
Economía

BANCO DE ESPAÑA (2010) *Informe anual 2009*, Madrid, Banco de España, 305 pp.

El Banco de España edita de nuevo su Informe anual que es la publicación más importante sobre la economía española y su entorno. La información en este caso ha llegado hasta el 31 de mayo del año actual.

Veamos el contenido de los distintos capítulos.

El 1 "Rasgos básicos" es una visión de conjunto de la economía española y mundial durante el periodo analizado. Sobre la economía mundial afirma: *la economía mundial parece haber iniciado una senda de recuperación, fuertemente apoyada en la reacción rápida y contundente de las políticas económicas* (pág. 15). En relación con la economía española, señala sus cuatro grandes problemas: a) el ajuste inmobiliario (que se ha tornado en un ajuste abrupto que ha incidido principalmente sobre el nivel de actividad); b) la contracción del crédito (debido a problemas de insolvencia de los prestatarios y dificultades de financiación de las entidades de crédito); c) la destrucción de empleo (sobre todo del empleo temporal y del de los jóvenes e inmigrantes); d) la caída del gasto interno que ha afectado tanto al consumo como a la inversión.

En este capítulo aparece ya lo que consideramos un defecto del Informe: orden poco claro y frecuentes repeticiones. Un ejemplo: el contenido del apartado 3 "La política monetaria de la zona del euro" se trata de nuevo en el capítulo 4; no vemos claro que sea indispensable este doble tratamiento de la política del Banco Central Europeo (BCE).

En el capítulo 2 "La crisis y el crecimiento potencial de la economía española" se subraya que:

La crisis ha hecho más apremiante la necesidad de acometer reformas estructurales que aceleren la recuperación e incrementen el crecimiento potencial de la economía española mediante el impulso de la acumulación de capital físico, humano y tecnológico, y la mejora de su eficiencia (pág. 41).

El apartado 2 está dedicado a "La oferta de los factores de producción"; aquí aparece una de las opiniones importantes del Banco sobre la política más adecuada para la economía española; sobre el capital físico señala las carencias de capitalización de la economía española, capitalización inferior a la de otros países de la Unión, sin que quepa esperar un repunte en el próximo futuro; sobre el capital humano se señalan dos características, entre otras, de la situación educativa española: la elevada proporción de personas que no completan la enseñanza secundaria y el elevado crecimiento de la población con educación universitaria, todo esto lleva al Banco a defender la mejora de la calidad de la educación; sobre el capital tecnológico, observan un crecimiento de la inversión en dicho capital centrada sobre todo en el sector público, detectando también ciertos problemas de la transferencia tecnológica. El apartado 3 "La eficiencia en el uso de los factores de producción" recuerda que *el crecimiento económico reciente se produjo por el incremento de los factores, no tanto por las ganancias de eficiencia* (pág. 56), por lo que el aumento de la productividad ha sido menor que en otros países comunitarios, de aquí que aparezca de nuevo la opinión del Banco de que es necesaria una reforma laboral.

El último apartado "Políticas para impulsar el crecimiento potencial" presenta de forma más sistemática las propuestas políticas ya indicadas, refiriéndose también a la Ley de Economía Sostenible de la que hacen una valoración positiva.

El capítulo 3 "El entorno exterior del área del euro" insiste de nuevo en los problemas de la economía mundial, aclarando que el impacto de la crisis fue menor en los países emergentes; otros aspectos singulares fueron el descenso de la inflación y la ausencia de medidas proteccionistas; en cuanto a la adopción de medidas de política económica se señala su contundencia lo que determinó una mejora de los indicadores financieros desde marzo de 2009, si bien el crédito continuó descendiendo; en todo caso, el Informe asevera que a partir del tercer trimestre, se puede señalar la salida de la recesión aunque el aumento del paro y del déficit público impiden considerar que la situación se ha normalizado. El último apartado "El panorama tras la recuperación" ofrece un cuadro con claroscuros: reducción del producto potencial, reducción de la capacidad de intermediación financiera, limitación del crecimiento por los desequilibrios fiscales, recuperación gradual durante 2010, contención de la inflación si no se producen incrementos de los precios de las materias primas, aumento del peso de las economías emergentes aunque, probablemente, éstas sufrirán una mayor volatilidad y necesidad de mantener la credibilidad de la política monetaria.

El capítulo 4 "El área del euro y la política monetaria común" se inicia con un recuerdo de los problemas económicos, bien conocidos del área del euro: heterogeneidad de la magnitud de los efectos de la crisis, reacción algo mitigada del retroceso del empleo y

fuerte descenso de la inflación; las medidas de política adoptadas, como es sabido, se centraron en actuaciones monetarias convencionales y no convencionales, medidas fiscales de carácter discrecional y planes de apoyo al sistema financiero. Sitúan el inicio de la recuperación en la segunda mitad de 2009, aunque ello ha ido unido a un deterioro de las finanzas públicas, lo que determinó que trece de los dieciséis miembros de la zona se encontrasen en situación de déficit excesivo, cuyo caso más grave, el de Grecia, fue la causa de una severa inestabilidad de los mercados de deuda soberana. Las perspectivas apuntan a un crecimiento débil con baja inflación, por lo que el BCE ha seguido una política monetaria de fuerte provisión de liquidez, el ECOFIN ha aprobado una hoja de ruta de la consolidación fiscal y los organismos comunitarios han fomentado unas políticas estructurales en relación con el mercado de trabajo, con el mercado de servicios, con el desarrollo de la innovación y con la reforma del sistema financiero. La valoración de la política comunitaria es en general positiva desde el punto de vista del Banco de España.

El capítulo 5 "La economía española" está dedicado, como indica su título, a la situación económica de nuestro país durante 2009. De nuevo, observamos un orden poco claro, ya que la descripción de la situación económica va después del apartado sobre las políticas económicas; hubiera sido preferible el orden inverso (quizás, podrían haber ido en primer lugar los apartados 3 a 6, después el 1, a continuación el 7 y finalmente el 2). En relación a la situación económica, aparecen los aspectos indicados anteriormente; subrayamos, sin embargo, los siguientes aspectos: a) la demanda nacional cayó un 6%; b) el ahorro familiar

experimentó un fuerte crecimiento; c) la inversión empresarial retrocedió de forma muy intensa, especialmente en relación con los bienes de equipo; d) la demanda exterior tuvo una aportación muy elevada al PIB, tanto por el incremento de las exportaciones como por el descenso de las importaciones; e) la obra civil compensó parcialmente el fuerte ajuste del sector de la construcción; f) el comportamiento del empleo mostró claramente las deficiencias estructurales del sector de la construcción; g) la inflación se comportó de forma muy moderada lo que permitió un ajuste de los costes laborales unitarios. En el campo financiero, además de la restricción crediticia, hubo una reducción de la necesidad de financiación de la nación, originada en el sector privado, ya que el sector público aumentó sus necesidades de recursos; como consecuencia de todo esto, creció el endeudamiento exterior.

El apartado de las políticas económicas se detiene sobre todo en la fiscal: política expansiva en 2009 (por el dinamismo de los gastos y la caída de los ingresos) lo que llevó a un “déficit excesivo”, obligando a elaborar un programa de consolidación fiscal, ya en 2010, que ha sido considerado adecuado por el Banco de España, si bien reafirma la urgencia de una disciplina fiscal de las administraciones territoriales; en otro terreno, indica también la transposición de la directiva de servicios y ciertas medidas administrativas; asimismo alude de nuevo a la Estrategia de Economía Sostenible y a la reforma del mercado de trabajo que en el momento del cierre del Informe todavía se estaba negociando.

El capítulo 6 “La evolución financiera en España” constituye la parte más especializada y la más cercana a las actividades concretas

del Banco central español. Este capítulo se podría considerar como un comentario y aclaración de los datos contenidos en las *Cuentas Financieras de la Economía Española*, a las que luego aludiremos. Además de la “Introducción” comprende los siguientes apartados: 2. “Los mercados financieros españoles”; en el mercado primario, se observa una cierta recuperación, sobre todo de la emisión de deuda pública, pero también de las ofertas de los valores privados de renta fija; en el secundario de renta fija privada hubo un notable crecimiento de transacciones principalmente de cédulas y bonos de titulización, mientras que la deuda pública y los valores cotizados en bolsa mostraron un descenso importante de su negociación; 3. “Los intermediarios financieros españoles”; sobre las entidades de crédito, indican los efectos negativos de la crisis aunque se recuperó la financiación procedente de los mercados de valores (recordemos que el Informe se refiere a 2009) y el deterioro de los resultados por el aumento de la morosidad; los inversores institucionales continuaron sufriendo un descenso de los recursos netos sobre todo los de inversión inmobiliaria, los de inversión libre y las entidades de capital-riesgo; 4. “Los flujos financieros y la posición patrimonial del sector no financiero” trata en primer lugar los hogares cuya deuda tuvo un crecimiento nulo y cuya riqueza tuvo un descenso moderado; en segundo lugar, indica que las sociedades no financieras han necesitado menos recursos por la caída de la inversión, si bien ha aumentado el número de empresas que no pueden pagar sus deudas; en tercer lugar, muestra que las administraciones públicas tuvieron un incremento del déficit, ya indicado, lo que dio lugar a un aumento del 50% de la relación de su endeudamiento con el PIB; 5. “La inversión y la financiación exterior de

la economía española”, en el que aparece de nuevo la disminución de las necesidades de financiación de la nación, así como el dato de que las entradas de capital correspondieron sobre todo a la subscripción de deuda pública, informando por último de que el saldo deudor de la Posición de Inversión Internacional aumentó.

Se completa el texto con el Informe de gestión del Banco de España en el que se recogen sus actividades: actividades como miembro del eurosistema, actividades internacionales, análisis económico e investigación, supervisión y regulación bancaria, funciones operativas, función estadística, servicio de reclamaciones, comunicación externa y organización interna; y con sus cuentas anuales, en las que aparece un aumento del beneficio de casi un 30%. Se incluye también un anejo legislativo.

En resumen, aparte de otros muchos aspectos, consideramos que las opiniones más representativas de la “ideología” del Banco que aparecen en el Informe son las siguientes: a) necesidad de una consolidación fiscal; b) valoración positiva del programa de ajuste del gobierno español; c) urgencia de una reforma del mercado laboral y de otras reformas estructurales; d) defensa del mantenimiento de la estabilidad de precios como objetivo de la política monetaria, a pesar de que las convulsiones financieras recientes hayan obligado al BCE a realizar políticas no convencionales. Opiniones, por tanto, que corresponden a una línea “ortodoxa”, desde nuestro punto de vista, pero que en su mayor parte hay que aceptarlas como inevitables en la coyuntura actual.

Desde el punto de vista formal, aparte de un cierto desorden, que ya hemos citado, indicamos que el Informe está muy bien presentado, con párrafos al margen que

facilitan la lectura e interesantes recuadros que analizan en detalle aspectos puntuales de la economía española.

El otro interesante documento, al que nos hemos referido anteriormente y que se publica al mismo tiempo que el Informe, es el titulado *Cuentas financieras de la economía española 1980–2009*; contiene las series trimestrales y anuales de la economía española, en versión bilingüe español–inglés; estas cuentas han sido elaboradas desde 1959 y éstas en concreto abarcan el periodo 1980–2009. Nos limitaremos a una breve alusión a su contenido a partir del índice:

“Síntesis de la contabilidad nacional de España. Base 2000”.

“Cuentas financieras” (comprende las cuentas de operaciones financieras y los balances financieros; este capítulo es el más específico del documento).

“Estadísticas complementarias”.

Los sectores utilizados son los ya habituales: sociedades no financieras, instituciones financieras, administraciones públicas, hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares y resto del mundo.

Es especialmente interesante la información sobre la necesidad de financiación de la economía española que en 2009 ascendió a 49.297 millones de euros (en 2008 esta rúbrica fue superior, exactamente 98.950 millones de euros).

Repetimos de nuevo que ambos documentos son de obligada lectura para conocer el comportamiento de la economía española durante el pasado año. [Julio RUEDA DOTOR]