

- chando, aunque no los veamos porque van disfrazados de oveja (pág. 120).
2. engaño consentido o autoengaño: *Esta duración inusitada de las burbujas contribuye a disminuir el número de noticias, comentarios o artículos que las denuncian, El segundo motivo que minimiza las voces contra las burbujas resulta de las amenazas, insulto y desdén que reciben sus denunciantes* (pág. 132).
  3. y 4. envidia del dinero ajeno y gula de dinero. Hace referencia a un estudio sobre emprendedores en el que se determinó que una de las variables más discriminantes era "el sueldo del cuñado" (ver pág. 134)
  5. lógica irracional: *En el caso de Internet, aparecían fabulosas predicciones de cómo el comercio llamado "off-line" (fuera de Internet) pasaría progresivamente a ser "on-line"* (pág. 144).
  6. confusión entre valor y precio: *Si uno no quiere pagar un precio excesivo o quiere comprobar si está a punto de meterse en una burbuja, que calcule el Período para Estar reconciliado con su suegro (PER)* (pág. 158).
  7. no reconocer que no se sabe: *Muchos profesionales del sector financiero no entendían los productos financieros derivados de las hipotecas "subprime"* (pág. 161).
  8. toma excesivo de riesgo: *Pero lo rematadamente endiablado es que la garantía que suele aceptarse en los fenómenos especulativos acostumbra*

*a ser ¡el propio bien con el que se especula!* (pág. 163).

9. creencia en la demanda infinita.
10. la tardanza en asumir la pérdida.

El capítulo 7 "De la especulación financiera a la recesión económica" explica la propagación del síndrome. Mediante una divertida historia de una cooperativa de canguros de Washington, clasifica las burbujas, de menor a mayor gravedad, en cinco grados. El grado 5, la más grave, se presenta cuando el objeto de la especulación es un bien cuya producción tiene efectos importantes sobre la actividad real (bienes inmobiliarios, por ejemplo): *Adicionalmente, este modelo servirá para que cualquiera pueda calibrar, si en lo sucesivo se ve inmerso en una burbuja, si las consecuencias del síndrome del Necio se van a restringir a quienes lo contraen o tienen probabilidades de expandirse a otras personas, sectores ...* (pág. 207). No hace falta decir que la crisis actual y en concreto el caso español responde a este modelo.

El capítulo 8 "Cinco grandes preguntas" se refiere al futuro, planteando varias preguntas:

-¿Adónde ha ido a parar el dinero de la especulación? Indica que las caídas de valor de los bienes tienen en gran parte un carácter teórico, si bien se produce una concentración de la liquidez en ciertas personas.

-¿Qué supondrá la crisis mientras no se solvente?

-¿Cuánto durará la crisis? El autor no lle-

ga a realizar una previsión muy precisa. Sugiere que la crisis inmobiliaria durará un mínimo de cuatro-cinco años y que la desaceleración del crecimiento del PIB se extenderá a un período superior a dos años.

-¿Dónde están las responsabilidades y qué hemos aprendido? Apunta los siguientes responsables: bancos centrales, bancos de inversión, agencias de "rating", agencias de tasación de inmuebles, bancos comerciales, reguladores, dirigentes, medios de comunicación, compradores e inversores. Aunque establece estos responsables no llega a culparlos plenamente; creemos que, quizás, la opinión del autor es demasiado benévola. Por ejemplo, la valoración de la actuación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores es bastante favorable; por el contrario, afirma que la regulación del Banco de España estuvo mal hecha, no reconociendo, por otra parte, que la decisión del banco central español de establecer unas reservas anticíclicas evitaron quebrantos graves de

MAUDOS VILLARROYA, J. (director), FERNÁNDEZ DE GUEVARA RODOSELOVICS, J. (investigador) (2008) *El sector bancario español en el contexto internacional. Evolución reciente y retos futuros*, Bilbao, Fundación BBVA, 370 pp.

Los autores de este libro son profesores de la Universidad de Valencia e investigadores del Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (IVIE); el equipo técnico ha estado formado por Laura HER-

las instituciones financieras; política que ha sido alabada por muchas entidades internacionales. Al final del capítulo propone una labor educativa que forme a la infancia en la idea de que la riqueza es el resultado del trabajo diario y no de la especulación (véase pág. 247).

En el epílogo "la próxima burbuja", Trías subraya que no sabe cuando se producirá la próxima burbuja, pero que sus características coincidirán con las observadas en estos cinco casos. Algunas de sus últimas frases son: *Pasarán los años. Unas generaciones sustituirán a otras. Las ciudades cambiarán de aspecto. El viento se lo llevará todo. Poco a poco, la gente olvidará* (pág. 251).

En resumen, una obra bastante diferente de los textos académicos habituales, cuyo principal valor es su objetivo de conocer el pasado para evitar burbujas futuras. Esperemos que Trías de Bes haya conseguido su propósito, al menos a un nivel individual. [JULIO RUEDA DOTOR]

NÁNDEZ LAHIGUERA, miembro del IVIE y de la Universidad Pompeu Fabra y por Julia TESCHENDORFF COOPER, también miembro del IVIE.

Este original es el resultado de un programa de investigación patrocinado por la Fundación BBVA y por el IVIE. Son muy numerosos los proyectos de investigación promovidos por estas entidades que han contado principalmente con los profesores de la Universidad de Valen-

cia; los trabajos han dado lugar a un número elevado de publicaciones que han enriquecido la bibliografía española en el campo de la economía aplicada. Es una lástima que la difusión de estos libros no sea tan amplia como merecen sus contenidos, si bien en los últimos años se van dando a conocer en los medios especializados.

Como se indica en la "Introducción" *Este estudio analiza la evolución reciente del sector bancario español en el contexto europeo, así como los retos futuros a los que se enfrenta como consecuencia de los desafíos derivados de la creciente internacionalización de los mercados financieros, la rivalidad competitiva y el avance imparable de las nuevas tecnologías* (pág. 15).

El texto se ha publicado en 2008 utilizando datos del periodo 1995 a 2006; como la crisis financiera se inició en 2007 el análisis no se detiene en los problemas actuales (hay únicamente algunas alusiones a los mismos); no se trata por tanto de un estudio más de la coyuntura financiera sino una investigación de carácter estructural. Este enfoque le da un especial interés, siempre que nos busquemos una nueva interpretación de la situación de los mercados financieros en los momentos más recientes.

Veamos ahora su contenido, brevemente.

El capítulo 1 "El desarrollo y la estructura financieros de la economía española: la

importancia del sector bancario" analiza el grado de desarrollo financiero de la Unión Europea (UE).<sup>2</sup>

En primer lugar, relaciona la renta "per capita" con el desarrollo financiero, medido por la suma del crédito bancario y la capitalización bursátil; se obtiene la conclusión de que los países con un mayor nivel de renta tienen un desarrollo financiero más amplio; desde nuestro punto de vista, el concepto de desarrollo financiero que utiliza es algo reduccionista ya que prescinde de otras fuentes financieras, tales como las emisiones de renta fija.

En segundo lugar, estudia la posición financiera de los distintos agentes económicos. Evidentemente, la posición financiera tiene "algo que ver" con el tema del capítulo, pero no forma parte exactamente de su contenido específico, provocando una cierta heterogeneidad de los temas tratados. Los datos del apartado muestran que mientras que la UE tuvo capacidad de financiación durante el periodo 1995-2005, la economía española tuvo necesidad de financiación en casi todo el periodo; por agentes, las empresas no financieras y los hogares españoles son los causantes de esta necesidad de financiación. En cuanto a la posición financiera (activos menos pasivos) de la UE estuvo muy próxima a cero, mientras que la economía española presentaba una posición muy negativa al final del periodo que procedía de las administraciones públicas y de las sociedades no financieras, puesto que los hogares tuvieron un saldo positivo

que sin embargo ha ido decreciendo durante los últimos años.

Otro apartado, se detiene en la configuración del sistema financiero. Se observa que en la UE la intermediación financiera supera a la financiación a través de los mercados, medida por la capitalización bursátil y la deuda de renta fija (la cuál si se ha tenido en cuenta en este apartado); por otra parte, es notable la diversidad que presenta este aspecto entre los distintos países miembros. Los datos de la economía española muestran un menor grado de intermediación, aunque se producen cambios recientes en sentidos opuestos; esta conclusión contrasta con la opinión muy extendida de que la economía española tiene un elevado grado de intermediación. Se alude también al proceso de desintermediación financiera en la UE (en este caso se trata de la UE-15) y en España. Después de este análisis se vuelve a la consideración de los distintos agentes (lo que produce un cierto desorden del contenido del apartado), subrayando su forma de financiación; los resultados son los esperados: las administraciones públicas se financian con emisiones de valores de renta fija, las sociedades no financieras con emisiones de valores de renta fija y variable y los hogares con préstamos; por tanto, se observa que la desintermediación se produce a través de los dos primeros agentes.

El último apartado estudia el peso del sector bancario en las respectivas economías. Queda patente que el sector bancario español tiene un peso, en porcentaje del PIB, inferior al de la UE. Desde un punto de vista conceptual, nos sorprende que en este apartado se confundan las instituciones de crédito con el sector bancario.

El capítulo 2 "La banca española en el contexto europeo" tiene como objetivo el análisis de la posición de la banca española en relación con los sectores bancarios europeos.

En un primer apartado se expone la estructura de los sectores bancarios europeos: número de entidades, fusiones, sucursales, etc. En relación al sector bancario español, se observa que los bancos tienen un mayor tamaño que la media europea, además presentan una elevada densidad de red y un volumen de actividad por empleado reducido. De nuevo, observamos una confusión entre el concepto de instituciones de crédito y el de bancos.

En otro apartado, se recoge la estructura del balance de la banca española y de la europea. En cuanto a la española, se observa en el activo que las inversiones corresponden en su mayor parte a los préstamos, mientras que en el pasivo destacan sobre todo los depósitos; los autores no se refieren de forma clara al aumento del recurso a los mercados exteriores por parte de la banca española durante los últimos años.

En el apartado siguiente se estudian aspectos relacionados con la especialización de las instituciones financieras monetarias (la falta de precisión terminológica nos impide determinar si se refiere al sector bancario únicamente). Algunas de las conclusiones obtenidas por los autores son: en el caso de España, destaca la elevada especialización en préstamos al sector privado residente; los préstamos a la economías domésticas van destinados en su mayor a la compra de viviendas, préstamos cuyas tasas de interés tienen, en mayor proporción que en la UE, el

<sup>2</sup> Los datos utilizados se refieren a cada uno de los países de la UE; aparecen también las cifras globales de la Eurozona, de la UE de los quince países que la formaban antes de la penúltima ampliación (UE-15) y de la Unión Europea de los 25 países miembros antes de la incorporación de Bulgaria y Rumanía (UE-25).

carácter de tipos variables; en el pasivo, los depósitos proceden sobre todo de las economías domésticas, pero su porcentaje ha decrecido en los últimos años; decrecimiento compensado por los depósitos de las "instituciones financieras no monetarias", lo que es un signo del proceso de desintermediación.

En un nuevo apartado, bastante técnico, se estudia la eficiencia de la banca mediante la ratio de eficiencia operativa y también a partir de la "aproximación frontera", llegando a la conclusión de que la eficiencia del sector bancario español es algo superior a la europea.

Los márgenes son descritos en otro apartado: el de intermediación y el ordinario son superiores en la banca española que en la de la UE; el de intermediación se redujo durante los últimos años, decrecimiento más intenso en la española; también en el margen ordinario y en el de explotación aparecen comportamientos equivalentes.

En el apartado dedicado a la rentabilidad aparece un nivel más elevado en la banca española que sin embargo apenas crece en los últimos años, en contraste con un crecimiento, aunque modesto, de la rentabilidad de la europea.

El último apartado muestra que la solvencia de la banca española es inferior a la de la UE, si bien se sitúa por encima del mínimo obligatorio. En relación a la morosidad, la situación era bastante positiva, si bien, como indican los autores, desde 2007, la morosidad ha aumentado drásticamente; fenómeno en el que no se definen, ya que queda fuera del periodo de análisis.

El capítulo 3 "La posición de la banca española ante los retos de la internacionalización, la competencia y las nuevas tecnologías" tiene por objeto el estudio de la posición de la banca española en el contexto del mercado único europeo y en el de la globalización de los mercados financieros internacionales.

En un primer apartado, se investiga el grado de apertura de la banca europea y de la española, obteniéndose dos conclusiones: el crecimiento de la actividad externa ha sido muy intenso en ambos conjuntos durante el periodo estudiado; en relación a los activos recibidos del exterior la banca española se sitúa por encima de la media europea, mientras que el porcentaje de activos de la banca española en el resto del mundo es inferior a la media comunitaria.

Otro apartado nos muestra que las fuentes de financiación externas de la banca española proceden en gran parte de la UE y que además incrementan su importancia durante el periodo 1999-2006; la inversión de los países comunitarios es menos relevante pero también aumenta durante estos años; por otra parte, dentro del espacio europeo destaca la actividad financiera con el Reino Unido.

Sobre la presencia de la banca extranjera en España, se indica que tanto las sucursales como las filiales de las instituciones de crédito extranjeras en España representan un porcentaje inferior al de la UE, siendo, por otra parte, muy baja la presencia de instituciones de países extracomunitarios. También se estudia la presencia de los bancos y cajas de ahorros españoles en el exterior en términos de oficinas de representación, sucursales y filiales; los datos

muestran que esta presencia es muy amplia y tiene un crecimiento muy notable, que sin duda habrá ganado en importancia en los años posteriores a 2006. De nuevo, un problema terminológico: consideran que las entidades de depósito comprenden los bancos y las cajas de ahorro, olvidando que las cooperativas de crédito son también instituciones de depósito aunque tengan una menor importancia.

En un apartado posterior, se analiza la competencia bancaria. En este sentido, se utiliza el índice de Lerner para determinar el poder de mercado de la banca, concluyendo que éste ha aumentado en la UE y también en España, aunque en menor proporción. Asimismo, se aplica el estadístico H de Panzar y Rosse para medir la competencia; la conclusión más importante es que los sectores bancarios europeos tienen una estructura de economía de competencia monopolística. En otro punto, se definen en la competencia en relación con seis productos bancarios, subrayando que las diferencias entre los intereses aplicados por los distintos países comunitarios han aumentado, retrocediendo, por tanto, el proceso de integración monetaria; otra conclusión es que los tipos de interés de los préstamos hipotecarios han experimentado una reducción importante, aunque manteniendo las diferencias entre países. En otro subapartado, se consideran las barreras a la competencia: regulación bancaria, libertad económica, banca pública, etc.; en general, estas barreras no son excesivamente elevadas aunque las diferencias entre países son considerables; en este sentido, la situación española no difiere respecto al conjunto comunitario.

En un último apartado, se definen en la incorporación a la banca de las nuevas

tecnologías; en concreto: informatización de procesos, número de cajeros automáticos, tarjetas de crédito o débito y banca por "internet"; en todos estos aspectos, salvo en el último de ellos, la banca española presenta una situación más desarrollada que la de la UE en su conjunto. También se observa que existen diferencias importantes entre los distintos países comunitarios en lo que se refiere a la importancia de estas tecnologías.

En el capítulo 4 "Conclusiones" se recogen las principales aportaciones de los capítulos 1 a 3 que hemos resumido en los anteriores párrafos. Tiene un interesante apartado final en el que indican las fortalezas del sector bancario español: fuerte crecimiento, apertura e internacionalización, mejoras de productividad, contención de costes, elevada eficiencia operativa, reducida morosidad, elevada solvencia, elevado nivel de provisiones y alta rentabilidad; recogiendo asimismo sus debilidades: dependencia de las actividades inmobiliarias, aumento de la morosidad, fuentes de financiación más caras, red creciente y costosa, uso limitado de los recursos TIC, mayores necesidades de recursos propios y rentas monopolísticas.

Son relevantes los siguientes párrafos finales: *en el actual contexto de turbulencias financieras tras las crisis de las "subprime" en Estados Unidos del verano de 2007, la banca española se sitúa en una buena posición de partida en términos de solvencia, eficiencia y rentabilidad* (pág. 287) *y el actual clima de incertidumbre que afecta a los mercados financieros, la quiebra de algunos de los principales bancos de inversión de Estados Unidos, la capitalización pública de bancos en diversos países, las intervenciones masivas y coordinadas*

de los Bancos Centrales, la ralentización en el ritmo de crecimiento económico y la desaceleración del mercado inmobiliario, justifican la conveniencia de no sobrevalorar la solidez y fortaleza de la banca española... (pp. 287 y 288).

Al final incluye cuatro apéndices, la habitual bibliografía y varios índices temáticos.

Unos comentarios finales:

- Pensamos que los autores han pretendido realizar un estudio de tipo estructural, si bien en algunos puntos se refieren a la evolución de la banca a lo largo del periodo, lo que nos llevaría hacia un trabajo de carácter histórico; todo ello puede complicar el análisis y reflejarse en ciertos aspectos gramaticales; creemos que estas dificultades han sido bien resueltas en el texto.
- La información europea unos veces se refiere a la UE-15 y otras a la UE-25;

### *Economía social*

ALONSO GONZÁLEZ, P., CANTARERO PRIETO, D., NÚÑEZ VELÁZQUEZ, J.J., PASCUAL SÁEZ, M. (2009), *Ensayos sobre Economía, Discapacidad y Empleo*, Madrid, Delta.

La situación desfavorable de las personas con discapacidad y su entorno familiar ha sido una cuestión tradicionalmente poco tratada por el ámbito de la Ciencia Económica. Pareciera, pues, que discipli-

ello está determinado por el contenido de la información disponible.

- Como ya se ha indicado, hay ciertos problemas terminológicos que deberían ser corregidos en ediciones posteriores.
- Hay un cierto abuso de siglas no definidas. El título del capítulo 1 no se ajusta exactamente a su contenido. Algunos cuadros están colocados en páginas que no corresponden a la información recogida en ellos.
- Los aspectos formales están muy cuidados; siendo de alabar el haber utilizado papel reciclado.

Estos comentarios críticos no quitan valor a un trabajo exhaustivo, resultado de una investigación amplia, que abarca todos los aspectos del tema tratado, para lo que han utilizado métodos adecuados. Una buena monografía, por tanto. [ADOLFO RODERO FRANGANILLO]

nas como la Psicología, la Sociología o el Trabajo Social (entre otras) tenían la competencia exclusiva de preocuparse por el nivel de bienestar y la calidad de vida de este colectivo. No obstante, detrás de todos los elementos que condicionan la satisfacción de las necesidades de estas personas parece existir un factor económico, por lo que se hace latente la necesidad de una aproximación desde el análisis

económico que trate de optimizar la asignación de recursos, en orden a mejorar las condiciones de vida de las personas con discapacidad. Especialmente problemática se antoja la situación laboral del colectivo, cuantitativa y cualitativamente mucho peor que la de las personas sin discapacidad, menos favorable en términos de empleo y con una tendencia a la inactividad mayor.

De esta forma, en este libro, que nace a raíz de un convenio de colaboración firmado entre la Asociación de Economía Aplicada ASEPELT y la Fundación ONCE, se trata de dar respuesta a la necesidad de un análisis desde una perspectiva económica a los problemas detectados en las personas con discapacidad, especialmente enfocado hacia la resolución de cuestiones relacionadas con el ámbito del empleo del colectivo. Los materiales recogidos en esta obra proceden de diversas investigaciones presentadas en el Seminario Internacional sobre Economía, Discapacidad y Empleo, que tuvo lugar en la sede de la Fundación ONCE (enmarcado en el convenio de colaboración antes mencionado) el 16 de Noviembre de 2007, y que fueron discutidos y enriquecidos en debates posteriores.

Estructurado en doce capítulos, precedidos por un prólogo y una introducción, cada capítulo trata desde una perspectiva propia un determinado aspecto con cierto impacto económico sobre el colectivo. Los capítulos (realizados por investigadores especialistas, con una reputada trayectoria en el tema que desarrollan) se encuentran agrupados en tres grandes partes, referidas al Mercado Laboral, las Condiciones de Vida y las Políticas Aplicadas.

En el primer capítulo, integrado en la parte correspondiente al Mercado Laboral, el profesor García Lizana (Universidad de Málaga) y el Sr. Cazallas (ONCE) recogen las principales teorías económicas que explican los factores que influyen en la participación en el mercado laboral de las personas con discapacidad, con la intención de proporcionar un marco teórico adecuado para el análisis y diseño de políticas económicas. El resto de trabajos que completan la primera parte de la obra tratan diversas cuestiones empíricas del mercado de trabajo. De esta forma, los profesores Albarrán (Universidad Carlos III de Madrid), Alonso (Universidad de Alcalá) y Fajardo (Universidad de Extremadura) analizan las razones de la menor integración del colectivo a través del estudio de las estadísticas relacionadas con la participación en el mercado laboral de estas personas en nuestro país. Los profesores Pascual y Cantarero (Universidad de Cantabria), por su parte, analizan las causas que explicarían el menor nivel salarial de las personas con discapacidad en el marco de la Unión Europea. En el capítulo 4, los profesores Sciulli (Universidad de Pescara), Gómez y Cabral (ambos de la Universidad de las Azores) analizan los factores que la discapacidad tiene sobre la duración del desempleo, para el caso de la economía portuguesa. El último capítulo de esta primera parte es un trabajo de los profesores Le Clainche (Centre d'Études de l'Emploi) y Demuijnck (Université Catholique de Lille) en el que se profundiza en los factores que dificultan el acceso al mercado laboral por parte de las personas con discapacidad, prestando especial atención al nivel de educación (y a los factores que pueden llevar a estas personas a invertir menos en su formación).