

Un año más, el lector del número de *Cuadernos de Información Económica* correspondiente a septiembre-octubre, percibirá que la orientación prioritaria de su contenido es el tema del ahorro, nacional e internacional, y, un año más, la raíz de este hecho estriba en la proximidad del Día Mundial del Ahorro que la comunidad financiera celebra cada 31 de octubre.

En esta ocasión, el comportamiento del ahorro español en el último año tiene importantes peculiaridades derivadas de una actuación contracíclica bien conocida. En 2009, la grave crisis económica y financiera, que rompió la secuencia de crecimiento intenso de la producción y de la renta, originó un sustancial aumento de la tasa de ahorro familiar como respuesta a la inseguridad que dominaba el panorama nacional e internacional. En 2010, en que los datos muestran una relativa y lenta vuelta a la normalidad, las familias españolas parecen haber abandonado parcialmente su abstinencia y el consumo muestra una recuperación importante, pese a la caída en términos reales de la renta familiar disponible, con la consiguiente moderación de la tasa de ahorro. Se diría pues, que las familias han pasado desde el “ahorro del miedo” a un “consumo extemporáneo” que no parece cimentarse en aumentos de la renta disponible.

El ahorro en 2010 a examen

Cuatro interesantes colaboraciones se ocupan del ahorro en 2010, tanto en su perspectiva nacional como internacional.

Siendo el ahorro una magnitud de una gran trascendencia para el desarrollo de una economía, el estudio de su evo-

lución y comportamiento constituye una tarea fundamental para la toma de decisiones de política económica.

El artículo de **Ángel Laborda y María Jesús Fernández**, del Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS, analiza la evolución del ahorro español en el último año, así como el proceso de formación por los distintos sectores, y avanza una estimación para 2010 y 2011.

La tasa de ahorro nacional ha caído a lo largo del presente siglo, y con gran intensidad desde 2006, y ello a pesar de la fuerte recuperación del ahorro privado que, sin embargo, no ha podido contrarrestar la intensa caída del sector público. La previsión para este y el próximo año es de una cierta estabilización, una vez alcanzados los niveles mínimos de los últimos 25 años.

El recuadro gráfico, que firman los mismos autores, muestra el comportamiento cíclico del ahorro de los hogares, que cae en las fases de crecimiento y aumenta en las épocas de crisis. Ángel Laborda y María Jesús Fernández investigan este fenómeno y establecen correlaciones con diversas variables económicas.

Otra óptica de análisis del ahorro es la perspectiva de su destino financiero. En los últimos años, los sectores privados de la economía española han reducido, aunque sólo sea ligeramente, su elevado nivel de endeudamiento. En el caso de las familias, esto ha sido consecuencia de un aumento del ahorro y una reducción de la inversión. El resultado es un fuerte crecimiento del ahorro financiero de los hogares, que el **Gabinete de Análisis Financiero de FUNCAS** repasa, junto con la composición y perspectivas del balance financiero, en su trabajo.

El Gabinete concluye señalando que es de prever que el ahorro financiero de las familias se mantenga en nive-

les altos, pero ligeramente inferiores a los actuales, fruto del aumento de los activos financieros, ya que no es de esperar un incremento de los pasivos.

Por otra parte el artículo de **Pablo Alcaide**, del Gabinete de Estadística Regional de FUNCAS, analiza el ahorro de carácter espacial, por comunidades autónomas y provincias.

En términos relativos, las cinco comunidades más ahorradoras son, por este orden, Baleares, Madrid, Cataluña, Comunidad Valenciana y País Vasco, y las que ofrecen datos menos favorables: Extremadura, Andalucía, Castilla y León, Asturias y Castilla-La Mancha.

Finalmente no podía faltar una referencia internacional al ahorro. El primer decenio del siglo XXI se está caracterizando por la existencia de grandes desequilibrios globales; de hecho, en términos de balanza por cuenta corriente, la suma de los desajustes supera ya el cinco por ciento del PIB mundial.

El artículo del Técnico Comercial y Economista del Estado **Ferran Casadevall** da respuesta a la pregunta de por qué China ahorra tanto y EE.UU. tan poco. Para ello, comienza analizando los desequilibrios existentes por áreas geográficas y, dado que EE.UU. y China son protagonistas relevantes en ellos, se centra en el escaso ahorro del primero frente al elevado del segundo.

Entre las explicaciones que cabe dar a este fenómeno, Ferran Casadevall destaca el diferente desarrollo del sistema financiero de ambos países, causas cíclicas en EE.UU. y transicionales en China, y aspectos de carácter cultural. De conformidad con las dos primeras, a medio plazo los desequilibrios deberían corregirse, mientras que la tercera tendría un carácter más estructural y conduciría a una mayor inestabilidad económica y financiera mundial.

Actualidad Financiera

Aparte de los efectos inmediatos que tienen, las crisis económicas suelen llevar aparejadas otras consecuencias a medio plazo, derivadas en muchos casos del agotamiento del modelo existente y la búsqueda de otro nuevo más adaptado a las nuevas condiciones.

El artículo de los profesores **Santiago Carbó y Francisco Rodríguez**, ambos de la Universidad de Granada y FUNCAS, centra su contenido en los retos que plantea la actividad bancaria minorista del futuro. Tras examinar su adelgazamiento y cambios en los últimos años, las prue-

bas de esfuerzo a que se sometió al sector y las nuevas exigencias de capital que introducirá Basilea III, los autores plantean como base fundamental del nuevo modelo de banca minorista española, la diversificación de actividades tanto sectorial, intensificando el crédito a las PYME, como geográfica, la mejora de los instrumentos de gestión del riesgo y un uso más amplio de los canales de distribución y la tecnología.

En otro orden de cosas, para **Miguel Arregui, Sara Balliña, David Cano y Daniel Suárez**, de AFI y AfiNet Global EAFI, aunque no puede afirmarse que la crisis haya finalizado, para España lo peor de las tensiones de los mercados financieros ya ha pasado.

Esta afirmación basa su razón de ser en el papel que han jugado los bancos centrales de las principales economías desarrolladas al implementar políticas monetarias convencionales y heterodoxas, los programas de rescate y soporte de las autoridades supranacionales hacia las economías más afectadas, y, en nuestro caso, las medidas adoptadas de reordenación del sistema financiero y reconducción del déficit público.

Ello ha supuesto un alivio en las tensiones del mercado de deuda pública que, posteriormente, se ha trasladado a los mercados de crédito privado.

Los temas financieros se cierran con la interesante entrevista que **Carlos Humanes** realiza al Director General Adjunto de CECA, José María Méndez Álvarez-Cedrón, sobre el alcance de la reforma reciente de las Cajas de Ahorros.

Otros temas de Economía Española

Cuadernos se suma al debate de si para corregir la evolución del déficit público deben introducirse cambios tributarios, ofreciendo al lector las respuestas a un breve cuestionario por parte de cinco catedráticos de universidad: **José Manuel Domínguez, Juan Gimeno, Juan Iranzo, José María Labeaga y José Félix Sanz**. A ellos, que han tenido la gentileza de exponer sus argumentos para que sean conocidos por los lectores, *Cuadernos* quiere expresarles su agradecimiento por el tiempo, tan valioso como escaso, que nos han dedicado.

Las energías renovables han adquirido en los últimos años un relevante impulso por, entre otras, razones como su menor impacto medioambiental, búsqueda de una mayor diversificación y menor dependencia de los combustibles fósiles, esta última de gran importancia para España.

El trabajo de **Raquel Antón y Jordi Esteve**, de Solchaga Recio y Asociados, analiza la situación y perspectivas de este sector centrándolo en el área de electricidad y, en menor medida, en transporte y edificación. Las directivas comunitarias darán un mayor impulso a estas energías, ya que establecen para 2020 que el 20% de la energía final deberá proceder de estas fuentes. En consecuencia, concluyen los autores que las energías renovables presentan unas buenas perspectivas de futuro.

Por su parte la panorámica empresarial da cuenta de los siguientes temas: el capítulo australiano de la OPA de ACS sobre la compañía alemana Hochtief, la mayor rentabilidad a largo plazo de la bolsa sobre la deuda pública, el deseo de las eléctricas españolas de seguir el modelo alemán de energía nuclear, la renovada apuesta de la banca de inversión norteamericana por la industria energética, la ciudad estado de Singapur, puerta de entrada a Asia de las multinacionales latinoamericanas y el informe de la Comisión Europea sobre la necesidad de completar el ajuste de precios de los inmuebles en España.

Economía internacional

Tan cercanos y tan desconocidos, es una frase muy manida para referirse a nuestro país vecino Portugal. Su economía en los últimos años está pasando por momentos difíciles, agravados aún más por la presente crisis.

El Economista y Técnico Comercial del Estado, **Alfonso Carbajo**, destaca en su artículo los rasgos básicos de la economía portuguesa comparándolos con otros países de la UE y, en relación con ellos, examina la coyuntura y los problemas actuales. El autor concluye que pese a la gravedad de la situación, Portugal está mostrando una voluntad nacional firme, junto con un espíritu pragmático de búsqueda de soluciones. Sin embargo, el éxito de las reformas queda condicionado a la aparición o no de perturbaciones en los mercados de capitales.

Por su parte, **María del Mar Delgado** destaca los aspectos más relevantes de dos importantes informes internacionales: Perspectivas Económicas Mundiales del FMI, de octubre, e Informe de Evaluación Intermedia de la OCDE.

Como ya es habitual, **Ramón Boixareu** ofrece su panorámica de temas más relevantes de la prensa internacional. Dentro de un amplio abanico de noticias, este número pone una especial atención en el despertar económico de la Eurozona, las tensiones en los mercados de divisas, la situación y los nuevos planes de estímulo de la economía

norteamericana y los acuerdos para establecer una nueva regulación bancaria.

Los adolescentes y las redes sociales

La expansión en el uso de las redes sociales vía Internet constituye un fenómeno tan llamativo como poco investigado en la sociedad actual. Por ello, merece destacarse el esfuerzo realizado por los **profesores Sánchez Burón y Poveda Fernández**, de la Universidad Camilo José Cela, quienes, a partir de una muestra de casi siete mil adolescentes distribuidos por toda España, ofrecen una radiografía de los usos y costumbres de los jóvenes de nuestro país.

Cabe destacar, entre ellos, la intensa utilización que hacen de estas redes, prácticamente desconocidas hace tan solo unos pocos años, como factor fundamental de sus relaciones sociales. En este sentido, los autores aportan como dato el que, en menos de tres años, el uso de estas redes alcanza casi al 80% de los jóvenes españoles.

Cuatro colaboraciones especiales

Cuatro singulares colaboraciones cierran este número de *Cuadernos*.

La primera surge con motivo del 125 aniversario del nacimiento de D. Luis Olariaga. La habitual erudición del **profesor Juan Velarde** glosa ampliamente la figura de quien fuera uno de sus grandes maestros.

En la biografía de Olariaga, como en la de cualquier economista destacado, dice el profesor Velarde, se entremezclan tres aspectos: divulgación del conocimiento económico en la sociedad, asesoramiento a políticos y formación de nuevas generaciones de economistas, por la vía docente o de investigación. El profesor Olariaga vivió intensamente estos tres campos, porque entendía la Economía como la explicación de un drama social en el que era necesario aplicar medidas de auxilio inmediato a los sujetos afectados.

La segunda es el texto de la intervención en el acto de entrega de los premios Fuentes Quintana, que este número recoge, del Director General del Servicio de Estudios del Banco de España, **José Luis Malo de Molina**, quien destacó algunos aspectos relevantes de la situación actual. Sin ánimo de exhaustividad, señalaremos la indudable mejora en la calidad de la investigación económica que hoy

día se realiza en España y su indudable importancia, los retos a los que nos enfrentamos a consecuencia de la pertenencia a un área monetaria tan amplia, en una situación de crisis como la actual y con fuertes desequilibrios internos, y la necesidad de una política económica específica y diferenciada para abordar y completar los ajustes pertinentes.

En tercer lugar, el profesor de la Universidad de Málaga, **José Manuel Domínguez**, aporta una reflexión acerca de los efectos de la crisis sobre el sistema capitalista.

Siguiendo las etapas que señala Anatole Kaletsky, el autor se pregunta si estamos ante una nueva fase de ese sistema, que exige el cumplimiento de tres condiciones: a) reconocer que está en permanente evolución; b) la sim-

biosis del gobierno efectivo y la empresa privada; y c) centrarse en la incertidumbre de predecir el comportamiento humano. Además, en esta fase, el sector público se enfrenta a una compleja paradoja: un papel protagonista en la regulación financiera y la gestión macroeconómica junto con la reducción de su peso y coste. En opinión del profesor Domínguez: los recortes en programas de gasto público y el aumento de los impuestos parecen presentarse como opciones inevitables.

Finalmente, **María del Mar Delgado y Fernando Pampillón** dan cuenta de los nuevos Premios Nobel de Economía, que han recaído en Peter Diamond, Dale Mortensen y Christopher Pissarides por sus trabajos sobre el equilibrio de los mercados de búsqueda y los factores friccionales que dificultan el funcionamiento del mercado de trabajo.