

ÍNDICE

PRÓLOGO	9
LOS EFECTOS DE LAS TURBULENCIAS SOBRE LAS ENTIDADES BANCARIAS	11
COHERENCIA PRESUPUESTARIA Y CRISIS FINANCIERA	61
NOTAS TÉCNICAS DE ECONOMÍA FINANCIERA	103
Fiscalidad de productos y servicios financieros.....	105
La rentabilidad de los planes de pensiones.....	108
Entidades de dinero electrónico.....	109
Apertura del segmento del mercado alternativo bursátil para empresas en expansión.....	112
Aclaraciones sobre las operaciones de las instituciones de inversión colectiva.....	114
Sobre el XV Encuentro del Sector Financiero.....	117
Perspectivas económicas y opciones de inversión en un escenario adverso.....	125
Mercados de valores vs. crisis económica.....	129
Información del encuentro sobre el tema: « <i>summer course on recent develop- ments in financial economics</i> ».....	132
Inversores y mercados: la gestión de portafolios, el precio de los activos y el asesoramiento financiero.....	201
PAUL KRUGMAN, Premio Nobel de Economía 2008.....	205
Las primeras medidas contra la crisis financiera (I).....	209
Las primeras medidas contra la crisis financiera (II).....	217
Sobre las cumbres de Washington y Londres.....	225
Volatilidad, fondos indexados y fondepósitos.....	239
Las medidas de estímulo a la economía.....	244
Circular 6/2008 de la CNMV sobre la determinación del valor liqui- dativo de las instituciones de inversión colectiva.....	257
Los problemas de los Hedge Funds.....	260
Terminología en los mercados financieros avanzados.....	262
Las participaciones preferentes.....	274
Los contratos por diferencias (CFD).....	278
Evolución del mercado de trabajo en 2008 y expectativas para 2009.....	280

ANEXO 1. REFORMAS LABORALES EN ESPAÑA 1985-2008	300
Circular 12/2008, de 30 de diciembre, de la CNMV, sobre solvencia de las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables....	301
Categorías en las instituciones de inversión colectiva.....	307
Riesgo en la renta fija.....	310
El riesgo en nuevas modalidades de préstamos hipotecarios.....	312
Situación de los mercados financieros al fin de 2008.....	314
BME crea el índice negociable IBEX 35® INVERSO.....	322
El riesgo de mercado de la deuda soberana.....	323
La inversión colectiva: fondos de inversión y planes de pensiones.....	325
ANEXO 2. Planes de pensiones.....	335
Algunos datos relativos al capital humano	336
¿Crisis en el sector turístico?.....	342
XVI Encuentro del Sector Financiero.....	347
El sistema financiero español ante la crisis financiera internacional.....	360
Las participaciones preferentes.....	365
Clasificación actualizada de los fondos de inversión.....	367
La aplicación del «stress test» a las entidades financieras en Norteamérica.....	370
El índice de libertad económica.....	373
Libertad económica en las comunidades autónomas españolas	378

POSIBLES MEDIDAS DE REFORMA DEL MERCADO DE TRABAJO

Aunque en una etapa recesiva se presentan con **mayores dificultades las reformas en el mercado de trabajo**, es el momento de realizar una profunda reflexión sobre aquellas cuestiones que deben cambiar, de forma progresiva, para adaptar nuestras condiciones laborales y de seguridad social a lo que es habitual en las áreas en que competimos. Lo contrario no es otra cosa que un ejercicio de demagogia que, antes o después, y siempre más doloroso con la tardanza, terminará pasando factura.

Entre las medidas de **mayor importancia destacaríamos las siguientes:**

- La dotación de una mayor agilidad en la regulación del **acceso y cese** en la ocupación, de manera que haga posible una rápida adaptación del sector productivo a las cambiantes necesidades de los mercados.
- Favorecer las medidas que **incentiven la movilidad**, no sólo geográfica, sino también funcional. Los mercados son muy dinámicos, y requerirán, cada vez con mayor intensidad, personas dispuestas a asumir los retos que se derivan de esta situación.
- El fomento de **nuevas modalidades de contratación**, en especial, las de a tiempo parcial, que no sólo posibilitan el mejor acceso de la mujer —a veces con mayores limitaciones— a ocupaciones compatibles, incluso, con sus tareas en el hogar doméstico. En vez de insistir sólo en la contratación indefinida, estimo habría de hacerse en la contratación, cualquiera que fuere su forma de presentación. Y todo ello de manera que **combine la flexibilidad con la necesaria protección** que se depare a la persona que deba abandonar el empleo por causas objetivas. Un buen ejemplo se han establecido en algunos países de la Unión, en los que se establecen **diferentes derechos y obligaciones** para la contratación en tiempos de crisis.
- La intensificación de las actividades de **formación y reconversión profesional**, tanto en el ámbito ocupacional como en el escolar, en el que aún se imparten estudios de escasa demanda social, a los que se dedican recursos que podrían reorientarse a la financiación de la formación en las nuevas profesiones.
- La implementación de medidas efectivas de **mejora de la salud y seguridad** laboral, medidas que eviten los altos porcentajes de siniestralidad que todavía subsisten en algunos sectores de la actividad productiva.

- Mejorar la financiación de la recién aprobada **Ley de Dependencia**, que posibilitará la creación de, al menos, 300.000 puestos de trabajo en actividades como hospitales, servicios de tele-asistencia, residencias de mayores, etc.
- Fomento del **trabajo de forma autónoma**, incluso con subvenciones y ayudas económicas, hecho que facilitaría el acceso de personas con capacidad potencial para generar su propia actividad, y dotando, adicionalmente, de una protección por desempleo acorde a la singularidad de su trabajo.
- Fomento de la **inserción y la estabilidad** laboral a aquellos colectivos que requieren un nivel inicial de apoyo que les permita mejorar su empleabilidad.
- **Apoyo moral y económico** a aquellos grupos que tienen dificultades efectivas para ejercer una ocupación, limitándola, por el contrario, a aquéllos que han superado los niveles máximos de protección legal y que puedan estar ejerciendo actividades de forma «sumergida».
- Y, en definitiva, facilitar junto a los interlocutores sociales, el marco para que los trabajadores reciban de manera permanente **acciones de formación y/o perfeccionamiento profesional** que les permita adaptarse con facilidad a un entorno versátil, adaptable y de una gran movilidad ocupacional.

Y una reflexión final sobre el **problema educativo** en España. Las continuas reformas a que nos hemos visto abocados en los últimos cuarenta años se han fijado más en cuestiones menores que en los aspectos profundos de un sistema educativo eficiente, que sea equiparable con el que tienen los países más avanzados. Uno de los ejemplos es el de la **enseñanza superior**, contestada por docentes y alumnos, que estará en vigor a partir de 2010, con unos parámetros básicos ya superados en los centros universitarios de mayor prestigio. Por no decir las **enseñanzas primarias y secundarias**, sujetas a normas singulares según las regiones en que se imparten, en las que, en bastantes casos, cuestiones lingüísticas e históricas son tratadas sin el necesario respeto a los derechos fundamentales reconocidos a los ciudadanos por la propia Constitución española. Y sin que las autoridades legítimas en cada período hayan hecho nada por evitarlo.

En todo caso, esta reforma, y, en especial, la del **sistema de formación profesional**, ya sea escolar u ocupacional, es la de mayor urgencia y alcance en la situación actual. Un mundo globalizado, con exigencias tecnológicas cambiantes; con localizaciones que buscan la máxima racionalidad y la irrupción de

nuevos competidores, que producen y distribuyen con mayor eficacia, son aspectos a tomar muy en cuenta en los principios inspiradores de la nueva formación.

Por ello, la utilización de **nuevos soportes didácticos**; la adaptación de los **contenidos a las exigencias demandadas socialmente**; con duraciones compatibles con los niveles de eficacia en la prestación de los servicios que posteriormente han de dispensarse; con mejores niveles de **formación del profesorado**, en muchas ocasiones desincentivado para el ejercicio de su profesión; el pleno uso de medios audiovisuales que faciliten la actividad del alumnado, y fomentando pautas de aprendizaje que estimulen efectivamente al que recibe las enseñanzas, etc. son alguna de las cuestiones que habrían de tomarse en consideración tanto por las autoridades educativas como por las personas implicadas en la formación. Lo contrario no traerá más que posteriores evaluaciones negativas no sólo a nivel interno sino por parte de las agencias internacionales que se ocupan de esta importante tarea del mundo actual. (16)

EXPECTATIVAS PARA EL AÑO 2009

Las expectativas de crecimiento de la economía no son halagüeñas para 2009. Con una horquilla en el entorno del descenso del **1,3%**, de la mayor parte de los analistas nacionales, hasta las que formula el Instituto alemán de Economía de Kiel, que pronostica una caída del PIB del **3,2%**, no cabe tener esperanzas fundadas en la evolución del paro. Los principales analistas anticipan un crecimiento considerable, que podría alcanzar, a final de ejercicio, una cifra próxima a los **cuatro millones de parados, con tasas de entre 15-16%** sobre población activa. Basan su estimación en que no se han adoptado medidas, ni productivas ni laborales, que permitan reconducir la situación. Y, por otra parte, las que han sido propiciadas por las autoridades económicas tendrán un efecto puntual y limitado al momento en que se reciben las ayudas prometidas.

El reto de la **mejora del mercado de trabajo** pasa por una acción decidida de todas las fuerzas sociales: los empleadores y los trabajadores, especialmente. Con unas autoridades que, tras un claro diagnóstico de la situación y sin desorientar a la opinión pública con matices electoralistas, promuevan un cambio progresivo de la situación; informando a la ciudadanía con claridad y oportunidad y sin utilización de «atajos» que permitan resolver artificialmente los graves problemas que tenemos planteados. Es preciso un sacrificio colectivo para superar la situación, y eso debe

saberlo y comprenderlo el ciudadano, en especial, el más afectado por los desajustes del mercado.

Y tras ello, si no existiera un acuerdo razonable con los interlocutores sociales, el Gobierno no tendrá otra alternativa que ejercer su responsabilidad y autoridad, que para ello fue elegido en un proceso democrático. El anunciar un futuro, como que en la legislatura 2008-2012 se alcanzará el «pleno empleo», a sabiendas de la imposibilidad de lograr tan noble objetivo o el eludir la toma de medidas que afectan al futuro de la sociedad será causa suficiente para que merezca la justa crítica y el rechazo del cuerpo electoral en los próximos comicios, que, casi con total seguridad, y a la vista de la situación, serán decisivos para el relevo de los gobernantes.

REFERENCIAS

- (1) Instituto Nacional de Estadística. Datos de la Contabilidad Nacional. Madrid, III trimestre de 2008.
- (2) Secretaría General de Empleo. Ministerio de Trabajo e Inmigración. Madrid, enero de 2009.
- (3) Encuesta preparada por la empresa de trabajo temporal «Alta Gestión». Recogida por «Libertad Digital» correspondiente al 8 de enero de 2009.
- (4) Encuesta del Centro de Investigaciones Sociológicas (CIS) correspondiente al mes de diciembre de 2008. Madrid, 7 de enero de 2009.
- (5) Ministerio de Trabajo. Informe de la Secretaria General de Empleo. Recogido en ABC-Economía. Madrid, 9 de enero de 2009. Página 34.
- (6) Proyecto de Presupuestos General del Estado para 2009. Ministerio de Economía y Hacienda. Madrid, septiembre, 2008.
- (7) Morales-Arce, R.: «El mercado de trabajo en 2007». Nota técnica n.º 19. UNED. Madrid, curso 2007-2008.
- (8) Rabanal, P.: «Should the ECB Target Employment». *Caixa Economic Paper*, n.º 6. Informe mensual. Barcelona, diciembre, 2008. Págs. 36-37.
- (9) Información del Secretario de Estado de la Seguridad Social. Recogido por ABC-Economía. Madrid, 9 de enero de 2009.

- (10) Proyecto de Presupuestos Generales del Estado para 2008. Ministerio de Economía y Hacienda. Madrid, septiembre, 2007.
- (11) Sanchez, C.: «La competitividad de la economía se estrella en 2008 y alcanza mínimos históricos». Periódico digital Cotizalia. Madrid, 8 de enero de 2009.
- (12) Morales-Arce, R: Texto citado.
- (13) Pallarés Sanchidrián, J.: «El Estado tiende una red de seguridad». Revista *Bolsa*. 4.º trimestre de 2008. Página 38.
- (14) Morales-Arce, R.: «Los Acuerdos Económico-Sociales en España 1977-1984: Valoración y Perspectivas. Fundación Fondo para la Investigación Económica y Social. Documento n.º 7. Madrid, 1985
- (15) «Reformas laborales en España y su impacto en el mercado de trabajo 1985-2008». Instituto de Estudios Superiores de la Empresa. Madrid, 2008
- (16) Morales-Arce, R: «El mercado de trabajo...». Obra citada.

ANEXO 1: REFORMAS LABORALES EN ESPAÑA 1985-2008

De acuerdo al estudio del Instituto de Estudios Superiores de la Empresa (IESE) «Reformas laborales en España y su impacto en el mercado de trabajo 1985-2008», los hitos más importantes de las reformas fueron los siguientes:

Año	Tasa desempleo	Número parados	Aspectos esenciales de la reforma
1994	24,2%	3,30 M.	Supresión contrato fomento del empleo /Aceleración contratación de eventuales/ No suscitó gran entusiasmo.
1997	20,1%	3,36 M.	Con gran consenso social/ Provocó la reducción del paro hasta 1,8 M. tres años después / Nueva modalidad de contratación con menor indemnización por despido (33 días).
2001	10,6%	1,80 M.	Fomento contrato a tiempo parcial / Mejora de la contratación indefinida, logrando en 2005 hasta 1,5 millones de contratos fijos.
2006	8,6%	1,77 M.	Limitó la conversión de contratos temporales a fijos durante seis meses/ No atajó problemas de fondo / Se mantuvo un porcentaje de contratación temporal por encima del 30%.