mientras que la carga de la deuda ha aumentado en el sector público. En los mercados primarios, aparece un descenso de las emisiones de renta fija y aumento de la variable y una reducción de los pasivos netos frente al exterior. Sobre los intermediarios financieros, se muestra la concentración del grupo de cajas de ahorro y una cifra menor de crédito concedido. Los flujos financieros del sector no financiero, enseñan que los hogares mantuvieron su endeudamiento, mientras que las sociedades presentaron capacidad de financiación por primera vez desde 1998, mientras que el sector público elevó sus pasivos como hemos visto anteriormente. En resumen, una situación muy cercana a la de 2009, si bien el proceso de concentración de las cajas representa un cambio importante en el sistema.

El capítulo 7 incluye el “Informe de gestión del Banco de España en 2010”, es decir: su actividad como miembro del eurogrupo, sus actividades internacionales, la realización de análisis económico e investigación, la supervisión y regulación bancaria, las funciones operativas, la función estadística, el servicio de reclamaciones, la comunicación externa y la organización y administración interna; hay un apartado con las cuentas del Banco, en las que aparece un beneficio correspondiente a 2010 de 2.570 millones de euros (ligeramente inferior al año anterior). El libro se completa con un anejo legislativo y unos útiles índices.

A partir de este informe se podría afirmar que el Banco mantiene su “ideología” ya conocida: necesidad de la consolidación fiscal, urgencia de las reformas estructurales, importancia del objetivo de la estabilidad de precios; esta última edición del informe insiste en la necesidad de reducir el déficit de las administraciones territoriales y otras medidas para “tranquilizar” los mercados de capitales en relación con la economía española.

Formalmente, el documento está muy bien presentado, si bien observamos, como en años anteriores, un cierto desorden en su esquema: por ejemplo, la política monetaria común aparece en dos capítulos distintos; lo mismo sucede con la política fiscal española.

Al mismo tiempo que el informe, el Banco de España publica las *Cuentas financieras*

de la economía española, que en este caso corresponden a 1980–2010 y comprenden las series anuales y trimestrales de la economía española, en versión bilingüe español–inglés; la parte más importante de su contenido está en el capítulo 2 las “cuentas financieras”, donde aparecen los balances financieros y las cuentas financieras de los grandes sectores de la economía española (sociedades no financieras, instituciones financieras, administraciones públicas, hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares y resto del mundo); es interesante conocer la situación financiera de España: en 2010 aparece una necesidad de financiación del resto del mundo de 41.045 millones de euros (algo menor que el año anterior en el que el saldo negativo fue de 53.978 millones de euros). Las cuentas recogen también una síntesis de la contabilidad nacional de España y unas estadísticas complementarias. Se alude también a la revisión del Sistema Europeo de Cuentas lo que determinará una modificación de este documento en 2014.

En los medios, aparece a veces una crítica del hecho de que el Banco de España opine sobre la economía española en general, y que no se limite a los aspectos financieros de su competencia; creemos que ello es un error, todos los bancos centrales analizan la economía de su entorno y sus opiniones gozan de autoridad. En todo caso, estos dos documentos proporcionan una información del mayor interés.

[Adolfo RODERO FRANGANILLO]