FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

Patronato

Juan R. Quintás Seoane *(Presidente)*
José María Méndez Álvarez-Cedrón *(Secretario)*
José M.ª Bueno Lidón
Julio Fernández Gayoso
Didac Herrero Autet
Rafael Jené Villagrasa
Roberto López Abad
Antonio Martín Jiménez
Jesús Medina Ocaña
Juan Manuel Nieto Nafría
Atilano Soto Rábanos

Presidente de honor

Enrique Fuentes Quintana

CUADERNOS DE INFORMACIÓN ECONÓMICA

Director

Victorio Valle Sánchez

Subdirector

Fernando Pampillón Fernández

Redactor-Jefe

Fernando González Olivares

Cuadernos de Información Económica
no se solidariza necesariamente con las opiniones, juicios y previsiones expresadas por los autores de los artículos incluidos en la publicación, ni avala los datos que éstos, bajo su responsabilidad, aportan.

Preimpresión

Versal Composición, S.L.
Pol. Ind. de Vallecas, Calle Gamonal, 19 - 1.º B; 28031 Madrid

Diseño Cubierta

Bravo-Lofish

Edita

Fundación de las Cajas de Ahorros
Padre Damián, 48; 28036-Madrid

Publicidad

JLE
Ginzo de Limia, 55; 28034-Madrid
Teléfono: 91 730 54 33
Fax: 91 730 53 79

Imprime

Raíz Técnicas Gráficas, S.L.
Pol. Ind. de Vallecas, Calle Gamonal, 19; 28031-Madrid

Depósito legal: M. 402-1987
ISSN: 1132-9386

© Fundación de las Cajas de Ahorros. Todos los derechos reservados. Queda prohibida la reproducción total o parcial de esta publicación, así como la edición de su contenido por medio de cualquier proceso reprográfico o fónico, electrónico o mecánico, especialmente imprenta, fotocopia, microfilm, offset o mimeografo, sin la previa autorización escrita del editor.

Sumario

PRESENTACIÓN

Economía Española

DATOS PROVISIONALES DE LA EVOLUCIÓN DE LOS AGREGADOS ECONÓMICOS EN 2003 Y AVANCE DEL BALANCE ECONÓMICO REGIONAL. AÑOS 1995 A 2003.– *Julio Alcaide Inchausti y Pablo Alcaide Guindo* 1

[Recuadro gráfico: Crecimiento y desarrollo económico de las autonomías. Años 1995 a 2003, 15]

EJES DE CRECIMIENTO: UNA RECUPERACIÓN MUY INCIPIENTE.– *José Villaverde Castro* 62

APUNTES DE COYUNTURA: LOS ÁNIMOS SE ENFRÍAN.– *Angel Laborda* 70

EN TORNO AL PRIMER AUGE INMOBILIARIO DEL SIGLO XXI EN ESPAÑA.– *Julio Rodríguez López* 78

Economía Internacional

TRAS LAS CLAVES DE LA ECONOMÍA MUNDIAL.– *M.ª Nieves García Santos* 95

COHESIÓN TERRITORIAL EN LA UNIÓN EUROPEA: LOS HECHOS Y LA POLÍTICA.– *José Villaverde Castro* 107

INFORMES DE LOS ORGANISMOS ECONÓMICOS INTERNACIONALES.– *Resumen y comentarios de Ricardo Cortes* 117

RESUMEN DE PRENSA

— Comentario de actualidad.– *Ramon Boixareu* 121

— La información económica en la prensa internacional 124

Sistema Financiero y Realidad Empresarial

EL NUEVO RÉGIMEN JURÍDICO DE LAS CUOTAS PARTICIPATIVAS DE LAS CAJAS DE AHORROS.– *José M.ª Méndez* 137

ENDEUDAMIENTO Y FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA EN LAS REGIONES ESPAÑOLAS.– *Santiago Carbó Valverde* 146

COMUNIDADES AUTÓNOMAS ANTE LA ESTABILIDAD PRESUPUESTARIA.– *José Manuel Amor y Virginia Pou* 151

LA EMPRESA AL DIA.– *Manuel Portela Peñas* 167

— Entrevista con Eduardo Bandrés Moliné, Consejero de Economía, Hacienda y Empleo del Gobierno de Aragón 167

— Panorámica empresarial 173

Actualidad Social

CALIDAD DE VIDA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO.– *Francisco Alvira Martín y José García López* 181

Indicadores de Coyuntura y Previsiones

GABINETE DE COYUNTURA Y ESTADÍSTICA DE FUNCAS

PANEL DE PREVISIONES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA 191

LOS 100 PRINCIPALES INDICADORES COYUNTURALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA 196

INDICADORES DE CONVERGENCIA DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA CON LA UE Y LA UEM 201

INDICADORES BÁSICOS DE LA ECONOMÍA INTERNACIONAL 202

PREVISIONES DE INFLACIÓN 204

Libros

The truth about markets. Their genius, their limits, their follies, de John Kay.– *Gonzalo García Andrés* 207

El futuro del sistema de pensiones en España, de Ignacio Zubiri Oria.– *Maximino Carpio García* 209

Economía de las artes y política cultural, de Emilio Albi Ibáñez.– *José A. Antón* 211

El ahorro de los gallegos. Orígenes e historia de Caixa Galicia (1876-2002), de Joan Carles Maixé Altés (dir.), Margarita Vilar Rodríguez y Elvira Lindoso Tato.– *Manuel Titos Martínez* 211

PRESENTACIÓN

Un año más —y van dieciocho— la Fundación de las Cajas de Ahorros, fiel a su cita, ofrece en las páginas de este número de *Cuadernos de Información Económica* los resultados de la estimación provisional del crecimiento del PIB por comunidades autónomas en 2003, que elabora el Gabinete de Estadística Regional de FUNCAS. Y, un año más, conviene recordar tres hechos importantes:

1) Se trata de una estimación que cuenta con la colaboración desinteresada de las consejerías de Economía de las diferentes comunidades autónomas. Aunque obviamente ellas no son responsables de los datos finales que aquí se presentan.

2) Es una estimación privada que viene a suplir, con general utilidad, el habitual retraso de la Contabilidad Regional del INE.

3) Constituye una estimación provisional que combina la información estadística disponible en el momento en que se realiza y que posteriormente es revisada con ocasión de la publicación anual del "Balance Económico Regional" que, hacia el otoño de cada año suele ver la luz en un tomo independiente editado por FUNCAS.

Cuadernos quiere ponderar la profesionalidad del director de la estimación, desde sus inicios, el estadístico y economista **Julio Alcaide Inchausti** quien, con la eficaz colaboración de **Pablo Alcaide Guindo**, permite a FUNCAS ofrecer esta primera aproximación sobre las magnitudes económicas regionales básicas, atendiendo así una demanda cada vez más intensa en España, de información regional en todas sus dimensiones.

El trabajo de **Julio** y **Pablo Alcaide**, junto con los artículos del profesor José Villaverde y el análisis sociológico de los profesores **Francisco Alvira** y **José García López**, permiten trazar un balance sobre el comportamiento económico de las comunidades autónomas españolas en 2003 que seguidamente se resume.

UN CRECIMIENTO AUTONÓMICO DESIGUAL Y ATÍPICO

La estimación sobre el crecimiento autonómico de FUNCAS muestra un resultado muy variado, en el que no faltan algunas sorpresas que inducen a pensar que, al menos en 2003, se ha producido un cierto "cambio de tercio". Autonomías que habitualmente encabezaban el *ranking* de cre-

cimientos han descendido sustancialmente, mientras que otras, con comportamiento tradicional menos brillante, ascienden en forma ostensible en el escalafón ordenado de la evolución autonómica.

El Gabinete de Estadística Regional de FUNCAS, sitúa el crecimiento del PIB de España en 2003, en el 3 por 100 (seis décimas más que la estimación oficial que se deriva de la Contabilidad Trimestral del INE).

Ese mayor crecimiento tiene su origen, al igual que en años anteriores, en la diferente evolución estimada de los diferentes sectores. En todos se apuntan divergencias notables con los datos oficiales, siendo las más importantes cuantitativamente, las de Agricultura y Pesca, Energía y Construcción. En términos de VAB, que es la magnitud que se toma como referencia, el crecimiento real estimado es del 2,46 por 100. En términos globales, tal vez la nota menos satisfactoria sea, la reducción registrada en la productividad (-0,19) que denota una calidad baja en el crecimiento registrado.

En seis puntos básicos, cabe resumir la variada perspectiva económica regional que en este número se contiene:

1. En 2003 todas las comunidades autónomas han experimentado una evolución positiva. Incluso la autonomía que menos creció, que fue Baleares, obtuvo en crecimiento del 1 por 100 del VAB que supera a la media de la Unión Europea (0,7 por 100). Por tanto, 2003 fue un año de convergencia real de todas las autonomías españolas con la media de la Unión Europea.

2. La renta interior bruta por habitante de España, que se situó en 2003 en 19.063 €, representa ya el 91,14 por 100 de la media de Europa, aunque los datos de Eurostat lo siguen situando en el 84,0 por 100.

Seis comunidades tienen ya una renta regional bruta por habitante en paridad de poder de compra superior a la media europea: Madrid, Navarra, País Vasco, Cataluña, Aragón y Baleares y otra, La Rioja se encuentra a menos de tres puntos porcentuales de dicha media.

Según los datos de Eurostat para 2001, como nos recuerda el trabajo de **José Villaverde**, la primera Comunidad autónoma española que aparece en la relación ordenada de regiones europeas (incluyendo la República eslovaca, la república Checa y Polonia) es la Comunidad de Madrid, en el puesto 42 y la última Extremadura en el lugar 214 de un total de 248 regiones.

3. La dispersión de crecimientos autonómicos fue en 2003 relativamente amplia. Su recorrido va desde el 3.19 de Aragón hasta el 1.03 de Baleares.

En términos de magnitudes por habitante, la relación entre el valor añadido bruto de la comunidad menos desarrollada (Extremadura) y la más (Madrid) se ha elevado ligeramente hasta alcanzar el 57,96 por 100. Esa proporción, como es habitual, aumenta cuando la comparación se hace en términos de Renta Familiar Disponible por habitante en paridad de poder adquisitivo. En este último caso la proporción se sitúa en el 67,29 por 100 mostrando el efecto reductor de desigualdad que tiene el sector público y el diferente impacto del coste de la vida en las distintas comunidades autónomas.

4. En relación con los resultados de 2003 por autonomías, los siguientes cuatro rasgos merecen destacarse:

A) El excepcional auge de dos comunidades autónomas Aragón y Murcia, cuyos respectivos crecimientos del 3,19 y 3,18 las sitúa indiscutiblemente en la cabeza de la evolución.

Aragón debe su crecimiento a una economía industrial no afectada por la desaceleración económica y a una pujante agricultura. Este espléndido resultado ha llevado a realizar la habitual entrevista de **Manuel Portela**, al Consejero de Economía y Hacienda del Gobierno de Aragón, **Eduardo Bandrés Moliné**, a quien *Cuadernos* agradece su amplia valoración de la situación y perspectivas de la Economía de Aragón.

Murcia ha acelerado su crecimiento sobre la base de un alto crecimiento en la construcción y servicios, con un comportamiento discreto de la agricultura y la industria.

Son dos modelos de crecimiento diferentes. Murcia con un fuerte aumento de la población y del empleo, que ha generado crecimiento económico, aunque con reducción de la productividad media. Aragón con un fuerte crecimiento de la productividad, en un avance económico basado más en los factores que impulsan el crecimiento de ésta que en el empleo, cuyo crecimiento ha sido muy inferior a la media española.

B) Madrid, con un crecimiento del 2,97 por 100, y Navarra, con el 2,95 por 100, mantienen sus elevadas posiciones de evolución positiva, por encima de la media española en todos los sectores, con la excepción de la construcción en Madrid y la industria en Navarra, cuyos crecimientos han sido más débiles que el promedio español.

C) Tres comunidades con alto nivel de desarrollo: Baleares, Cataluña y País Vasco y otra que acostumbra a arrojar elevadas tasas de crecimiento, como es el caso de Canarias, registran las evoluciones menos brillantes en 2003.

En el País Vasco y Cataluña, el crecimiento industrial ha arrojado una evolución muy inferior a la media. En Baleares y Canarias el bajo crecimiento deriva de la caída de la construcción y, sobre todo, del bajo tono que sigue viviendo el sector turístico.

En todo caso es necesario tener en cuenta en estas comunidades altamente desarrolladas, la dificultad del mantenimiento de una alta tasa de crecimiento en forma permanente. Existen en la baja tasa de desarrollo de 2003 en estas comunidades tanto factores coyunturales como de cierto agotamiento de las posibilidades de crecimiento debido a la propia madurez de las economías.

D) El resto de las comunidades autónomas siguen un patrón de crecimiento dominado por la evolución de los sectores de Agricultura y Turismo.

Siete comunidades crecen por encima de la media: Castilla y León (2,85), Cantabria (2,69), Galicia (2,68), La Rioja (2,64), Extremadura (2,62) Comunidad Valenciana (2,59) y Castilla-La Mancha (2,48). Otras dos crecen por debajo de la media: Andalucía (2,21) y Asturias (2,20).

Es de destacar el crecimiento por encima de la media española de Castilla y León y, sobre todo, de Galicia que rompe así una tendencia prolongada de evoluciones inferiores al promedio español.

5. Como en anteriores ocasiones, se ha hecho un esfuerzo de agrupación de las comunidades en ejes de crecimiento. El estudio del profesor **Villaverde** realiza cinco agrupaciones:

— Valle Medio del Ebro (Aragón, La Rioja y Navarra).

— Centro (Castilla y León, castilla-La Mancha, Extremadura y Madrid).

— Arco Mediterráneo (Cataluña, Comunidad Valenciana, Murcia y Andalucía).

— Cornisa Cantábrica (Galicia, Asturias, Cantabria y País Vasco).

— Resto de comunidades y ciudades autónomas.

Desde esta perspectiva, destaca la intensa recuperación del Valle Medio del Ebro, el papel impulsor del eje del Centro, la recuperación parcial de la Cornisa Cantábrica y el mantenimiento, en conjunto, de la economía del Arco Mediterráneo.

Como es obvio, cuando se desciende al detalle, existen amplias divergencias dentro de cada uno de los ejes, cuya homogeneidad siempre ha sido tema de debate entre los especialistas.

6. Finalmente, desde una óptica sociológica, el trabajo de **Francisco Alvira** y **José García López** analiza la calidad de vida en las regiones españolas. Se trata de un concepto complejo que integra una imagen de la situación real, el grado de satisfacción que esa imagen proporciona y la valoración de la distancia entre la imagen y el ideal.

Los autores parten del Estudio 2380 del CIS para afirmar que en España la población está bastante satisfecha de su "vida en general".

En una escala de 0 a 10, el indicador medio de los españoles es 7,2 con una desviación típica de 1,6. Cataluña, Madrid, la Comunidad Valenciana, País Vasco, Andalucía y Galicia es el orden en que se sitúan las seis autonomías consideradas específicamente. Las dos últimas, por debajo de la media española.

Sobre esos valores medios, el estudio da cuenta, para cada comunidad autónoma, de la situación relativa de los componentes considerados en la valoración de la calidad de vida: vivienda, ingresos, salud, estudios, trabajo, barrio en que reside, seguridad ciudadana y medio ambiente.

ECONOMÍA ESPAÑOLA: ALGUNOS MENSAJES

Los cambios producidos en el panorama internacional y los importantes acontecimientos vividos recientemente en el interior del país, hacen especialmente útil preguntarse por la previsible evolución de la economía española.

Conforme con los indicadores económicos disponibles, los analistas —y el Gabinete de Coyuntura y estadística de FUNCAS no es una excepción— están revisando a la baja las previsiones de crecimiento para 2004. La tendencia parece apuntar hacia un cierto enfriamiento de los motores internos que impulsan el crecimiento español.

Es cierto que los últimos datos de Contabilidad Nacional muestran que el crecimiento de la economía española sigue recuperándose suavemente. Sin embargo, como señala **Ángel Laborda**, director del Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS, el patrón de crecimiento que se está siguiendo, basado en el consumo y en la inversión en vivienda, no es sostenible a medio plazo debido al intenso incremento del endeudamiento de las familias.

La consolidación de la recuperación requiere aportaciones por parte de la demanda exterior que vayan sustituyendo a la desaceleración de la interna y, aunque la economía norteamericana y la de los países asiáticos dan muestras de síntomas favorables, las perspectivas para Europa han empeorado. Con todo, es probable que la tasa de crecimiento del PIB en el segundo semestre de este año se recupere hasta alcanzar el 3 por 100 y que en 2005 continúe un suave ascenso gracias a la mejora del saldo exterior.

El tema de la vivienda sigue siendo objeto de debate entre analistas y estudiosos.

Precisamente del auge inmobiliario, y de su dimensión financiera, se ocupan los dos siguientes artículos.

El espectacular incremento de la construcción y del precio de la vivienda que ha tenido lugar en España durante los últimos cinco años justifica el interés del trabajo elaborado por el economista **Julio Rodríguez López**, en el que lleva a cabo un profundo estudio del mercado inmobiliario en nuestro país.

En este contexto, el artículo comienza con un análisis de los factores que, tanto desde la oferta como desde la demanda, intervienen en el proceso de formación del precio de la vivienda. A continuación examina los aspectos más destacados del actual *boom* inmobiliario que se inició a finales de 1997 y se comparan sus resultados con los del anterior período de auge inmobiliario que tuvo lugar entre 1985 y 1990. Así, una fase alcista más prolongada en el tiempo; nivel relativo de los precios más elevado; mayor aceleración de la formación de hogares; espectacular avance de la inmigración y menor esfuerzo de acceso a la vivienda, debido a los excepcionalmente bajos tipos de interés existentes, son algunos de los rasgos que diferencian la actual situación de expansión inmobiliaria respecto de la anterior. Asimismo se aborda la evolución del mercado de la vivienda en el contexto internacional, de cuyo análisis se desprende que España es el país de la OCDE y de los estados miembros de la UE que ha registrado un incremento más acusado en los precios de este sector desde 1997. La incidencia del valor del suelo sobre el precio final de venta de las viviendas y las previsiones de demanda también son objeto de estudio en este trabajo. Por último, se recogen las que, en opinión del autor, constituyen las principales líneas de actuación para llevar a cabo una política estatal de vivienda, entre las que cabe destacar: facilitar el acceso a la vivienda,

especialmente, a los jóvenes hogares, tratar de frenar el proceso de especulación inmobiliaria y conseguir una mayor oferta de vivienda de protección oficial y de alquiler.

Desde la óptica financiera, la deuda hipotecaria de las familias se ha incrementado de forma muy importante en los últimos años como consecuencia del encarecimiento del precio de los inmuebles. Analizar, desde una óptica regional, la relación que existe entre el esfuerzo financiero para el acceso a una vivienda y el nivel de endeudamiento de las familias constituye el objeto del artículo de **Santiago Carbó Valverde**, de la Universidad de Granada y FUNCAS.

El ascenso en el precio del sector inmobiliario no es un fenómeno exclusivo de nuestro país, si bien España se sitúa a la cabeza en el ranking mundial de crecimiento en el coste de la vivienda. La evolución a la baja de los tipos de interés y las rápidas y elevadas rentabilidades que proporciona la inversión en estos activos son algunos de los factores más importantes que, en el caso español, explican el mantenimiento de los altos precios y el aumento del endeudamiento hipotecario en detrimento del ahorro y de la capacidad de gasto de los hogares. A este respecto, el **profesor Carbó**, señala que, entre 1997 y 2003 y para la media española, el esfuerzo financiero que es necesario realizar para adquirir una vivienda de 90 m^2 ha pasado de 4,7 a 6,7 salarios anuales, siendo Madrid, Baleares, País Vasco y Cataluña las comunidades que presentan mayores niveles de esfuerzo; en el extremo opuesto se sitúan Extremadura, Castilla-La Mancha y Galicia. En este contexto, a juicio del autor, destaca el ritmo al que están aumentando la "brecha" entre niveles de ingreso y coste de la vivienda.

Atendiendo al endeudamiento, los créditos por habitante se han duplicado en los últimos años para el conjunto de España. Madrid aparece como la comunidad que presenta un mayor endeudamiento per cápita, seguida de Cataluña, País Vasco y Baleares. Castilla-La Mancha, por el contrario, es la autonomía con un menor recurso al crédito por persona. Resultan muy llamativas, en opinión del autor, las disparidades regionales en este indicador ya que entre la región con mayor endeudamiento por habitante —Madrid— y la menor —Castilla-La Mancha— existe una diferencia de más de 20.000 euros.

Como revelan los resultados del trabajo, se aprecian importantes divergencias entre regiones en los precios de la vivienda, el esfuerzo de acceso a la misma y el endeudamiento por persona que, a juicio del autor, requieren una particular atención y soluciones específicas para cada región.

TRAS LAS CLAVES DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

La recuperación de la economía mundial, soportada por dos pilares, la economía norteamericana y la de los países asiáticos emergentes, parece generalizarse en los últimos meses, y ello a pesar de que la economía europea se encuentra en una fase todavía incipiente.

La colaboración de la profesora **Nieves García Santos**, Directora General de Estudios de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, examina

las claves de la economía mundial en el presente año, que sintetiza en: 1) una mejora de las expectativas de los agentes económicos; 2) el riesgo de tensiones inflacionistas, en especial en Estados Unidos, y, como consecuencia, unas políticas económicas menos expansivas; y 3) la incertidumbre que incorpora la cotización del dólar.

El trabajo repasa ampliamente el intenso crecimiento de Estados Unidos en un clima de desequilibrios presupuestarios y de balanza de pagos; el débil comportamiento económico de Europa y la necesidad de acometer reformas estructurales; el gran dinamismo de las economías del sudeste asiático; y los problemas que está suponiendo la devaluación del dólar y la dificultad de evaluar su nivel, sometido al temor de una ampliación del déficit exterior y al estímulo de la demanda de activos financieros en dólares de los inversores internacionales.

El repaso de la actualidad internacional se completa, como en los anteriores números de *Cuadernos*, con la síntesis de conclusiones del Informe sobre Perspectivas Económicas de Primavera de la Comisión Europea sobre la situación de los países de la Unión y de los Pronósticos Económicos para la primavera del Fondo Monetario Internacional, que elabora **Ricardo Cortes** y el resumen de la información económica en la prensa internacional, tal como la selecciona para los lectores de *Cuadernos*, **Ramón Boixareu**. En esta ocasión los tópicos más reiterados se refieren a la evolución económica norteamericana; los temas recientes de la Unión Europea y del BCE, y la repercusión del 11-M y de las elecciones españolas en la prensa internacional.

CUOTAS PARTICIPATIVAS, ENDEUDAMIENTO AUTONÓMICO Y ACTUALIDAD EMPRESARIAL

Con la reciente aprobación del Real Decreto 302/2004 se cierra el nuevo régimen jurídico de las cuotas participativas de las cajas de ahorros. A este tema de gran transcendencia para estas instituciones financieras dedica **José María Méndez**, Secretario General de la Cofederación Española de Cajas de Ahorros, una bien documentada nota explicativa de los puntos más relevantes de la nueva regulación.

Tras reconocer que la anterior normativa no había tenido una aplicación en la realidad financiera de las Cajas de Ahorros, considera que la nueva ofrece mayores posibilidades y abre vías para reforzar los recursos propios de estas entidades, al tiempo que permite, a través de la cotización de las cuotas en mercados secundarios, una evaluación de la gestión de las Cajas.

Un segundo tema financiero, aunque éste con dimensión regional, es el relativo al endeudamiento de las comunidades autónomas.

En este sentido, **José Manuel Amor** y **Virginia Pou**, de AFI, examinan, en primer lugar, la evolución financiera de las comunidades autónomas, destacando que, por un lado, su actuación se ha caracterizado por la contención de los niveles de déficit y deuda y, por otro, la aplicación en 2003 de la Ley de Estabilidad Presupuestaria que impide la ampliación de los niveles de endeudamiento al final de cada año. En segundo término, los autores analizan las tendencias seguidas por el

endeudamiento autonómico en los últimos años, en varios aspectos, saldo vivo de la deuda, distribución por instrumentos financieros y vida media de la deuda emitida. El trabajo finaliza concluyendo que, aún sin conocer el impacto de este primer año de gestión de transferencias con importante componente de gasto social, es probable que asistamos en los próximos años a una búsqueda intensiva de financiación para las inversiones públicas, sin que ello suponga un efecto directo sobre el déficit de estas administraciones.

Finalmente el comentario sobre la panorámica empresarial que elabora **Manuel Portela**, sitúa a los lectores ante una variedad de temas tales como la situación de Ebro Puleva, la crisis de los parques de ocio, la Ley del ruido, el conflicto de los astilleros públicos Izar y la encrucijada de Correos.

COMENTARIOS BIBLIOGRÁFICOS

Cuatro obras se someten a la consideración del lector:

— De qué depende el nivel de bienestar material de un país o por qué unos países son más ricos que otros son algunas de las cuestiones a las que trata de responder **John Kay**, prestigioso economista del Reino Unido y muy popular por sus habituales colaboraciones sobre economía en el Financial Times, en su libro *The truth about markets. Their geniur, their limits, their follies* que comenta **Gonzalo García Andrés**, de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera. Se trata de una obra ambiciosa y profunda que pretende explicar el funcionamiento de los mercados, sus fortalezas e imperfecciones mediante la aplicación de la teoría a los problemas reales y concretos de la economía y la evaluación de sus posibles soluciones. Su interesante y novedosa aportación al pensamiento económico la convierten en una obra de lectura recomendada, a juicio del autor de la reseña, tanto para los economistas profesionales como para los no versados en materia económica, pero que sientan curiosidad por entender los problemas reales de la economía.

— **Maximino Carpio García**, de la Universidad Autónoma de Madrid, realiza la recensión del libro de **Ignacio Zubiri Oria** *El futuro del sistema de pensiones en España*. En él se ofrece un riguroso análisis de las ventajas e inconvenientes de los modelos de capitalización y reparto como alternativas para garantizar el futuro del sistema de pensiones, prestando especial atención al caso español. Aporta, asimismo, una visión de las principales reformas llevadas a cabo en esta materia en los países de nuestro entorno, al tiempo que plantea la estrategia y los cambios que el **profesor Zubiri** considera más viables para asegurar la sostenibilidad de las pensiones en España.

— *Economía de las artes y la política cultural*, de **Emilio Albi Ibáñez**, es el libro que reseña **José Antonio Antón**, de la Universidad Complutense y FUNCAS. La presente obra analiza, desde una perspectiva económica, la actividad artística y cultural, establece los instrumentos y criterios de actuación de política cultural y revisa los aspectos fiscales en esta materia. La rigurosidad y claridad de este texto lo convierten en una herramienta de gran utilidad para todos aquellos que se dedican a la "administración de la cultura".

— **Joan Carles Maixé Altés** dirige la obra *El ahorro de los gallegos. Orígenes e historia de Caixa Galicia (1876-2002)* que resume el profesor de la Universidad de Granada **Manuel Titos Fernández**. Un valioso trabajo que, entre otros aspectos, desgrana el origen y la trayectoria de esta entidad financiera, así como de las cajas de ahorros que dieron lugar a su creación en el año 1978. Constituye, sin duda, una interesante obra de referencia del sector financiero gallego en la que sus autores muestran la evolución de las cajas de la región desde sus inicios como instituciones benéficas hasta su transformación, en nuestros días, en sólidas entidades financieras. Tal es el caso de Caixa Galicia, cuya capacidad de anticipación y previsión a los cambios en la actividad financiera la han convertido en una de las principales cajas de ahorros españolas y líder en su comunidad autónoma.

Economía Española

DATOS PROVISIONALES DE LA EVOLUCIÓN DE LOS AGREGADOS ECONÓMICOS EN 2003 Y AVANCE DEL BALANCE ECONÓMICO REGIONAL. AÑOS 1995 A 2003

Julio Alcaide Inchausti
Pablo Alcaide Guindo

1. ANTECEDENTES

En línea con el compromiso de la Fundación FUNCAS de presentar en los primeros meses de cada año el avance provisional de la evolución de los agregados económicos de año precedente, referidos a las autonomías españolas, se publican los resultados provisionales alcanzados después de escuchar las opiniones de las autoridades económicas de cada una de las comunidades autónomas que, como siempre, han colaborado en la realización del avance que se presenta.

De los resultados obtenidos, la primera referencia es que la economía española, medida por el crecimiento del valor añadido bruto a los precios básicos, registró un crecimiento real del 2,46 por 100 respecto al año precedente. Un resultado que supera en 0,45 puntos a la estimación oficial en la contabilidad trimestral elaborada por el Instituto Nacional de Estadística. Es necesario resaltar que los ajustes realizados a consecuencia de los datos facilitados por las Consejerías de Economía y Hacienda han sido más reducidos que en años anteriores ya que, en el conjunto de comunidades autónomas sólo ha supuesto una corrección de 0,03 puntos, lo que confirma la notable aproximación en las estimaciones iniciales, tanto en las consejerías autonómicas como de la Fundación FUNCAS.

En su conjunto, el PIB a los precios de mercado que, como se sabe, resulta de restar al valor añadido bruto a los precios básicos los servicios de intermediación financiera y agregar los impuestos indirectos, netos de subvenciones de explotación que, según la Contabilidad Nacional Trimestral del INE registró un crecimiento del 2,43 por 100, se ha elevado al 3,03 por 100 según nuestra propia estimación. Una diferencia de 0,60 puntos porcentuales a favor de nuestro cálculo. Como en los años precedentes, el mayor crecimiento en la imposición indirecta neta se atribuye básicamente al cambio en la estructura del consumo privado de los españoles, que tienden a consumir en mayor cantidad bienes y servicios más gravados por la imposición indirecta.

El crecimiento del PIB español en una tasa anual del 3 por 100, se sitúa en línea con el aumento en Estados Unidos (3,1 por 100), superando ampliamente al 0,7 por 100 estimado por Eurostat para el conjunto de la Unión Europea (EUR-15), y de forma más contundente sobre los cuatro grandes países europeos: Reino Unido (1,7 por 100), Francia (1,4 por 100), Italia (0,4 por 100) y Alemania (0,2 por 100). Una debilidad económica de la Unión Europea que afecta al mercado exportador español, tanto en bienes como en servicios (hostelería). Un hecho que resulta evidente al contemplar el déficit de la balanza de pagos española que aumentó

el 30,6 por 100, al pasar de 10.225 millones de euros en 2002 a 13.357 en 2003. En cualquier caso, el crecimiento de este déficit se debió al mayor aumento de las importaciones, sin duda a causa del crecimiento del consumo intermedio y la inversión en equipo.

La evolución de los precios internos registró alguna desaceleración respecto al año precedente. El IPC aumentó en 2003 el 3 por 100, frente al 3,5 por 100 de 2002. En cualquier caso, el diferencial respecto a la UE de 0,9 puntos, aunque se haya corregido frente al de 2002, sigue siendo elevado, debido a la existencia de una moneda única en casi todos los miembros de la UE.

Quizás el hecho más notable registrado en la sociedad española en el pasado año ha sido el aumento de su población residente. Según los datos del padrón municipal, la población residente española aumentó en 879.170 habitantes, de los que en torno al 90 por 100 fueron inmigrantes. La población activa creció el 1,69 por 100, la ocupada el 2,41 por 100 y, consecuentemente, la parada se redujo en el 4 por 100. Unos datos satisfactorios que muestran como los inmigrantes han venido a realizar los trabajos rechazados por los desocupados nativos. Un cálculo grosero de la productividad aparente del factor trabajo mostraría su reducido crecimiento, en la medida que el incremento del 3,03 por 100 del PIB estuvo acompañado de un aumento del empleo del 2,48 por 100, lo que limitaría el crecimiento de la productividad en el 0,84 por 100, una tasa ciertamente baja dada la evolución de la innovación tecnológica.

II. CRECIMIENTO ECONÓMICO DE ESPAÑA EN EL 2003

En el cuadro 1, pueden encontrarse resumidos los principales indicadores del comportamiento de la economía española, desde el lado de la producción interna, en un esquema comparativo con los datos publicados por la Contabilidad Nacional Trimestral del INE y el avance del Balance Económico Regional elaborado por la Fundación FUNCAS de las Cajas de Ahorros, en colaboración con las Consejerías de Economía y de Agricultura de las comunidades autónomas españolas. Una colaboración fructífera que nos permite cada año contar con las estimaciones de los organismos económicos de las distintas autonomías que se preocupan y trabajan por esclarecer los datos económicos básicos de su territorio.

Como ha ocurrido otros años, las estimaciones resultantes de nuestra investigación no difieren significativamente de las oficiales del INE, mostrando un crecimiento ligeramente superior que se

CUADRO 1
ESTIMACIONES DE LA VARIACIÓN DEL VALOR AÑADIDO BRUTO Y OTRAS MAGNITUDES
(Tasas de variación sobre 2002)

	NOMINAL	*REAL*	*PRECIOS*	*MILLONES DE EUROS*
Contabilidad trimestral (INE):				
Ramas agraria y pesquera	4,8	0,7	4,1	22.187
Ramas energéticas	6,7	1,4	5,2	21.081
Ramas industriales	2,6	1,3	1,3	109.514
Construcción	11,4	3,6	7,5	67.277
Servicios de mercado	6,4	1,8	4,5	349.584
Servicios no mercado	6,9	3,3	3,5	99.148
PIB a los precios básicos	6,3	2,0	4,3	668.791
Impuestos netos sobre productos	11,2	6,8	4,1	74.255
PIB a los precios de mercado	6,7	2,4	4,2	743.046
Balance Económico Regional (FUNCAS):				
Rama agraria	2,7	-1,2	3,9	30.845
Rama pesquera	5,1	1,8	3,2	1.594
Ramas energéticas	6,0	2,6	3,4	22.387
Ramas industriales	3,7	2,0	1,6	128.100
Construcción	9,9	4,5	5,3	74.714
Servicios privados	6,3	2,6	3,6	403.049
Servicios públicos	5,4	2,5	2,8	89.363
PIB a los precios básicos	5,9	2,5	3,4	750.052
VAB a los precios básicos	6,1	2,6	3,4	739.393
Impuestos netos sobre productos	10,7	7,1	3,4	74.912
PIB a los precios de mercado	6,5	3,0	3,4	814.306

concreta en cinco décimas en cuanto al PIB a los precios básicos y en seis a los precios de mercado. Ambas estimaciones coinciden en elevar en cuatro décimas el crecimiento del PIB al pasar de los precios básicos a los precios de mercado. Un hecho, dado el sostenimiento de los tipos fiscales en la imposición indirecta, que hay que atribuir o a mejoras en la gestión de la Agencia Tributaria o a cambios en la estructura del consumo. Esto último parece evidente como lo demuestra el hecho de las matriculaciones de automóviles de turismo. La mejora del nivel de vida de los españoles está modificando las pautas de consumo hacia bienes y servicios con una mayor incidencia impositiva indirecta.

La progresiva mejora de la información estadística española es un hecho que se refleja cada año en unos resultados contables cada vez más próximos a la realidad. Sin embargo, hay que manifestar que las estadísticas de producción del sector agrario y, especialmente, las relacionadas con la pesca marítima, son deficientes en contraste con la tradicional fiabilidad mostrada en otras épocas. Es probable que la incidencia de las subvenciones agrarias derivadas de la PAC genere dificultades en la estimación de las producciones de algunos cultivos. La opacidad de las estadísticas pesqueras también puede conducir a errores, como en el caso de las operaciones mercantiles en alta mar. Insistir en mejorar las estadísticas ligadas a la actividad productiva y comercial de la economía española es la demanda de los analistas económicos que necesitamos disponer cada vez más de una información más próxima a la realidad. Un problema que, probablemente, es extensivo a todos los miembros de la Unión Europea.

Al comparar los resultados de nuestros datos del sector agropesquero se obtiene un crecimiento nominal del 2,8 por 100, un descenso real del 1 por 100 y un aumento de los precios implícitos en el VAB del 3,9 por 100. Unos datos que difieren de la estimación del INE, especialmente en cuanto al crecimiento real del 0,7 por 100. Es evidente que la nuestra es el resultado de comportamientos muy desiguales en las regiones españolas. Mientras que la agricultura andaluza tuvo un descenso real del 6,7 por 100, la aragonesa registró un aumento del 7,6. Hechos que hay que entender como consecuencia de las desigualdades climatológicas que afectan a los distintos cultivos. El sector industrial, tanto en su rama energética como manufacturera, tuvo una mayor aproximación según nuestra estimación, contrastada con las autonomías. El crecimiento estimado por el INE es coherente con los resultados del índice de producción industrial (IPI) que estableció en el 1,4 por 100 su crecimiento en el pasado año. Nuestra estimación es más alta, con un aumento del 2,6 por 100 en las ramas energéticas y del 2 por 100 en las manufactureras.

La construcción, según el INE, registró un alto incremento nominal derivado de sus precios elevados (7,5 por 100), que limitan el crecimiento real al 3,6 por 100. Nuestra estimación sitúa el crecimiento real en el 4,5 por 100, similar al aumento del consumo de cemento (4,6 por 100), pero con unos precios menos crecientes en el valor de la obra ejecutada. Por último, el comportamiento de los servicios privados muestra una estimación superior a la oficial, aunque en el caso de los servicios públicos —no mercado en la metodología contable nacional— su crecimiento fue superior. La diferencia entre servicios no mercado y servicios públicos, está en el servicio doméstico, considerado de no-mercado por la Contabilidad Nacional.

En consecuencia, y debido fundamentalmente a la diferente valoración en servicios, nuestra estimación supera en cinco décimas a la estimación oficial si se examina el PIB a los precios básicos y en 0,6 a los precios de mercado.

El hecho más notable acaecido en 2003 fue el intenso aumento de la inmigración extranjera. La población residente en España, según los datos del Padrón Municipal, aumentó en 879.170 personas, equivalente al 2,1 por 100 de la población empadronada en 2002. Como el crecimiento vegetativo de la población no alcanzó a las 80.000 personas, resulta que la población inmigrante empadronada en el año ha aumentado en torno a las 800.000 personas. El grueso de la población inmigrante, al ser de edad superior a los quince años, hace que la pirámide de la población española haya registrado una profunda corrección, ya que el desajuste de la misma aparecía en la población de 15 a 40 años por la caída de la natalidad a partir de los años setenta. Sigue siendo baja la población de 0 a 15 años, aunque la mayor natalidad en la población inmigrante está permitiendo su recuperación, al aumentar en más de 60.000 niños, equivalente al 0,88 por 100 de crecimiento anual (cuadro 2).

La integración laboral de la población inmigrante ha sido satisfactoria ya que, a pesar del aumento de la población activa en 322.357 personas, equivalente al 1,69 por 100, la población ocupada creció en 407.353 personas, dando lugar

CUADRO 2
EVOLUCIÓN DE LA POBLACIÓN Y EL EMPLEO

	AÑO 2002	*AÑO 2003*	*VARIACIÓN*	
			Número de personas	*Porcentaje*
Población residente	41.837.894	42.717.064	879.170	2,10
De 0 a 15 años	7.032.705	7.094.278	61.573	0,88
De 16 años y más	34.805.189	35.622.786	817.597	2,35
Población activa	19.069.507	19.391.864	322.357	1,69
Población ocupada	16.923.725	17.331.078	407.353	2,41
Población parada	2.145.782	2.060.786	-84.996	-3,96
Empleos totales	17.261.445	17.690.336	428.891	2,48
Tasa de actividad (s/población de 16 años y más)	54,79	54,44	—	-0,35
Tasa de ocupación (s/población de 16 años y más)	48,62	48,65	—	0,03
Tasa de paro (sobre población activa)	11,25	10,63	—	-0,62

a un descenso del paro próximo al 4 por 100. La población parada disminuyó en 85.000 personas y la tasa de paro sobre la población activa bajó del 11,25 al 10,63 por 100 en 2003.

La conclusión final a que se llega con la incorporación a la población residente de 800.000 emigrantes en 2003 es que ha sido asumida sin crear problemas considerables, ya que la mayor parte de esta población ha tomado trabajos que los nativos españoles no quieren realizar. La ubicación de la población laboral inmigrante se concentra en el sector agrario, la construcción, la hostelería y los servicios domésticos y de peonaje. Lo que sí está creando problemas es la acumulación de la nueva población residente en áreas concretas de la geografía española, promoviendo unos cambios significativos en la densidad de la población desde la óptica espacial.

III. EVOLUCIÓN SECTORIAL DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN EL PERÍODO 1995-2003

1. Evolución y estructura del valor añadido bruto y del PIB

El período 1995-2003 ha supuesto una etapa brillante para la economía española en la medida que se ha expandido notablemente el crecimiento de sus magnitudes económicas reales. El valor añadido bruto a los precios constantes de 1995 creció en ocho años el 31,23 por 100, equivalente a una tasa anual acumulativa del 3,46 por 100. El producto interior bruto a los precios básicos de 1995 registró en igual período un aumento del 33 por 100, un porcentaje superior al del valor añadido bruto a consecuencia de la disminución de los tipos de interés, que afecta a los servicios de intermediación financiera y que actúa en sentido negativo respecto al valor añadido bruto. Por último, el PIB a los precios constantes de mercado de 1995 creció en esos ocho años el 35,6 por 100; un mayor crecimiento real a consecuencia del mayor volumen relativo de impuestos indirecto recaudados, netos de subvenciones de explotación, a pesar del mantenimiento de los tipos impositivos. Un porcentaje de crecimiento equivalente a una tasa anual acumulativa del 3,88 por 100, notablemente significativa, lo que ha promovido que el índice de convergencia de la economía española frente a la Unión Europea haya pasado del 80,65 por 100 en 1995 al 91,14 por 100 en 2003. Un ajuste de 10,49 puntos porcentuales en ocho años, lo que ha supuesto para España un auténtico récord.

La evolución de las ramas componentes del valor añadido bruto entre 1995 y el 2003 (cuadros básicos números 1 al 8), muestra los siguientes agregados del conjunto de España (cuadro 3).

En los ocho años que separan 1995 de 2003, el producto interior bruto a los precios básicos creció en términos reales el 33 por 100 con un comportamiento sectorial algo diferente. Destaca el crecimiento real del sector de la construcción con el 59,7 por 100, seguido de las ramas de servicios privados (32,7 por 100); energía y agua (30,5 por 100) y agricultura (29,9 por 100). El resto de los sectores económicos registró las siguientes variaciones: servicios públicos (23,5 por 100)e industria transformadora (19,6 por 100), mientras que el sector de pesca marítima registró un descenso del

CUADRO 3

RAMAS PRODUCTIVAS	VAB (MILLONES DE EUROS)			PORCENTAJE DE VARIACIÓN 1995/2003		
	1995	2003 precios corrientes	2003 precios 1995	Nominal	Precios	Real
Agricultura	21.250	30.845	27.613	45,15	11,67	29,94
Pesca marítima	1.477	1.594	1.265	7,92	26,00	-14,35
Energía y agua	16.736	22.387	21.837	33,77	2,53	30,47
Industria transformadora	82.401	128.100	100.736	52,14	27,18	19,63
Construcción	33.701	74.714	53.814	121,70	38,84	59,68
Servicios privados	232.096	403.049	307.925	73,66	30,90	32,67
Servicios públicos	57.413	89.367	70.900	55,66	26,05	23,49
Valor añadido bruto (p.b.)	445.074	750.052	584.089	68,52	28,42	31,23
Intermediación financiera	12.182	10.659	8.301	-12,50	-22,13	-31,46
PIB a precios básicos	432.892	739.393	575.788	70,80	28,41	33,01

14,4 por 100. La intermediación financiera decreció el 31,4 por 100 a precios constantes, a consecuencia de la caída de los tipos de interés.

Los precios implícitos en el valor añadido bruto registraron un comportamiento más homogéneo, destacando el mayor alza en construcción, una situación similar en servicios privados, industria transformadora, servicios públicos y pesca marítima, con una variación más reducida en agricultura y energía.

Los cuadros 4 y 5 dan fe de la composición del producto interior bruto y de su estructura porcentual para cada uno de los años 1995 a 2003. El cambio estructural en los ocho años ha sido reducido, aumentando significativamente el sector de la construcción y moderadamente los servicios privados. Perdió peso relativo en la formación del PIB el sector de la pesca marítima, agricultura, energía y agua, y, moderadamente, la industria transformadora y los servicios públicos.

El relativo descenso de la industria transformadora en cuanto a su participación en el PIB, se debió a la externalización de servicios anteriormente realizados dentro de las propias empresas y establecimientos industriales. En cuanto a la ligera disminución de los servicios públicos hay que atribuirlo a la política fiscal para la contención del déficit presupuestario.

2. Distribución primaria y secundaria del PIB. El cuadro macroeconómico

La distribución primaria del PIB a los precios básicos está referida al análisis de la aportación de

CUADRO 4
PRODUCTO INTERIOR BRUTO A LOS PRECIOS BÁSICOS
(Millones de Euros)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
VAB agricultura	21.250	22.516	23.573	24.723	26.025	27.554	28.802	30.045	30.854
VAB pesca marítima	1.477	1.572	1.595	1.596	1.599	1.509	1.497	1.517	1.594
VAB energía y agua	16.736	17.472	19.320	18.523	18.905	19.637	20.263	21.114	22.387
VAB industria transformadora	82.401	87.556	94.104	100.725	105.979	113.482	119.279	123.572	128.100
VAB construcción	33.701	35.715	38.087	41.614	47.680	56.497	63.768	67.965	74.714
VAB servicios privados	232.096	246.294	264.876	284.048	303.991	330.700	355.781	379.291	403.049
VAB servicios públicos	57.413	60.632	63.632	66.908	70.820	75.377	80.133	84.820	89.363
VAB total a precios básicos	445.074	471.757	504.185	538.136	575.001	624.756	669.521	708.324	750.052
Intermediación financiera	12.182	11.632	11.805	11.946	10.575	11.366	12.049	11.320	10.659
PIB a precios básicos	432.892	460.125	492.380	526.190	564.426	613.390	637.472	697.004	739.393

CUADRO 5
ESTRUCTURA SECTORIAL DE LA PRODUCCION ESPAÑOLA
(Porcentaje sobre el PIB p.b.)

	1995	*1996*	*1997*	*1998*	*1999*	*2000*	*2001*	*2002*	*2003*
VAB agricultura	4,91	4,89	4,79	4,70	4,61	4,49	4,53	4,31	4,17
VAB pesca marítima	0,34	0,34	0,32	0,30	0,28	0,25	0,23	0,22	0,22
VAB energía y agua	3,87	3,80	3,72	3,52	3,35	3,20	3,08	3,03	3,03
VAB industria transformadora	19,04	19,03	19,11	19,14	18,78	18,50	18,14	17,73	17,33
VAB construcción	7,79	7,76	7,74	7,91	8,45	9,21	9,70	9,75	10,10
VAB servicios privados	53,62	53,53	53,80	53,98	53,86	53,91	54,11	54,42	54,51
VAB servicios públicos	13,26	13,18	12,92	12,72	12,55	12,29	12,19	12,17	12,09
VAB total a precios básicos	102,81	102,53	102,40	102,27	101,87	101,85	101,83	101,62	101,44
Intermediación financiera	-2,81	-2,53	-2,40	-2,27	-1,87	-1,85	-1,83	-1,62	-1,44
PIB a precios básicos	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

los sectores institucionales antes del cómputo de la imposición indirecta neta de subvenciones de explotación. El cuadro 6 muestra las aportaciones correspondientes de los tres sectores institucionales en los que agrupamos el cómputo de la actividad productiva. Por un lado, las rentas brutas de las sociedades, empresas e instituciones privadas sin fines de lucro (IPSFL), después del pago de los dividendos a los accionistas o propietarios y de los impuestos directos. En segundo lugar, las rentas públicas percibidas por las administraciones públicas por razones patrimoniales o beneficios empresariales, incluidos los impuestos directos que gravan a las sociedades y empresas. Por último, las rentas atribuidas a las familias en concepto de salarios y otros ingresos familiares, antes del pago de los impuestos directos y de las cargas sociales.

La estructura en la distribución primaria de las rentas entre los años 1995 y 2003 muestra una ligera tendencia al aumento de las rentas públicas, un ligero descenso de la participación de las rentas empresariales y, consecuentemente, un sostenimiento de la participación de las rentas brutas de las familias que se mantienen en torno al 80 por 100 del PIB a los precios básicos.

CUADRO 6
DISTRIBUCIÓN PRIMARIA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO P.B.
(Millones de euros)

	1995	*1996*	*1997*	*1998*	*1999*	*2000*	*2001*	*2002*	*2003*
PIB a los precios básicos	432.892	460.125	492.380	526.190	564.426	613.390	657.472	697.004	739.393
Renta bruta de sociedades, empresas e IPSFL	71.834	74.116	80.211	85.465	88.905	97.435	102.815	112.487	118.548
Rentas públicas directas	15.082	16.794	21.298	21.866	24.861	29.323	30.389	29.387	32.998
Rentas primarias familiares	345.976	369.215	390.871	418.859	450.660	486.632	524.268	555.130	587.847
— Rentas de trabajo	232.225	247.509	264.493	283.972	304.927	328.676	350.593	367.644	389.808
— Rentas de capital	33.647	34.705	31.524	29.704	27.731	30.010	28.845	28.404	29.798
— Rentas mixtas brutas	80.104	87.001	94.854	105.183	118.002	127.946	144.830	159.082	168.246

ESTRUCTURA DE LA DISTRIBUCIÓN PRIMARIA DEL PIB
(Porcentaje)

PIB a los precios básicos	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Renta bruta de sociedades y empresas	16,59	16,11	16,29	16,24	15,75	15,88	15,64	16,14	16,03
Rentas públicas directas	3,49	3,65	4,33	4,16	4,40	4,78	4,62	4,22	4,46
Rentas familiares	79,92	80,24	79,38	79,60	79,85	79,34	79,74	79,64	79,51
— Rentas de trabajo	53,65	53,79	53,72	53,97	54,03	53,59	53,32	52,75	52,72
— Rentas de capital	7,77	7,54	6,40	5,64	4,91	4,89	4,39	4,07	4,03
— Rentas mixtas	18,50	18,91	19,26	19,99	20,91	20,86	22,03	22,82	22,76

En cuanto a las rentas familiares, se observa una disminución relativa de las rentas brutas de capital, una ligera tendencia a la disminución de la participación de las rentas de trabajo, que de representar el 53,6 por 100 del PIB en 1995 disminuyó al 52,7 por 100 en 2003, prácticamente un punto porcentual. A cambio, mejoró la participación de las rentas familiares mixtas procedentes del trabajo y del capital de los agricultores, pequeños empresarios, profesionales y autónomos. Un esquema bastante equilibrado que configura pequeños cambios en la distribución estructural de la renta española.

Una vez evaluado el PIB a los precios de mercado, que incorpora los impuestos indirectos netos de subvenciones de explotación, se alcanza la distribución secundaria e institucional de dicha magnitud. La correspondiente distribución figura en el cuadro 7.

Las rentas brutas de las sociedades, empresas e instituciones sin fines de lucro han disminuido su participación relativa entre los años 1995 a 2003 en casi un punto porcentual del PIB. También disminuyó la participación de las rentas brutas de las familias que pasó de representar el 71,6 por 100 del PIB a los precios de mercado en 1995 al 67,5 por 100 reflejado en 2003; una diferencia de algo más de cuatro puntos porcentuales que junto al punto cedido por sociedades y empresas supuso una ganancia de cinco puntos en la participación de las rentas públicas, lo que ha hecho posible la desaparición del tradicional déficit público soportado por la economía española.

Por último, es justo resaltar que la mayor participación de las rentas públicas en el PIB se refleja, en buena parte, en la renta ajustada de las familias, que incorpora a la renta familiar bruta las transferencias en especie, principalmente sanidad y enseñanza, financiadas por el sector de las administraciones públicas. Unos resultados que elevaron hasta el 81,8 por 100 del PIB la participación de las familias en 1995 y del 77,3 por 100 en 2003, lo que de hecho ha supuesto que la renta familiar ajustada de las familias en 2003 supere en casi diez puntos a la renta familiar bruta disponible.

El cuadro macroeconómico de la economía española de los años 1995 a 2003 muestra, por un lado, el valor nominal de cada uno de los componentes del gasto en cada uno de los años investigados, que resulta del crecimiento nominal del PIB a los precios de mercado del 74,3 por 100 y que se limita al 35,6 por 100 cuando se corrigen los efectos del alza de los precios implícitos en el período (28,5 por 100) (cuadro 8).

En el período analizado se observa un relativo deterioro en las cuentas exteriores (balanza de pagos) que, tras alcanzar un saldo positivo de 5.027 millones de euros en 1997, equivalente al 0,94 por 100 del PIB, evoluciona hasta un déficit

CUADRO 7

DISTRIBUCIÓN SECUNDARIA DEL PIB A LOS PRECIOS DE MERCADO

(Millones de euros)

	1995	*1996*	*1997*	*1998*	*1999*	*2000*	*2001*	*2002*	*2003*
PIB a los precios básicos	432.892	460.125	492.380	526.190	564.426	613.390	657.472	697.004	739.393
Impuestos indirectos netos	34.270	37.361	41.789	47.326	54.369	59.196	61.993	67.676	74.912
PIB a los precios de mercado	467.162	497.486	534.169	573.516	618.795	672.586	719.465	764.680	814.305
Renta bruta de sociedades, empresas e IPSFL	61.431	64.606	67.888	74.159	74.125	80.970	88.853	94.472	99.482
Renta disponible de las AA.PP.	71.058	77.571	88.751	98.509	114.655	127.105	139.528	150.997	165.029
Rentas brutas familiares	334.673	355.309	377.530	400.848	430.015	464.511	491.084	519.211	549.794

ESTRUCTURA DE LA DISTRIBUCIÓN INSTITUCIONAL DE LA RENTA

(Porcentaje del PIB a p.m.)

Sociedades, empresas e IPSFL	13,15	12,99	12,71	12,93	11,98	12,04	12,35	12,35	12,22
Administraciones públicas	15,21	15,59	16,61	17,18	18,53	18,90	19,39	19,75	20,27
Rentas familiares	71,64	71,42	70,68	69,89	69,49	69,06	68,26	67,90	67,51
Rentas brutas familiares	334.673	355.309	377.530	400.848	430.015	464.511	491.084	519.211	549.794
Transferencias en especie	47.390	50.348	52.276	56.009	60.958	65.824	70.150	74.782	79.371
Renta ajustada familiar	382.263	405.657	429.806	456.857	490.973	530.335	561.234	593.993	629.165
Participación de la renta ajustada familiar, sobre el PIB a p.m.	81,83	81,54	80,46	79,66	79,34	78,85	78,01	77,68	77,26

CUADRO 8
CUADRO MACROECONÓMICO. AÑOS 1995 A 2003
(Millones de euros)

	1995	*1996*	*1997*	*1998*	*1999*	*2000*	*2001*	*2002*	*2003*
Consumo privado	283.879	302.269	322.585	344.125	370.709	402.016	424.302	450.461	475.039
Consumo público.....	79.090	83.321	86.639	92.148	98.586	107.288	113.977	121.974	133.525
Formación bruta de capital	105.010	109.495	119.918	137.002	156.867	176.945	191.971	202.470	219.098
Demanda interior	467.979	495.085	529.142	573.275	626.162	686.249	730.250	774.905	827.662
Exportación bienes y servicios.....	98.958	110.911	132.170	143.855	155.476	182.568	195.476	197.659	207.632
Importación bienes y servicios (-)..	99.774	108.511	127.143	143.613	162.842	196.231	206.261	207.884	220.988
Saldo exterior	-816	2.400	5.027	242	-7.366	-13.663	-10.785	-10.225	-13.356
Producto interior bruto (p.m.)	467.162	497.486	534.169	573.516	618.795	672.586	719.465	764.680	814.305
ESTRUCTURA DEL CUADRO MACROECONÓMICO DE ESPAÑA (Porcentaje sobre el PIB)									
Consumo privado	60,77	60,76	60,39	60,00	59,91	59,77	58,97	58,91	58,34
Consumo público.....	16,93	16,75	16,22	16,07	15,93	15,95	15,84	15,95	16,40
Formación bruta de capital	22,48	22,01	22,45	23,89	25,35	26,31	26,68	26,48	26,91
Demanda interior	100,18	99,52	99,06	99,96	101,19	102,03	101,50	101,34	101,64
Exportación bienes y servicios.....	21,18	22,29	24,74	25,08	25,13	27,14	27,17	25,85	25,50
Importación bienes y servicios (-)..	21,36	21,81	23,80	25,04	26,32	29,17	28,67	27,19	27,14
Saldo exterior	-0,18	0,48	0,94	0,04	-1,19	-2,03	-1,50	-1,34	-1,64
Producto interior bruto (p.m.)	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

de 13.663 millones de euros en 2000, equivalente al 2,03 por 100 del PIB, una situación que sólo se corrigió ligeramente en 2001 y 2002, para cerrar 2003 con un déficit de la balanza de pagos (por bienes y servicios) de 13.356 millones de euros, equivalente al 1,60 por 100 del PIB. Los resultados de la balanza de pagos española están ligados al deterioro económico de la Unión Europea que ha afectado a las compras de bienes y servicios procedentes de España. En cualquier caso, se trata de un déficit relativamente pequeño que no afecta al buen momento de la economía española.

El análisis de los componentes de la demanda interna muestra como la menor participación relativa del consumo privado se compensa con un progresivo incremento de la formación bruta de capital, que representando el 22,5 por 100 del PIB en 1995 se ha elevado hasta el 26,9 por 100 en 2003. Un dato que refleja como a pesar del deterioro de la balanza de pagos, el ahorro nacional bruto acaba siendo mayor en porcentaje del PIB. El resultado del cuadro macroeconómico equivale a que el ahorro nacional bruto en 1995 supuso el 22,3 por 100 del PIB y en 2003 el 25,3 por 100. Un dato que corrige las reiteradas informaciones sobre la caída del ahorro nacional bruto, sin tener en cuanta que a la disminución relativa del ahorro de las familias y de las empresas se contrapone el notable aumento del ahorro de las administraciones públicas.

El consumo público mantiene prácticamente su participación en el PIB por encima del 16 por 100 y el consumo privado se contrae ligeramente a consecuencia del aumento de la formación bruta de capital.

En definitiva, la evolución del cuadro macroeconómico se ajusta con gran rigor a los efectos positivos del crecimiento económico manifestado en el crecimiento real del PIB.

IV. POBLACIÓN, POBLACIÓN ACTIVA, EMPLEO, PARO Y PRODUCTIVIDAD DE LAS AUTONOMÍAS

Ya se ha hecho referencia al notable crecimiento de la población residente en 2003 como consecuencia de la inmigración extranjera (cuadro 9). Un crecimiento conjunto para España equivalente al 2,1 por 100 de la población computada en 2002 pero con unas situaciones desiguales como muestra el cuadro A.

CUADRO 9

COMUNIDADES CON INCREMENTOS DE POBLACIÓN EN 2003 SUPERIOR AL 2 POR 100			*COMUNIDADES CON INCREMENTOS DE POBLACIÓN INFERIOR AL 2 POR 100 EN 2003*		
Comunidad	*Δ Población*	*Δ Empleos*	*Comunidad*	*Δ Población*	*Δ Empleos*
Madrid	3,47	2,78	Castilla-La Mancha	1,89	1,22
Murcia	3,44	4,66	Andalucía	1,72	3,44
Comunidad Valenciana	3,33	3,30	Navarra	1,51	2,49
Baleares	3,31	1,22	Cantabria	1,37	5,01
Cataluña	3,04	2,78	Aragón	1,03	0,99
Canarias	2,77	4,12	Galicia	0,50	2,63
La Rioja	2,05	2,15	Castilla y León	0,29	1,86
			País Vasco	0,19	1,89
			Extremadura	0,08	0,06
			Melilla	-1,04	-0,89
			Ceuta	-1,60	3,36

El asentamiento de la población en 2003 ha mantenido, incluso aumentado, las pautas de los años precedentes tendiendo a una masificación de la población residente en Madrid, el arco mediterráneo y los archipiélagos, y con una notable disminución en el interior peninsular y la costa cantábrica, con las excepciones de La Rioja, Navarra y Cantabria, y algunas provincias manchegas próximas a Madrid. Un fenómeno que puede tener una gran transcendencia en el futuro de España. El comportamiento de los empleos ha evolucionado, aunque no siempre, en línea con el asentamiento demográfico.

Especial mención merece el comportamiento del paro, destacando el descenso relativo en el número de parados de Extremadura, La Rioja, Madrid, Andalucía y Castilla-La Mancha.

En cuanto a la evolución de la productividad, al margen de la tosquedad de su medición como cociente entre el crecimiento del PIB y de los empleos (productividad aparente del factor trabajo) destacan las ganancias de Melilla, Asturias y Extremadura y los descensos de Cantabria, Canarias, Murcia y Andalucía, lo que puede deberse, en parte, al modelo de cálculo y a la fiabilidad estadística de la variación de los empleos.

V CRECIMIENTO ECONÓMICO DE LAS AUTONOMÍAS ESPAÑOLAS

El crecimiento del VAB en el año 2003 en las autonomías españolas evolucionó entre el 3,19 por 100 registrado por Aragón y el 1,03 por 100 de Baleares (cuadro B).

El mayor crecimiento económico de algunas autonomías se debió al comportamiento del sector agrario que varió entre el 7,64 por 100 de crecimiento de Aragón y la caída del 6,7 por 100 de Andalucía. Registraron un crecimiento negativo agrario, aparte de Andalucía, las autonomías de Cataluña, Extremadura, País Vasco y Comunidad Valenciana. En la línea del crecimiento positivo agrario, aparte de Aragón, destacan Castilla-La Mancha, Castilla y León, Madrid y Cantabria.

El sector energético tuvo un comportamiento muy equilibrado, destacando el retroceso asturiano a consecuencia de la crisis minera. La industria manufacturera resultó afectada por la crisis europea que redujo su demanda de bienes importados. Destacan los aumentos de producción en Andalucía, Aragón, Extremadura, Madrid y Galicia. La única autonomía que redujo su producción industrial fue Asturias, que tiene dificultades para compensar los efectos negativos del sector minero.

La construcción fue el sector líder del crecimiento económico en 2003, aportando una tasa media de crecimiento del 4,45 por 100, muy superior a la de otros sectores. La mayor expansión constructora se registró en Murcia, seguida de Andalucía, Comunidad Valenciana, Aragón y Cantabria. La menor expansión constructora tuvo lugar en Baleares, Extremadura, Castilla y León y Canarias, regiones afectadas por la crisis turística y el deterioro demográfico.

CUADRO A

EVOLUCIÓN ECONÓMICA DE LAS AUTONOMIAS ESPAÑOLAS EN EL AÑO 2003

COMUNIDADES	PORCENTAJE CRECIMIENTO REAL DEL VAB		PORCENTAJE VARIACIÓN DE LA POBLACIÓN	PORCENTAJE VARIACIÓN DE LAS MAGNITUDES LABORALES					PORCENTAJE VARIACIÓN DE LA PRODUCTIVIDAD	MAGNITUDES POR HABITANTE (EUROS CORRIENTES)					
	TOTAL	SECTORES NO AGRARIOS		POBLACIÓN DE 16 AÑOS Y MÁS	ACTIVOS	OCUPADOS	PARADOS	EMPLEOS		VAB A PRECIOS BÁSICOS		RENTA INTERIOR BRUTA A PRECIOS DE MERCADO		RENTA FAMILIAR EN PODER DE COMPRA	
										1995	2003	1995	2003	1995	2003
ANDALUCÍA	2,21	3,32	1,72	1,90	2,91	4,98	-6,03	3,44	-1,19	8.179	13.281	8.592	14.183	6.530	10.361
ARAGÓN	3,19	2,90	1,03	1,06	0,48	0,54	-0,37	0,99	2,18	12.108	18.838	13.074	20.865	9.979	15.161
ASTURIAS	2,20	2,20	0,13	-0,10	0,87	1,60	-4,59	-0,61	2,83	9.731	15.364	10.145	16.515	7.644	11.710
BALEARES	1,03	1,02	3,31	3,62	0,95	1,22	-1,23	1,22	-0,19	14.173	19.640	15.056	21.886	9.389	13.134
CANARIAS	2,09	2,14	2,77	3,11	2,77	2,79	2,55	4,12	-1,95	10.971	16.307	10.035	15.616	7.878	11.119
CANTABRIA	2,69	2,72	1,37	1,53	4,43	4,29	5,64	5,01	-2,21	10.163	16.616	11.009	18.301	8.207	12.809
CAST. LA MANCHA	2,48	2,35	1,89	2,01	0,75	1,47	-5,54	1,22	1,24	9.323	14.479	9.815	15.491	8.235	12.322
CAST. Y LEÓN	2,85	2,84	0,29	0,25	-0,07	0,11	-1,58	1,86	0,97	10.480	17.193	10.995	18.569	8.861	14.129
CATALUÑA	2,03	2,15	3,04	3,56	2,21	2,78	-3,33	2,78	-0,73	13.593	20.670	14.464	23.028	9.699	14.347
C. VALENCIANA	2,59	2,72	3,33	3,89	0,64	1,15	-3,62	3,30	-0,69	11.345	17.528	11.637	18.861	8.244	12.605
EXTREMADURA	2,62	3,25	0,08	-0,07	2,95	5,92	-9,13	0,06	2,56	7.673	12.692	8.132	13.801	6.621	11.099
GALICIA	2,68	2,72	0,50	0,59	4,07	4,59	0,45	2,63	0,05	9.228	14.844	9.752	16.260	7.488	12.110
MADRID	2,97	2,97	3,47	3,85	-0,18	0,26	-6,14	2,78	0,18	14.779	22.212	15.616	24.259	10.319	14.893
MURCIA	3,18	3,38	3,44	4,12	3,55	4,68	-4,98	4,66	-1,41	9.231	13.815	9.689	14.990	6.938	10.201
NAVARRA	2,95	3,02	1,51	1,47	1,84	1,71	4,21	2,49	0,45	14.320	22.051	14.811	23.405	9.825	14.446
PAÍS VASCO	2,12	2,17	0,19	0,07	2,46	2,65	0,65	1,89	0,23	12.826	21.251	13.855	23.750	9.081	14.860
RIOJA (LA)	2,64	2,76	2,05	2,15	-0,23	0,20	-7,08	2,16	0,47	12.909	20.119	13.160	21.159	9.223	14.035
CEUTA	2,44	2,44	-1,60	-2,77	2,75	2,91	1,32	3,36	-0,89	9.228	15.880	10.304	17.578	9.105	13.634
MELILLA	2,34	2,35	-1,04	-2,04	-1,14	-1,56	4,72	-0,89	3,26	10.471	15.416	11.381	17.135	10.542	14.209
ESPAÑA	2,46	2,65	2,10	2,35	1,72	2,41	-3,68	2,65	-0,19	11.235	17.559	11.793	19.063	8.449	12.871

CUADRO B

EVOLUCIÓN ECONÓMICA ORDENADA DE LAS AUTONOMIAS ESPAÑOLAS EN EL AÑO 2003

CRECIMIENTO REAL DEL VAB.		VARIACIÓN DE LA POBLACIÓN OCUPADA		VARIACIÓN DEL PARO		VARIACIÓN DE LA PRODUCTIVIDAD	
COMUNIDADES	(PORCENTAJE)	COMUNIDADES	(PORCENTAJE)	COMUNIDADES	(PORCENTAJE)	COMUNIDADES	(PORCENTAJE)
ARAGÓN	3,19	EXTREMADURA	5,92	EXTREMADURA	-9,13	MELILLA	3,26
MURCIA	3,18	ANDALUCÍA	4,98	RIOJA (LA)	-7,08	ASTURIAS	2,83
MADRID	2,97	MURCIA	4,68	MADRID	-6,14	EXTREMADURA	2,56
NAVARRA	2,95	GALICIA	4,59	ANDALUCÍA	-6,03	ARAGÓN	2,18
CAST. Y LEÓN	2,85	CANTABRIA	4,29	CAST. LA MANCHA	-5,54	CAST. LA MANCHA	1,24
CANTABRIA	2,69	CEUTA	2,91	MURCIA	-4,98	CAST. Y LEÓN	0,97
GALICIA	2,68	CANARIAS	2,79	ASTURIAS	-4,59	RIOJA (LA)	0,47
RIOJA (LA)	2,64	CATALUÑA	2,78	ESPAÑA	-3,68	NAVARRA	0,45
EXTREMADURA	2,62	PAÍS VASCO	2,65	C. VALENCIANA	-3,62	PAÍS VASCO	0,23
C. VALENCIANA	2,59	ESPAÑA	2,41	CATALUÑA	-3,33	MADRID	0,18
CAST. LA MANCHA	2,48	NAVARRA	1,71	CAST. Y LEÓN	-1,58	GALICIA	0,05
ESPAÑA	2,46	ASTURIAS	1,60	BALEARES	-1,23	BALEARES	-0,19
CEUTA	2,44	CAST. LA MANCHA	1,47	ARAGÓN	-0,37	ESPAÑA	-0,19
MELILLA	2,34	BALEARES	1,22	GALICIA	0,45	C. VALENCIANA	-0,69
ANDALUCÍA	2,21	C. VALENCIANA	1,15	PAÍS VASCO	0,65	CATALUÑA	-0,73
ASTURIAS	2,20	ARAGÓN	0,54	CEUTA	1,32	CEUTA	-0,89
PAÍS VASCO	2,12	MADRID	0,26	CANARIAS	2,55	ANDALUCÍA	-1,19
CANARIAS	2,09	RIOJA (LA)	0,20	NAVARRA	4,21	MURCIA	-1,41
CATALUÑA	2,03	CAST. Y LEÓN	0,11	MELILLA	4,72	CANARIAS	-1,95
BALEARES	1,03	MELILLA	-1,56	CANTABRIA	5,64	CANTABRIA	-2,21

También el sector servicios se vio afectado por la crisis del turismo exterior, consecuencia de la crisis económica de los países europeos, clientes españoles del sector turístico. El menor crecimiento de los servicios se acusó en Baleares, Canarias y Melilla. Los mayores incrementos del sector servicios, representativo de la mejora económica de los residentes españoles, tuvo lugar en Navarra, Castilla y León, Extremadura, Asturias y Murcia.

La evolución de los servicios públicos tuvo un comportamiento muy homogéneo, con un crecimiento medio del 2,47 por 100 y reducida dispersión que va desde el 2,90 por 100 de Navarra al 2,12 por 100 de Baleares.

Las pequeñas diferencias en el sector público se deben más a la desigual evolución demográfica que a cambios significativos en la provisión de recursos públicos, que se han movido en los últimos años en forma homogénea para todas las autonomías. Los gráficos A y B muestran la evolución económica real de las autonomías españolas y el ritmo de crecimiento entre 1995 y 2003, lo que termina siendo un reflejo muy expansivo de cómo camina espacialmente el desarrollo económico español, en línea con su asentamiento poblacional.

En cuadro C permite contemplar los efectos derivados de la actuación impositiva del sector público y la redistribución del gasto público que resulta reflejada al comparar los índices de PIB por habitante y de renta familiar bruta disponible, en las que se observa unas correcciones muy favorables a favor de las regiones retrasadas que perciben en mayor proporción los efectos redistributivos de la renta española. Un hecho que es necesario mantener en aras de la solidaridad regional establecida en los principios constitucionales.

Una muestra expresiva del fenómeno comentado puede encontrarse en el cuadro 10 en el que figuran los datos del saldo exterior de la balanza de pagos donde queda manifiesto como a pesar del saldo deficitario de la balanza de pagos en 2003, siete autonomías registraron unos saldos positivos que, en parte, compensan los saldos deficitarios de las regiones más retrasadas: Baleares, Navarra, Cataluña y País Vasco son quienes registraron los saldos positivos más elevados con relación a su PIB, mientras que, aparte de Melilla y Ceuta, son Extremadura, Castilla-La Mancha, Asturias, Galicia, Andalucía, y Castilla y León, las comunidades autónomas más deficitarias, que a la larga acaban siendo las beneficiarias del mecanismo redistributivo practicado por la función pública.

GRÁFICO A
EVOLUCIÓN REAL DEL VALOR AÑADIDO BRUTO A PRECIOS BÁSICOS
Autonomías españolas. Año 2003

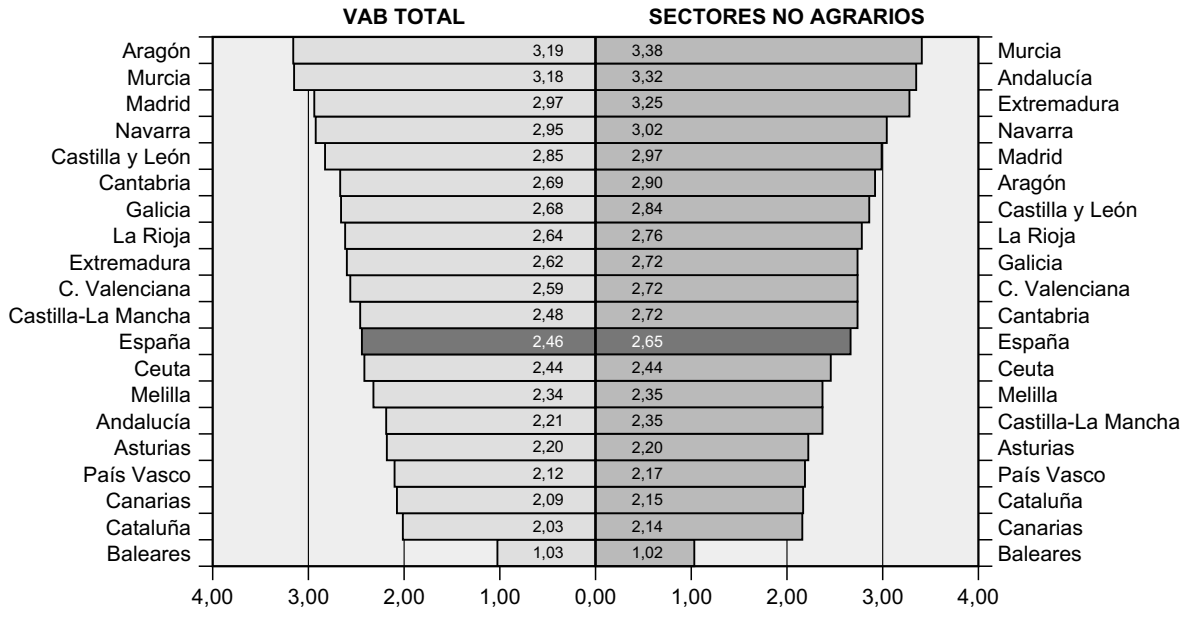
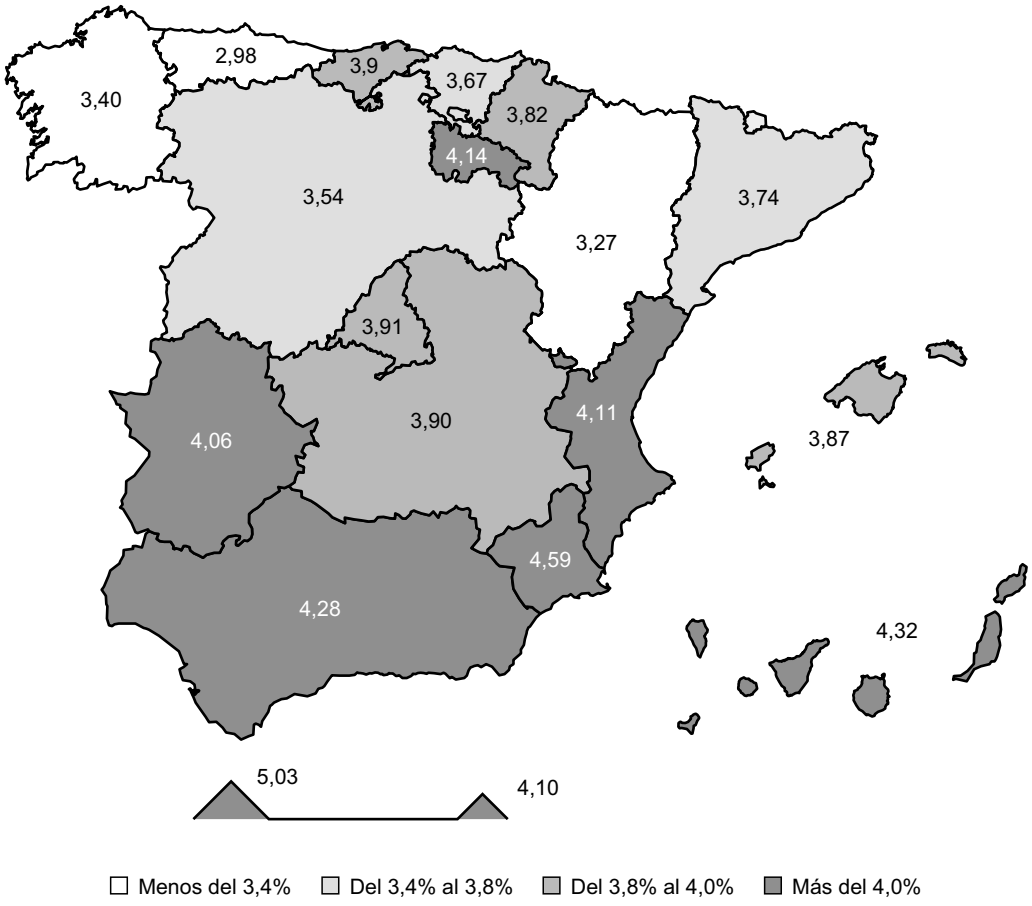


GRÁFICO B
CRECIMIENTO REAL DEL PIB A PRECIOS DE MERCADO
Tasa de crecimiento media anual del período 1995-2003



CUADRO 10

COMUNIDADES CON SALDO EXTERIOR POSITIVO (EXTRANJERO Y AUTONOMÍAS) MILLONES DE EUROS (AÑO 2003)			*COMUNIDADES CON SALDO EXTERIOR DEFICITARIO (EXTRANJERO Y AUTONOMÍAS) MILLONES DE EUROS (AÑO 2003)*		
Comunidad	*Saldo positivo*	*Porcentaje del PIB p.m.*	*Comunidad*	*Saldo positivo*	*Porcentaje del PIB p.m.*
Cataluña	11.556,2	7,57	Andalucía	-14.121,4	12,86
Madrid	6.228,1	4,57	Galicia	-5.761,4	12,97
País Vasco	3.083,4	6,31	Castilla-La Mancha	-5.368,4	18,81
Comunidad Valenciana	2.463,5	2,87	Castilla y León	-5.341,7	11,62
Baleares	2.361,4	10,90	Extremadura	-3.364,5	22,67
Navarra	1.265,4	9,28	Asturias	-2.348,5	13,43
La Rioja	230,5	3,73	Murcia	-1.198,3	6,24
			Canarias	-1.068,7	3,38
			Aragón	-738,9	2,96
			Melilla	-529,6	47,20
			Ceuta	-480,3	38,00
			Cantabria	-223,4	2,26
Suma	**27.188,5**	**5,84**	**Suma**	**-40.545,1**	**-11,61**

CUADRO C

RANKING DE LAS AUTONOMIAS ESPAÑOLAS EN EL 2003
INDICES POR HABITANTE (MEDIA ESPAÑOLA = 100)

PRODUCTO INTERIOR BRUTO (p:m:)			RENTA REGIONAL BRUTA (p:m:)			DEMANDA INTERIOR			RENTA FAMILIAR BRUTA DISPONIBLE EN PODER DE COMPRA		
COMUNIDADES	1995	2003	COMUNIDADES	1995	2003	COMUNIDADES	1995	2003	COMUNIDADES	1995	2003
MADRID	130,06	125,08	MADRID	132,41	127,26	MELILLA	150,66	128,36	ARAGÓN	118,11	117,79
NAVARRA	126,19	123,75	PAÍS VASCO	117,49	124,59	CEUTA	137,51	123,80	MADRID	122,13	115,71
PAÍS VASCO	113,96	121,30	NAVARRA	125,59	122,78	MADRID	120,30	119,58	PAÍS VASCO	107,48	115,45
BALEARES	135,18	120,00	CATALUÑA	122,65	120,80	PAÍS VASCO	112,37	115,05	NAVARRA	116,29	112,24
CATALUÑA	122,08	119,49	BALEARES	127,67	114,81	ARAGÓN	112,12	110,79	CATALUÑA	114,79	111,47
RIOJA (LA)	113,49	112,78	RIOJA (LA)	111,59	111,00	CATALUÑA	111,91	109,95	MELILLA	124,77	110,40
ARAGÓN	107,45	106,48	ARAGÓN	110,86	109,45	NAVARRA	110,37	109,50	CAST. Y LEÓN	104,88	109,77
C. VALENCIANA	101,91	100,63	ESPAÑA	100,00	100,00	CAST. Y LEÓN	104,18	106,92	RIOJA (LA)	109,16	109,04
ESPAÑA	100,00	100,00	C. VALENCIANA	98,68	98,94	RIOJA (LA)	101,96	105,07	CEUTA	107,76	105,93
CAST. Y LEÓN	92,58	96,96	CAST. Y LEÓN	93,23	97,41	BALEARES	105,70	100,09	BALEARES	111,13	102,04
CANTABRIA	90,81	94,25	CANTABRIA	93,35	96,00	ESPAÑA	100,00	100,00	ESPAÑA	100,00	100,00
CEUTA	81,55	88,51	CEUTA	87,37	92,21	CANTABRIA	94,97	96,55	CANTABRIA	97,14	99,52
CANARIAS	92,94	87,66	MELILLA	96,51	89,89	ASTURIAS	92,10	96,51	C. VALENCIANA	97,57	97,93
MELILLA	92,40	85,98	ASTURIAS	86,02	86,63	CAST. LA MANCHA	97,31	95,21	CAST. LA MANCHA	97,47	95,73
ASTURIAS	84,14	85,31	GALICIA	82,69	85,30	GALICIA	89,79	94,73	GALICIA	88,63	94,09
GALICIA	82,14	84,69	CANARIAS	85,09	81,92	C. VALENCIANA	96,13	94,50	ASTURIAS	90,47	90,98
CAST. LA MANCHA	82,84	82,45	CAST. LA MANCHA	83,22	81,26	EXTREMADURA	82,15	87,40	CANARIAS	93,24	86,39
MURCIA	82,67	79,33	MURCIA	82,16	78,63	CANARIAS	90,87	83,51	EXTREMADURA	78,36	86,23
ANDALUCÍA	73,30	75,72	ANDALUCÍA	72,86	74,40	ANDALUCÍA	81,33	82,78	ANDALUCíA	77,29	80,50
EXTREMADURA	68,19	72,49	EXTREMADURA	68,95	72,40	MURCIA	85,94	82,24	MURCIA	82,12	79,26

RECUADRO GRÁFICO:

Crecimiento y desarrollo económico de las autonomías. Años 1995 A 2003

La etapa histórica comprendida entre 1995 y 2003 registró un elevado crecimiento económico, evaluado según el Balance Económico Regional de la Fundación FUNCAS, en un aumento real del producto interior bruto a los precios de mercado del 35,56 por 100, equivalente a una tasa acumulativa anual del 3,88 por 100, cifra considerable que ha permitido a la economía española superar el 90 por 100 del índice de convergencia con la Unión Europea (EUR-15).

El gráfico muestra el desigual comportamiento económico de las autonomías españolas. En un eje de coordenadas se han representado, en la abscisa, el índice de desarrollo relativo de cada autonomía sobre la base de la media española del PIB por habitante igual a 100, y en la ordenada, la tasa de crecimiento medio del PIB en los ocho años que separan 1995 de 2003. El cuadro resultante presenta cuatro cuadrículas divididas por el índice 100 y la tasa anual de crecimiento acumulado en el período 1995-2003, del 3,88 por 100. La situación relativa resultante es la siguiente:

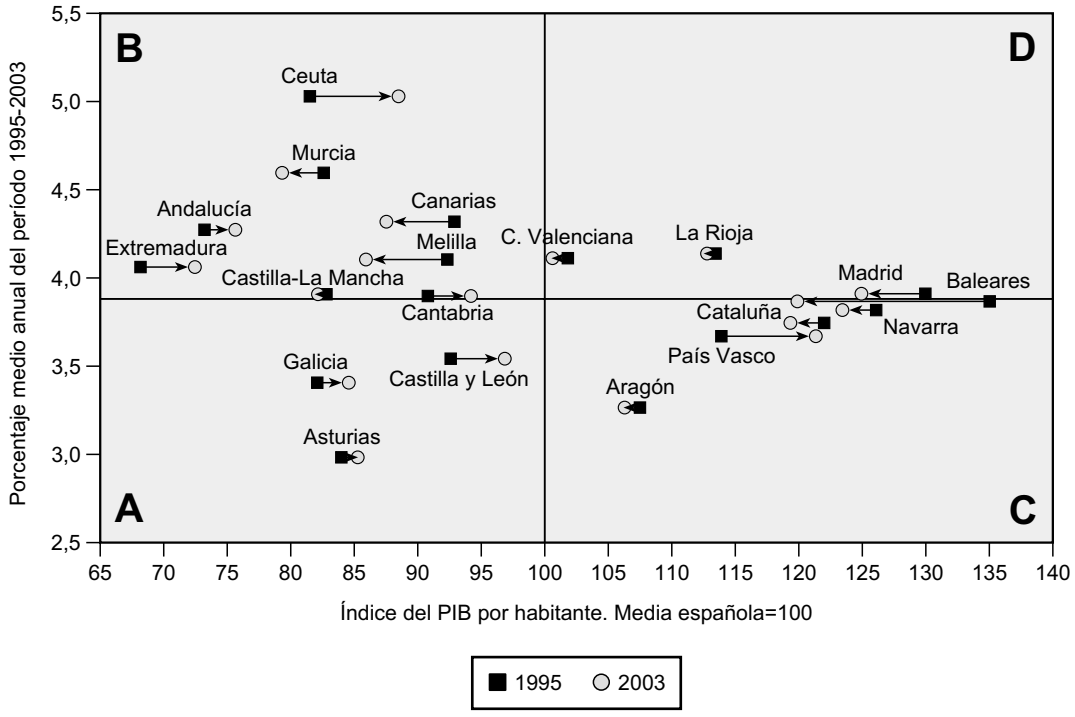
La *cuadrícula A* representa a las tres autonomías que, con un índice de renta por habitante inferior al 100 por 100 de la media española, tuvieron también un crecimiento del PIB inferior a la media nacional. Dichas autonomías fueron Asturias, Galicia, y Castilla y León.

La *cuadrícula B* comprende también el conjunto de autonomías que, no habiendo alcanzado un índice 100 de desarrollo respecto a la media española, obtuvieron una tasa anual de crecimiento superior al 3,88 por 100 de la media española. Se trata en orden de crecimiento anual de las autonomías de Ceuta, Murcia, Canarias, Andalucía, Extremadura, Melilla, Castilla-La Mancha y Cantabria. A pesar de su mayor crecimiento relativo, han perdido nivel en su índice medio las autonomías de Murcia, Canarias y Castilla-La Mancha, a consecuencia de su crecimiento demográfico.

La *cuadrícula C* incluye cinco comunidades autónomas que superan el índice en la media del PIB por habitante, pero que, sin embargo, registraron un crecimiento acumulativo en los ocho últimos años inferior a la media española. Se trata de Aragón, País Vasco, Cataluña, Baleares y Navarra, autonomías, todas ellas, excepto el País Vasco, que han perdido dimensión en su índice por habitante, a consecuencia, en buena parte, del aumento de su población residente.

Por último, en la *cuadrícula D*, figuran las tres comunidades autónomas que, superando el índice medio de desarrollo superior al 100 por 100 de España, lograron un crecimiento del PIB real en el período superior al 3,88 por 100 de la media española. Se trata de la Comunidad Valenciana, La Rioja y Madrid. Dichas autonomías, a consecuencia del crecimiento demográfico, perdieron nivel en su índice medio de PIB por habitante.

CRECIMIENTO Y DESARROLLO ECONÓMICO DE LAS AUTONOMÍAS



RECUADRO

EVOLUCIÓN DEL DESARROLLO ECONÓMICO POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS

	PIB A PRECIOS DE MERCADO PRECIOS CONSTANTES DE 1995				*ÍNDICE DE PIBpm POR HABITANTE MEDIA ESPAÑOLA = 100*	
	Millones de euros		*Porcentaje variación del período*	*Tasa media anual acumulativa*	*1995*	*2003*
	1995	*2003*				
Andalucía	61.953,9	86.598,5	39,78	4,28	73,30	75,72
Aragón	15.080,9	19.500,8	29,31	3,27	107,45	106,48
Asturias	10.826,3	13.689,6	26,45	2,98	84,14	85,31
Baleares	12.103,4	16.395,8	35,46	3,87	135,18	120,00
Canarias	17.374,0	24.367,3	40,25	4,32	92,94	87,66
Cantabria	5.664,3	7.690,3	35,77	3,90	90,81	94,25
Castilla-La Mancha	16.659,3	22.628,7	35,83	3,90	82,84	82,45
Castilla y León	27.507,0	36.327,2	32,07	3,54	92,58	96,96
Cataluña	88.133,9	118.215,2	34,13	3,74	122,08	119,49
Comunidad Valenciana	47.831,7	66.018,7	38,02	4,11	101,91	100,63
Extremadura	8.607,2	11.835,5	37,51	4,06	68,19	72,49
Galicia	26.572,1	34.713,2	30,64	3,40	82,14	84,69
Madrid	77.253,6	105.014,6	35,93	3,91	130,06	125,08
Murcia	10.643,6	15.246,3	43,24	4,59	82,67	79,33
Navarra	7.803,4	10.531,8	34,96	3,82	126,19	123,75
País Vasco	28.288,8	37.735,3	33,39	3,67	113,96	121,30
Rioja (La)	3.545,0	4.902,5	38,29	4,14	113,49	112,78
Ceuta	671,3	993,9	48,06	5,03	81,55	88,51
Melilla	642,7	886,3	37,90	4,10	92,40	85,98
Total	**467.162,4**	**633.291,5**	**35,56**	**3,88**	**100,00**	**100,00**

VI. CONVERGENCIA REAL DE LAS AUTONOMÍAS ESPAÑOLAS FRENTE A LA UNIÓN EUROPEA (EUR-15)

La serie publicada por Eurostat sobre la convergencia real de la economía española frente a la Unión Europea (Tabla 9 del número 4/2002 de EUROPEAN ECONOMY) parte de los datos oficiales del Instituto Nacional de Estadística de España que, como se ha dicho, muestran unos resultados menos crecientes que los obtenidos en nuestro Balance Económico Anual. También los datos de 2003 proceden de una previsión que no se ha cumplido sobre la economía europea. Como consecuencia de ello, hemos elaborado el cuadro 11 en el que se revisan los índices de convergencia de España frente a la Unión Europea (EUR-15), consiguiendo el índice de 1995 en 2,45 puntos porcentuales y modificando en ello el 78,20 por el 80,65 calculado por nosotros. El desajuste derivado del mayor crecimiento económico español en PIB por habitante, en términos reales de poder de compra, ha dado lugar a que el índice estimado por Eurostat del 84 por 100 de España frente a la media de la EUR-15 en 2003, se haya elevado al 91,14 por 100 según nuestra estimación, lo que supone una diferencia de 7,14 puntos porcentuales frente a los datos publicados por European Economy, lo que significa que la convergencia española entre el 1995 y el 2003 superó, según nuestros datos, en 4,69 puntos porcentuales a la estimación oficial de EUROSTAT.

Al trasladar los datos de la evolución media de la convergencia española frente a la EUR-15, basándose en la renta regional bruta en poder de compra (índices por habitante), resulta la tabla nº 34 de nuestro estudio, que muestra los índices de convergencia en términos de poder de compra de las autonomías españolas en los años 1995, 2002 y 2003, representándose en el gráfico C la situación resultante en 2003 (cuadro 12).

CUADRO 11
CONVERGENCIA REAL DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA CON LA UNIÓN EUROPEA (EUR-15 = 100)
PIB a precios de mercado (poder de compra)

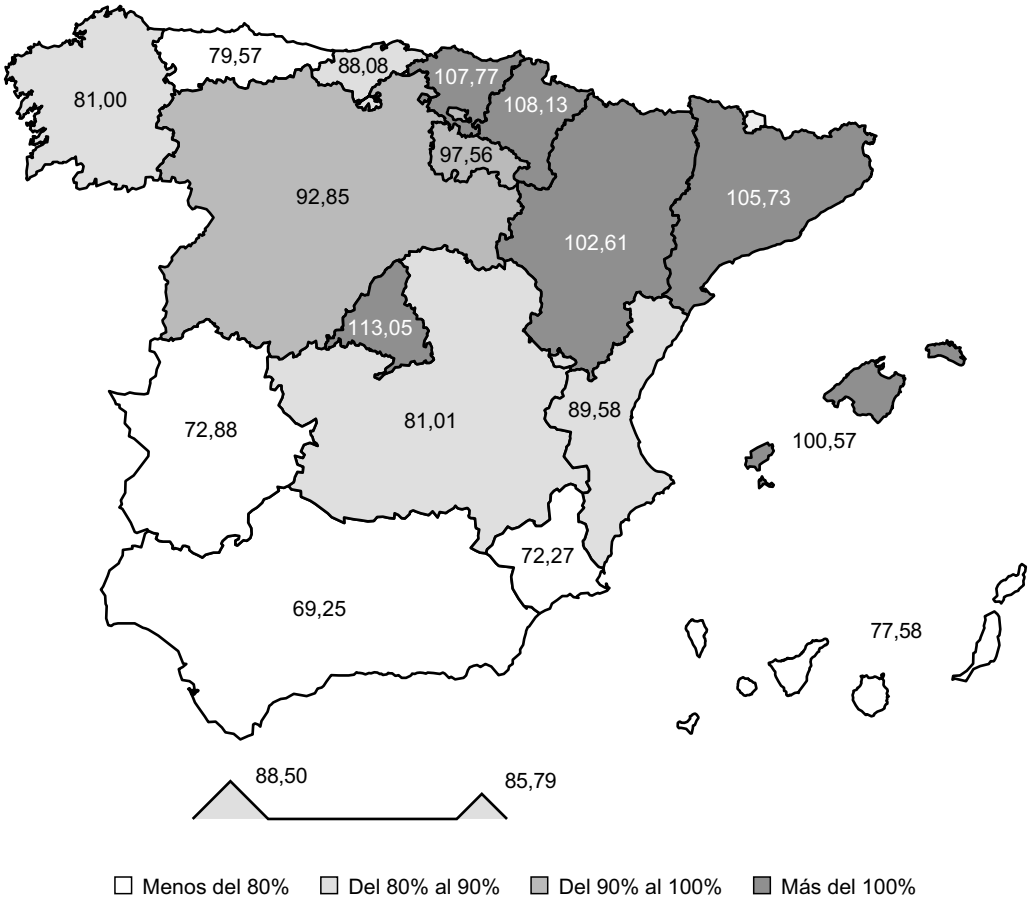
	ÍNDICE CONVERGENCIA (EUROSTAT)	*TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB*			*Δ DE LA CONVERGENCIA*		*ÍNDICE CONVERGENCIA (FUNCAS)*
		Según EUROSTAT	*Según FUNCAS*	*Diferencia*	*Según EUROSTAT*	*Según FUNCAS*	
1995	78,2	2,8	4,37	1,53	0,64	2,17	80,65
1996	79,3	2,4	3,03	0,63	1,41	2,04	82,30
1997	79,9	4,0	4,97	0,97	0,76	1,73	83,72
1998	80,4	4,3	4,75	0,45	0,63	1,08	84,62
1999	82,2	4,1	4,92	0,82	2,24	3,06	87,21
2000	82,6	4,1	4,54	0,44	0,49	0,93	88,02
2001	83,6	2,8	3,13	0,33	1,21	1,54	89,38
2002	83,9	2,1	2,69	0,58	0,36	0,94	90,22
2003	84,0	3,1	3,03	-0,07	0,12	0,92	91,14

OBSERVACIÓN: La estimación de EUROSTAT, relativa a 2003, no es coherente con el crecimiento real del PIB español, estimado oficialmente en el 2,4 por 100, frente al 0,7 por 100 de la Unión Europea. Aunque se tenga en cuenta el aumento de la población española residente, superior en el 1,5 por 100 a la del conjunto de la UE, y se enfrente a nuestra estimación de crecimiento del 3 por 100 del PIB frente al 0,7 por 100 de Europa, queda obviamente una mejora de la convergencia española del 0,80 por 100, que unida al 0,12 estimado por Eurostat, situaría la mejora de la convergencia española en 0,92 puntos porcentuales, elevándose el índice de convergencia de España frente a la EUR-15 al 91,14 por 100 en el año 2003.

CUADRO 12
ÍNDICES DE CONVERGENCIA DE LAS AUTONOMÍAS. AÑO 2003

CON ÍNDICE SUPERIOR AL 100 POR 100		*ÍNDICE DEL 90 AL 100 POR 100*		*ÍNDICE DEL 80 AL 90 POR 100*		*ÍNDICE MENOR DEL 80 POR 100*	
Madrid	113,05	La Rioja	97,56	Comunidad Valenciana	89,58	Asturias	79,57
Navarra	108,13	Castilla y León	92,85	Ceuta	88,50	Canarias	77,58
País Vasco	107,77			Cantabria	88,08	Extremadura	72,88
Cataluña	105,73			Melilla	85,79	Murcia	72,27
Aragón	102,61			Castilla-La Mancha	81,01	Andalucía	69,25
Baleares	100,57			Galicia	81,00		

GRÁFICO C
ÍNDICES DE CONVERGENCIA FRENTE A LA UNIÓN EUROPEA
Renta regional bruta por habitante en paridad de poder de compra, año 2003 (España: 91,4)



Al incorporar al índice de convergencia el efecto del índice de precios en poder de compra, resultan afectadas las autonomías de Canarias, Murcia y Andalucía, al registrar unos índices de precios relativos más elevados mientras que autonomías como Aragón y Castilla y León, aparecen favorecidas por el menor índice relativo de sus precios.

CUADRO BÁSICO 1

VALOR AÑADIDO BRUTO A PRECIOS BÁSICOS
(MILLONES DE EUROS)
TOTAL SECTORES

COMUNIDADES	VAB 2002	PORCENTAJE DE VARIACIÓN			VAB 2003	VAB 2002 PRECIOS 1995	VAB 2003 PRECIOS 1995
		REAL	PRECIOS	NOMINAL			
ANDALUCÍA	95.521,9	2,21	3,47	5,76	101.024,1	78.050,4	79.772,1
ARAGÓN	21.840,7	3,19	2,82	6,10	23.172,5	17.566,8	18.127,0
ASTURIAS	15.626,9	2,20	3,45	5,73	16.521,8	12.665,0	12.943,1
BALEARES	17.804,4	1,03	3,43	4,50	18.606,3	13.988,2	14.132,9
CANARIAS	29.287,8	2,09	3,34	5,50	30.898,8	23.301,8	23.789,4
CANTABRIA	8.624,5	2,69	3,13	5,90	9.133,7	6.935,2	7.121,8
CAST. LA MANCHA	24.844,8	2,48	3,26	5,82	26.291,5	20.368,9	20.873,1
CAST. Y LEÓN	40.282,2	2,85	3,24	6,18	42.771,1	32.898,5	33.835,7
CATALUÑA	131.252,3	2,03	3,48	5,58	138.575,0	105.288,2	107.422,8
C. VALENCIANA	73.811,0	2,59	3,49	6,17	78.364,8	58.868,7	60.395,0
EXTREMADURA	12.862,3	2,62	3,26	5,97	13.630,0	10.608,0	10.886,3
GALICIA	38.565,7	2,68	3,13	5,89	40.838,5	31.134,6	31.968,6
MADRID	119.257,7	2,97	3,44	6,51	127.026,9	95.101,5	97.922,2
MURCIA	16.453,3	3,18	3,29	6,57	17.534,5	13.519,8	13.950,0
NAVARRA	12.003,7	2,95	3,18	6,22	12.750,0	9.573,1	9.855,7
PAÍS VASCO	42.678,1	2,12	2,99	5,17	44.885,4	34.011,9	34.732,1
RIOJA (LA)	5.481,6	2,64	2,77	5,48	5.781,9	4.476,4	4.594,5
CEUTA	1.125,7	2,44	3,18	5,70	1.189,9	913,8	936,1
MELILLA	998,9	2,34	3,24	5,66	1.055,4	811,7	830,7
TOTAL	708.323,5	2,46	3,35	5,89	750.052,1	570.082,5	584.089,1

CUADRO BÁSICO 2

VALOR AÑADIDO BRUTO A PRECIOS BÁSICOS
(MILLONES DE EUROS)
AGRICULTURA

COMUNIDADES	VAB 2002	PORCENTAJE DE VARIACIÓN			VAB 2003	VAB 2002 PRECIOS 1995	VAB 2003 PRECIOS 1995
		REAL	PRECIOS	NOMINAL			
ANDALUCÍA	8.470,4	-6,70	3,65	-3,29	8.191,7	8.620,2	8.042,6
ARAGÓN	1.223,1	7,64	-0,84	6,74	1.305,5	1.084,3	1.167,1
ASTURIAS	371,0	1,10	3,79	4,93	389,3	323,6	327,2
BALEARES	295,0	1,63	3,68	5,37	310,8	268,7	273,1
CANARIAS	843,2	0,90	3,34	4,27	879,2	766,0	772,9
CANTABRIA	325,2	2,33	3,46	5,87	344,3	282,1	288,7
CAST. LA MANCHA	2.478,0	3,42	3,63	7,17	2.655,7	2.317,0	2.396,2
CAST. Y LEÓN	3.158,2	2,90	3,76	6,77	3.372,0	2.899,3	2.983,4
CATALUÑA	2.391,3	-3,90	8,20	3,98	2.486,5	2.075,4	1.994,5
C. VALENCIANA	2.929,4	-0,12	4,08	3,96	3.045,4	2.619,9	2.616,8
EXTREMADURA	1.638,9	-1,10	3,63	2,49	1.679,7	1.525,1	1.508,3
GALICIA	1.969,4	2,12	3,79	5,99	2.087,4	1.616,0	1.650,3
MADRID	360,4	2,83	3,93	6,87	385,2	306,6	315,3
MURCIA	1.690,9	1,67	3,68	5,41	1.782,4	1.581,2	1.607,6
NAVARRA	618,5	1,80	-1,40	0,37	620,8	540,6	550,3
PAÍS VASCO	560,4	-0,80	1,10	0,29	562,0	463,5	459,8
RIOJA (LA)	721,3	1,93	1,60	3,56	747,0	646,0	658,5
CEUTA	0,2	0,31	3,55	3,87	0,2	0,2	0,2
MELILLA	0,2	0,33	3,57	3,91	0,2	0,2	0,2
TOTAL	30.045,0	-1,16	3,86	2,66	30.845,3	27.935,9	27.613,0

CUADRO BÁSICO 3

VALOR AÑADIDO BRUTO A PRECIOS BÁSICOS
(MILLONES DE EUROS)
PESCA MARÍTIMA

COMUNIDADES	VAB 2002	PORCENTAJE DE VARIACIÓN			VAB 2003	VAB 2002 PRECIOS 1995	VAB 2003 PRECIOS 1995
		REAL	PRECIOS	NOMINAL			
ANDALUCÍA	240,3	1,43	3,86	5,35	253,2	200,0	202,9
ARAGÓN	0,0	0,00	0,00	0,00	0,0	0,0	0,0
ASTURIAS	33,2	11,12	3,69	15,22	38,3	27,4	30,4
BALEARES	22,3	1,46	3,56	5,07	23,4	18,2	18,5
CANARIAS	162,8	1,16	3,43	4,63	170,3	133,9	135,5
CANTABRIA	45,0	0,00	0,00	0,00	45,0	37,2	37,2
CAST. LA MANCHA	0,0	0,00	0,00	0,00	0,0	0,0	0,0
CAST. Y LEÓN	0,0	0,00	0,00	0,00	0,0	0,0	0,0
CATALUÑA	96,6	1,68	3,29	5,03	101,5	80,8	82,2
C. VALENCIANA	118,8	1,75	3,38	5,19	125,0	97,1	98,8
EXTREMADURA	0,0	0,00	0,00	0,00	0,0	0,0	0,0
GALICIA	582,4	2,15	3,06	5,28	613,2	474,8	485,0
MADRID	0,0	0,00	0,00	0,00	0,0	0,0	0,0
MURCIA	21,4	1,78	3,12	4,96	22,5	17,7	18,0
NAVARRA	0,0	0,00	0,00	0,00	0,0	0,0	0,0
PAÍS VASCO	186,6	0,26	3,40	3,67	193,4	149,5	149,9
RIOJA (LA)	0,0	0,00	0,00	0,00	0,0	0,0	0,0
CEUTA	5,4	2,18	3,18	5,43	5,7	4,5	4,6
MELILLA	2,3	1,67	3,15	4,87	2,4	1,9	1,9
TOTAL	1.517,1	1,76	3,24	5,06	1.593,9	1.243,0	1.264,9

CUADRO BÁSICO 4

VALOR AÑADIDO BRUTO A PRECIOS BÁSICOS
(MILLONES DE EUROS)
ENERGÍA Y AGUA

COMUNIDADES	VAB 2002	PORCENTAJE DE VARIACIÓN			VAB 2003	VAB 2002 PRECIOS 1995	VAB 2003 PRECIOS 1995
		REAL	PRECIOS	NOMINAL			
ANDALUCÍA	2.337,1	3,15	1,26	4,45	2.441,1	2.366,0	2.440,5
ARAGÓN	633,3	3,46	4,43	8,04	684,2	613,2	634,4
ASTURIAS	1.194,7	-1,52	5,20	3,60	1.237,7	1.161,7	1.144,0
BALEARES	443,3	2,48	4,59	7,18	475,1	443,4	454,4
CANARIAS	724,7	3,16	4,31	7,61	779,8	743,6	767,1
CANTABRIA	261,2	2,13	3,46	5,66	276,0	255,9	261,4
CAST. LA MANCHA	870,5	2,21	3,58	5,87	921,6	892,5	912,2
CAST. Y LEÓN	1.857,1	2,49	3,39	5,96	1.967,8	1.828,5	1.874,0
CATALUÑA	3.628,5	2,52	3,41	6,02	3.846,9	3.636,5	3.728,1
C. VALENCIANA	1.404,0	3,20	3,56	6,87	1.500,5	1.394,8	1.439,4
EXTREMADURA	522,0	4,91	3,39	8,47	566,2	542,8	569,5
GALICIA	1.844,4	2,37	3,38	5,83	1.951,9	1.846,0	1.889,8
MADRID	3.275,6	2,67	3,41	6,17	3.477,7	3.381,8	3.472,1
MURCIA	497,7	3,68	3,52	7,33	534,2	518,6	537,7
NAVARRA	168,5	5,40	3,70	9,30	184,2	173,4	182,8
PAÍS VASCO	1.320,4	2,58	3,52	6,19	1.402,1	1.360,8	1.395,9
RIOJA (LA)	99,3	3,69	3,39	7,21	106,5	99,5	103,2
CEUTA	20,1	2,28	3,48	5,84	21,3	18,9	19,3
MELILLA	11,2	2,13	3,46	5,66	11,8	10,6	10,8
TOTAL	21.113,6	2,57	3,37	6,03	22.386,6	21.288,5	21.836,6

CUADRO BÁSICO 5

VALOR AÑADIDO BRUTO A PRECIOS BÁSICOS
(MILLONES DE EUROS)
INDUSTRIA TRANSFORMADORA

COMUNIDADES	VAB 2002	PORCENTAJE DE VARIACIÓN			VAB 2003	VAB 2002 PRECIOS 1995	VAB 2003 PRECIOS 1995
		REAL	PRECIOS	NOMINAL			
ANDALUCÍA	10.171,4	4,02	1,28	5,35	10.715,6	8.088,8	8.414,0
ARAGÓN	5.054,5	4,02	1,36	5,43	5.329,0	4.039,3	4.201,7
ASTURIAS	2.559,1	-0,40	1,49	1,08	2.586,7	2.010,4	2.002,4
BALEARES	1.322,5	0,62	1,42	2,05	1.349,6	992,0	998,2
CANARIAS	1.598,0	2,53	1,51	4,08	1.663,2	1.273,3	1.305,5
CANTABRIA	1.588,9	1,12	1,49	2,63	1.630,7	1.253,0	1.267,0
CAST. LA MANCHA	4.243,1	1,43	1,61	3,06	4.372,9	3.385,6	3.434,0
CAST. Y LEÓN	7.067,4	2,00	1,58	3,61	7.322,5	5.629,2	5.741,8
CATALUÑA	32.701,6	1,28	1,56	2,86	33.636,9	26.606,6	26.947,2
C. VALENCIANA	16.312,4	1,09	1,59	2,70	16.752,8	13.044,0	13.186,2
EXTREMADURA	988,9	3,93	1,68	5,68	1.045,1	795,2	826,5
GALICIA	6.121,3	3,48	1,72	5,26	6.443,3	4.814,1	4.981,6
MADRID	14.526,8	3,52	1,81	5,39	15.309,8	11.406,1	11.807,6
MURCIA	2.409,6	2,76	1,64	4,45	2.516,8	2.002,3	2.057,6
NAVARRA	3.692,7	1,40	2,00	3,43	3.819,4	2.898,7	2.939,3
PAÍS VASCO	11.795,2	1,20	1,56	2,78	12.123,1	9.335,5	9.447,5
RIOJA (LA)	1.359,0	2,84	1,71	4,60	1.421,5	1.099,7	1.130,9
CEUTA	32,9	1,60	1,69	3,32	34,0	25,7	26,1
MELILLA	26,3	1,32	1,67	3,01	27,1	20,2	20,5
TOTAL	123.571,6	2,04	1,59	3,66	128.100,0	98.719,7	100.735,6

CUADRO BÁSICO 6

VALOR AÑADIDO BRUTO A PRECIOS BÁSICOS (MILLONES DE EUROS) CONSTRUCCIÓN

COMUNIDADES	VAB 2002	PORCENTAJE DE VARIACIÓN			VAB 2003	VAB 2002 PRECIOS 1995	VAB 2003 PRECIOS 1995
		REAL	PRECIOS	NOMINAL			
ANDALUCÍA	10.151,6	6,48	5,18	12,00	11.369,8	7.735,1	8.236,3
ARAGÓN	1.840,8	5,22	5,39	10,89	2.041,3	1.401,4	1.474,6
ASTURIAS	1.723,2	4,50	5,43	10,17	1.898,4	1.318,1	1.377,4
BALEARES	1.652,8	2,00	5,29	7,40	1.775,1	1.238,9	1.263,7
CANARIAS	3.349,5	3,30	4,86	8,32	3.628,2	2.498,3	2.580,7
CANTABRIA	839,9	5,12	5,21	10,60	928,9	651,9	685,3
CAST. LA MANCHA	3.432,5	4,20	5,12	9,54	3.760,0	2.635,9	2.746,6
CAST. Y LEÓN	3.838,1	3,10	4,96	8,21	4.153,2	2.946,7	3.038,0
CATALUÑA	10.776,9	3,60	5,41	9,20	11.768,4	8.180,3	8.474,8
C. VALENCIANA	7.316,4	5,35	5,56	11,21	8.136,6	5.490,1	5.783,8
EXTREMADURA	1.793,3	2,96	4,98	8,09	1.938,4	1.379,0	1.419,8
GALICIA	4.063,7	3,98	4,76	8,93	4.426,6	3.106,9	3.230,6
MADRID	10.662,0	3,88	5,29	9,38	11.662,1	8.006,9	8.317,6
MURCIA	1.711,5	6,90	5,12	12,37	1.923,2	1.302,3	1.392,2
NAVARRA	989,6	4,10	5,60	9,93	1.087,9	747,3	777,9
PAÍS VASCO	3.296,3	4,70	5,46	10,42	3.639,8	2.482,9	2.599,6
RIOJA (LA)	407,7	3,96	5,25	9,42	446,1	308,7	320,9
CEUTA	52,3	4,02	4,82	9,03	57,0	39,3	40,9
MELILLA	67,3	4,05	4,63	8,87	73,3	50,9	53,0
TOTAL	67.965,4	4,45	5,25	9,93	74.714,3	51.520,9	53.813,7

CUADRO BÁSICO 7

VALOR AÑADIDO BRUTO A PRECIOS BÁSICOS
(MILLONES DE EUROS)
SERVICIOS PRIVADOS

COMUNIDADES	VAB 2002	PORCENTAJE DE VARIACIÓN			VAB 2003	VAB 2002 PRECIOS 1995	VAB 2003 PRECIOS 1995
		REAL	PRECIOS	NOMINAL			
ANDALUCÍA	49.688,8	2,78	3,39	6,26	52.799,3	39.330,0	40.423,4
ARAGÓN	10.275,4	2,03	3,46	5,56	10.846,7	8.184,3	8.350,4
ASTURIAS	7.746,1	3,24	3,38	6,73	8.267,4	6.178,6	6.378,8
BALEARES	12.511,3	0,73	3,46	4,22	13.039,3	9.774,5	9.845,9
CANARIAS	18.568,3	1,80	3,29	5,15	19.524,6	14.503,1	14.764,2
CANTABRIA	4.531,4	2,96	3,31	6,37	4.820,1	3.611,8	3.718,7
CAST. LA MANCHA	10.224,6	2,12	3,42	5,61	10.798,2	8.177,4	8.350,8
CAST. Y LEÓN	18.461,2	3,30	3,56	6,98	19.749,8	14.834,7	15.324,2
CATALUÑA	71.183,5	2,28	3,98	6,35	75.703,7	56.139,5	57.419,5
C. VALENCIANA	38.672,4	2,97	3,87	6,95	41.360,1	30.379,4	31.281,7
EXTREMADURA	5.637,7	3,28	3,03	6,41	5.999,1	4.507,1	4.654,9
GALICIA	19.050,1	2,27	3,28	5,62	20.120,7	15.255,6	15.601,9
MADRID	75.859,0	2,88	3,59	6,57	80.842,9	60.129,2	61.860,9
MURCIA	7.863,8	3,10	3,31	6,51	8.375,7	6.248,1	6.441,8
NAVARRA	5.204,8	3,90	4,00	8,06	5.624,3	4.118,7	4.279,3
PAÍS VASCO	20.341,6	2,20	3,43	5,71	21.503,1	16.074,6	16.428,2
RIOJA (LA)	2.306,9	2,56	3,32	5,96	2.444,4	1.845,8	1.893,1
CEUTA	616,3	2,28	3,41	5,77	651,9	469,1	479,8
MELILLA	548,0	1,96	3,45	5,48	578,0	419,5	427,7
TOTAL	379.291,2	2,58	3,59	6,26	403.049,3	300.181,0	307.925,2

CUADRO BÁSICO 8

VALOR AÑADIDO BRUTO A PRECIOS BÁSICOS
(MILLONES DE EUROS)
SERVICIOS PÚBLICOS

COMUNIDADES	VAB 2002	PORCENTAJE DE VARIACIÓN			VAB 2003	VAB 2002 PRECIOS 1995	VAB 2003 PRECIOS 1995
		REAL	PRECIOS	NOMINAL			
ANDALUCÍA	14.462,3	2,58	2,82	5,47	15.253,4	11.710,3	12.012,4
ARAGÓN	2.813,6	2,43	2,91	5,41	2.965,8	2.244,3	2.298,8
ASTURIAS	1.999,6	2,29	2,86	5,22	2.104,0	1.645,2	1.682,9
BALEARES	1.557,2	2,12	2,69	4,87	1.633,0	1.252,5	1.279,1
CANARIAS	4.041,3	2,36	2,82	5,25	4.253,5	3.383,6	3.463,5
CANTABRIA	1.032,9	2,39	2,94	5,40	1.088,7	843,3	863,5
CAST. LA MANCHA	3.596,1	2,46	2,67	5,20	3.783,1	2.960,5	3.033,3
CAST. Y LEÓN	5.900,2	2,40	2,71	5,18	6.205,8	4.760,1	4.874,3
CATALUÑA	10.473,9	2,42	2,83	5,32	11.031,1	8.569,1	8.776,5
C. VALENCIANA	7.057,6	2,48	2,93	5,48	7.444,4	5.843,4	5.988,3
EXTREMADURA	2.281,5	2,61	2,58	5,26	2.401,5	1.858,8	1.907,3
GALICIA	4.934,4	2,69	2,53	5,29	5.195,4	4.021,2	4.129,4
MADRID	14.573,9	2,34	2,91	5,32	15.349,2	11.870,9	12.148,7
MURCIA	2.258,4	2,46	2,84	5,37	2.379,7	1.849,6	1.895,1
NAVARRA	1.329,6	2,90	3,30	6,30	1.413,4	1.094,4	1.126,1
PAÍS VASCO	5.177,6	2,56	2,86	5,49	5.461,9	4.145,1	4.251,2
RIOJA (LA)	587,4	2,34	2,53	4,93	616,4	476,7	487,9
CEUTA	398,5	2,56	2,71	5,34	419,8	356,1	365,2
MELILLA	343,6	2,67	2,78	5,52	362,6	308,4	316,6
TOTAL	84.819,6	2,47	2,82	5,36	89.362,7	69.193,5	70.900,1

TABLA 1

POBLACIÓN RESIDENTE AL 1º DE JULIO
NÚMERO DE HABITANTES

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	7.167.357	7.197.460	7.228.220	7.262.400	7.300.756	7.340.052	7.405.968	7.478.432	7.606.848
ARAGÓN	1.190.118	1.188.512	1.187.792	1.187.679	1.192.413	1.198.713	1.209.428	1.217.514	1.230.090
ASTURIAS	1.091.040	1.087.688	1.084.178	1.080.103	1.076.323	1.076.567	1.075.329	1.073.971	1.075.381
BALEARES	759.246	772.687	799.413	811.116	831.513	840.628	873.961	916.968	947.361
CANARIAS	1.585.216	1.602.970	1.630.216	1.668.420	1.701.911	1.721.432	1.776.225	1.843.755	1.894.868
CANTABRIA	528.913	528.173	527.381	527.040	528.240	530.218	536.329	542.275	549.690
CAST. LA MANCHA	1.705.172	1.711.140	1.716.273	1.721.619	1.727.702	1.732.269	1.755.628	1.782.038	1.815.781
CAST. Y LEÓN	2.519.519	2.507.289	2.494.804	2.478.885	2.472.478	2.473.661	2.474.712	2.480.369	2.487.646
CATALUÑA	6.121.753	6.140.335	6.183.268	6.210.339	6.288.341	6.331.428	6.432.413	6.506.440	6.704.146
C. VALENCIANA	3.979.937	3.996.646	4.018.229	4.047.113	4.074.179	4.110.662	4.192.521	4.326.708	4.470.885
EXTREMADURA	1.070.380	1.069.114	1.068.472	1.068.400	1.068.334	1.069.220	1.073.111	1.073.050	1.073.904
GALICIA	2.743.177	2.737.514	2.730.846	2.726.532	2.721.739	2.729.463	2.730.611	2.737.370	2.751.094
MADRID	5.036.782	5.053.907	5.074.123	5.096.422	5.131.399	5.200.728	5.367.442	5.527.152	5.718.942
MURCIA	1.091.784	1.100.627	1.111.580	1.124.652	1.139.879	1.147.422	1.188.335	1.226.993	1.269.230
NAVARRA	524.355	526.190	528.295	532.144	536.608	542.516	554.229	569.628	578.210
PAÍS VASCO	2.104.862	2.101.073	2.097.711	2.094.600	2.092.758	2.096.678	2.099.466	2.108.281	2.112.204
RIOJA (LA)	264.867	264.765	264.128	263.512	263.755	264.178	270.400	281.614	287.390
CEUTA	69.800	70.498	71.869	73.298	74.234	75.241	76.394	76.152	74.931
MELILLA	58.982	59.395	60.582	62.113	63.283	65.263	67.089	69.184	68.463
TOTAL	39.613.260	39.715.983	39.877.380	40.036.387	40.285.845	40.546.339	41.159.591	41.837.894	42.717.064

TABLA 2

POBLACIÓN RESIDENTE AL 1º DE JULIO
POBLACIÓN DE 16 AÑOS Y MAS
NÚMERO DE HABITANTES

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	5.603.973	5.662.285	5.716.515	5.766.742	5.818.571	5.862.706	5.915.769	5.973.418	6.086.671
ARAGÓN	1.003.300	1.006.997	1.009.114	1.010.450	1.016.002	1.022.095	1.031.591	1.038.144	1.049.138
ASTURIAS	916.955	919.052	918.561	917.070	916.330	916.574	915.304	911.555	910.669
BALEARES	602.944	615.979	641.594	651.684	671.428	676.741	705.486	745.086	772.051
CANARIAS	1.256.702	1.279.029	1.307.233	1.341.852	1.370.325	1.387.524	1.434.584	1.497.647	1.544.293
CANTABRIA	433.218	436.009	438.148	440.348	444.345	449.270	455.807	461.406	468.482
CAST. LA MANCHA	1.397.128	1.412.816	1.424.849	1.435.123	1.443.980	1.451.191	1.472.829	1.495.596	1.525.650
CAST. Y LEÓN	2.137.942	2.141.920	2.141.295	2.133.796	2.134.560	2.141.549	2.141.536	2.145.328	2.150.731
CATALUÑA	5.054.219	5.087.270	5.134.306	5.163.706	5.244.116	5.287.173	5.379.280	5.449.775	5.643.752
C. VALENCIANA	3.229.831	3.261.706	3.294.604	3.331.133	3.363.487	3.402.911	3.476.515	3.606.899	3.747.182
EXTREMADURA	870.790	876.305	880.001	884.100	887.021	889.782	893.143	891.655	891.058
GALICIA	2.281.155	2.286.880	2.290.247	2.292.136	2.294.101	2.304.576	2.305.879	2.313.516	2.327.128
MADRID	4.107.882	4.147.022	4.187.462	4.224.109	4.272.673	4.341.318	4.493.836	4.640.780	4.819.602
MURCIA	854.682	869.263	883.921	898.872	915.217	923.890	960.958	998.580	1.039.719
NAVARRA	438.611	443.258	447.868	453.331	460.946	468.275	477.256	491.299	498.525
PAÍS VASCO	1.764.308	1.771.152	1.775.867	1.777.453	1.777.328	1.783.494	1.785.405	1.791.640	1.792.884
RIOJA (LA)	220.662	221.581	221.860	221.988	222.671	223.247	229.025	239.650	244.803
CEUTA	52.657	53.725	55.631	57.174	58.542	59.286	60.176	59.483	57.833
MELILLA	43.912	44.551	46.014	47.579	48.757	50.762	52.003	53.712	52.615
TOTAL	32.270.871	32.536.800	32.815.090	33.048.646	33.360.400	33.642.364	34.186.382	34.805.169	35.622.786

TABLA 3

POBLACIÓN ACTIVA
NÚMERO DE HABITANTES

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	2.774.909	2.824.087	2.868.744	2.925.804	2.964.089	2.978.876	3.027.488	3.054.060	3.143.006
ARAGÓN	504.398	508.423	516.696	526.944	540.321	547.203	553.027	563.925	566.658
ASTURIAS	441.081	442.772	432.838	443.060	448.119	446.331	449.430	442.600	446.433
BALEARES	351.094	360.156	375.962	389.637	403.681	412.083	422.877	433.817	437.918
CANARIAS	681.027	701.202	716.821	744.835	766.854	799.978	815.448	852.819	876.434
CANTABRIA	217.150	218.105	219.312	220.597	223.585	225.706	230.590	234.205	244.574
CAST. LA MANCHA	654.910	665.388	677.376	686.659	701.330	710.388	721.561	734.590	740.108
CAST. Y LEÓN	1.073.564	1.076.215	1.082.521	1.100.595	1.117.640	1.131.146	1.136.945	1.143.750	1.142.997
CATALUÑA	2.812.153	2.833.231	2.859.310	2.905.560	2.986.605	3.032.795	3.080.325	3.160.874	3.230.868
C. VALENCIANA	1.767.035	1.788.746	1.809.245	1.823.912	1.854.028	1.881.458	1.937.232	2.013.959	2.026.879
EXTREMADURA	418.756	426.283	427.536	429.587	435.746	440.953	443.814	441.969	455.016
GALICIA	1.208.308	1.211.179	1.214.644	1.219.170	1.236.584	1.248.107	1.259.160	1.266.589	1.318.160
MADRID	2.447.666	2.467.696	2.488.609	2.508.638	2.546.086	2.618.683	2.681.921	2.761.247	2.756.141
MURCIA	439.963	447.960	457.813	461.099	472.435	479.684	500.429	517.472	535.826
NAVARRA	232.778	235.613	239.846	248.134	252.520	258.197	262.921	269.973	274.930
PAÍS VASCO	905.349	919.637	924.986	935.148	950.392	969.356	970.304	980.618	1.004.743
RIOJA (LA)	120.205	120.238	123.455	125.411	129.034	132.828	134.791	139.812	139.495
CEUTA	26.667	27.137	27.539	27.888	28.182	28.579	28.899	28.346	29.126
MELILLA	24.312	25.102	25.579	25.951	26.320	27.499	27.860	28.882	28.552
TOTAL	17.101.325	17.299.170	17.488.832	17.748.629	18.083.551	18.369.850	18.685.022	19.069.507	19.397.864

TABLA 4

POBLACIÓN OCUPADA
NÚMERO DE HABITANTES

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	2.031.025	2.104.385	2.179.959	2.265.822	2.346.315	2.405.017	2.455.910	2.481.289	2.604.790
ARAGÓN	445.500	455.187	466.735	485.213	500.860	510.001	516.493	527.370	530.238
ASTURIAS	353.666	356.360	354.209	369.248	377.677	381.684	390.714	390.374	396.602
BALEARES	308.697	319.489	338.284	352.706	365.016	369.869	378.340	385.004	389.706
CANARIAS	557.661	581.198	602.498	639.248	671.309	708.634	726.830	761.729	783.018
CANTABRIA	179.043	180.959	181.684	190.877	196.101	202.026	206.996	210.245	219.262
CAST. LA MANCHA	549.835	564.269	582.127	598.945	616.671	633.633	644.883	658.834	668.548
CAST. Y LEÓN	904.076	916.065	933.118	961.913	988.266	1.011.806	1.019.439	1.026.460	1.027.564
CATALUÑA	2.342.016	2.405.267	2.485.314	2.587.570	2.690.310	2.744.240	2.794.562	2.867.685	2.947.453
C. VALENCIANA	1.437.187	1.477.320	1.519.635	1.565.971	1.629.685	1.657.385	1.714.266	1.798.601	1.819.310
EXTREMADURA	308.455	325.074	331.465	337.976	344.443	352.587	358.052	354.789	375.792
GALICIA	1.023.733	1.032.133	1.045.553	1.068.997	1.086.245	1.097.774	1.104.934	1.108.034	1.158.896
MADRID	2.143.468	2.170.533	2.204.185	2.253.608	2.323.050	2.409.075	2.476.815	2.568.817	2.575.529
MURCIA	348.235	363.313	377.212	390.235	408.998	419.457	440.220	456.559	477.945
NAVARRA	207.930	212.296	217.610	228.120	235.467	243.132	248.009	256.330	260.712
PAÍS VASCO	724.313	754.404	775.796	802.983	833.401	866.619	875.502	887.615	911.135
RIOJA (LA)	107.190	108.354	111.776	115.262	120.478	124.058	126.239	131.564	131.831
CEUTA	22.491	23.012	23.464	24.213	25.050	25.608	25.975	25.473	26.215
MELILLA	20.955	21.830	22.529	23.252	23.962	25.328	25.722	26.953	26.532
TOTAL	14.015.476	14.371.448	14.753.153	15.262.159	15.783.304	16.187.933	16.529.901	16.923.725	17.331.078

TABLA 5

POBLACIÓN PARADA
NÚMERO DE HABITANTES

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	743.884	719.702	688.785	659.982	617.774	573.859	571.578	572.771	538.216
ARAGÓN	58.898	53.236	49.961	41.731	39.461	37.202	36.534	36.555	36.420
ASTURIAS	87.415	86.412	78.629	73.812	70.442	64.647	58.716	52.226	49.831
BALEARES	42.397	40.667	37.678	36.931	38.665	42.214	44.537	48.813	48.212
CANARIAS	123.366	120.004	114.323	105.587	95.545	91.344	88.618	91.090	93.416
CANTABRIA	38.107	37.146	37.628	29.720	27.484	23.680	23.594	23.960	25.312
CAST. LA MANCHA	105.075	101.119	95.249	87.714	84.659	76.755	76.678	75.756	71.560
CAST. Y LEÓN	169.488	160.150	149.403	138.682	129.374	119.340	117.506	117.290	115.433
CATALUÑA	470.137	427.964	373.996	317.990	296.295	288.555	285.763	293.189	283.415
C. VALENCIANA	329.848	311.426	289.610	257.941	224.343	224.073	222.966	215.358	207.569
EXTREMADURA	110.301	101.209	96.071	91.611	91.303	88.366	85.762	87.180	79.224
GALICIA	184.575	179.046	169.091	150.173	150.339	150.333	154.226	158.555	159.264
MADRID	304.198	297.163	284.424	255.030	223.036	209.608	205.106	192.430	180.612
MURCIA	91.728	84.647	80.601	70.864	63.437	60.227	60.209	60.913	57.881
NAVARRA	24.848	23.317	22.236	20.014	17.053	15.065	14.912	13.643	14.218
PAÍS VASCO	181.036	165.233	149.190	132.165	116.991	102.737	94.802	93.003	93.608
RIOJA (LA)	13.015	11.884	11.679	10.149	8.556	8.770	8.552	8.248	7.664
CEUTA	4.176	4.125	4.075	3.675	3.132	2.971	2.924	2.873	2.911
MELILLA	3.357	3.272	3.050	2.699	2.358	2.171	2.138	1.929	2.020
TOTAL	3.085.849	2.927.722	2.735.679	2.486.470	2.300.247	2.181.917	2.155.121	2.145.782	2.066.786

TABLA 6

EMPLEOS TOTALES
NÚMERO DE PUESTOS DE TRABAJO

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	2.058.972	2.113.060	2.229.854	2.295.693	2.393.981	2.471.145	2.519.232	2.531.077	2.618.074
ARAGÓN	456.615	468.954	476.700	493.026	508.365	520.003	526.856	526.267	531.476
ASTURIAS	376.969	378.061	382.486	387.328	394.875	398.321	401.939	401.118	398.665
BALEARES	372.618	375.132	380.254	394.158	408.020	424.944	434.299	434.059	439.355
CANARIAS	589.517	605.448	626.884	664.088	704.444	747.538	764.416	765.160	796.716
CANTABRIA	182.215	184.322	188.461	193.488	199.334	203.484	208.251	209.720	220.236
CAST. LA MANCHA	585.930	599.164	614.517	633.672	653.413	667.048	679.519	682.888	691.193
CAST. Y LEÓN	901.238	908.234	921.759	946.513	973.040	999.194	1.009.162	1.012.734	1.031.571
CATALUÑA	2.451.472	2.502.999	2.563.229	2.666.333	2.784.738	2.884.596	2.935.512	2.953.762	3.035.877
C. VALENCIANA	1.466.860	1.493.399	1.535.015	1.580.233	1.654.419	1.728.378	1.766.286	1.777.149	1.835.795
EXTREMADURA	330.851	337.343	342.093	350.684	364.466	377.087	380.504	382.072	382.312
GALICIA	1.051.119	1.062.878	1.077.156	1.101.733	1.131.171	1.152.939	1.162.488	1.164.768	1.195.401
MADRID	2.137.662	2.169.614	2.213.175	2.294.122	2.413.758	2.509.311	2.572.166	2.590.670	2.662.691
MURCIA	370.793	378.702	397.261	418.013	431.020	448.260	457.337	461.187	482.671
NAVARRA	222.287	224.749	230.416	237.251	244.345	252.884	257.610	261.558	268.071
PAÍS VASCO	787.620	799.203	824.770	848.490	880.617	916.627	926.271	928.428	945.975
RIOJA (LA)	109.854	110.644	114.030	117.517	122.927	127.740	130.097	130.558	133.378
CEUTA	20.819	21.322	21.788	22.417	23.262	23.736	24.126	24.446	25.268
MELILLA	19.339	20.172	20.855	21.514	22.209	23.444	23.926	23.824	23.611
TOTAL	14.492.750	14.753.400	15.160.703	15.666.273	16.308.404	16.876.679	17.179.997	17.261.445	17.718.336

TABLA 7

VALOR AÑADIDO BRUTO A PRECIOS BÁSICOS
TOTAL SECTORES
MILLONES DE EUROS

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	58.621,5	62.458,2	66.519,4	70.887,0	76.341,3	83.118,8	90.211,8	95.521,9	101.024,1
ARAGÓN	14.409,5	15.236,1	16.136,5	17.082,0	18.261,6	19.632,9	20.778,4	21.840,7	23.172,5
ASTURIAS	10.617,1	11.057,4	11.633,8	12.268,5	13.005,3	14.004,0	14.814,0	15.626,9	16.521,8
BALEARES	10.760,9	11.461,3	12.111,2	13.191,8	14.621,6	15.976,1	17.128,8	17.804,4	18.606,3
CANARIAS	17.391,7	18.606,4	20.870,4	22.737,4	24.128,0	26.343,2	27.838,6	29.287,8	30.898,8
CANTABRIA	5.375,3	5.753,3	6.151,8	6.402,7	6.943,8	7.598,2	8.191,4	8.624,5	9.133,7
CAST. LA MANCHA	15.896,9	16.879,0	17.915,2	19.035,8	20.369,0	22.095,0	23.606,1	24.844,8	26.291,5
CAST. Y LEÓN	26.403,8	28.001,5	29.473,7	31.280,1	33.069,5	35.773,9	38.140,1	40.282,2	42.771,1
CATALUÑA	83.212,4	88.227,9	93.875,5	100.526,9	107.151,4	116.523,3	124.212,7	131.252,3	138.575,0
C. VALENCIANA	45.151,0	47.729,8	51.396,3	54.621,6	58.857,2	64.180,1	69.446,4	73.811,0	78.364,8
EXTREMADURA	8.213,1	8.667,6	9.132,3	9.727,3	10.448,9	11.518,4	12.191,4	12.862,3	13.630,0
GALICIA	25.314,6	26.749,1	28.276,8	30.031,0	32.160,1	34.417,3	36.514,4	38.565,7	40.838,5
MADRID	74.440,1	78.605,1	84.702,6	90.406,9	95.682,9	104.145,5	111.990,4	119.257,7	127.026,9
MURCIA	10.078,0	10.650,8	11.446,0	12.346,8	13.243,7	14.428,1	15.445,3	16.453,3	17.534,5
NAVARRA	7.508,9	7.934,5	8.559,5	9.094,1	9.698,2	10.655,6	11.291,3	12.003,7	12.750,0
PAÍS VASCO	26.998,0	28.756,2	30.635,4	32.730,6	34.834,6	37.646,2	40.506,3	42.678,1	44.885,4
RIOJA (LA)	3.419,2	3.644,1	3.890,6	4.191,1	4.492,4	4.833,4	5.234,2	5.481,6	5.781,9
CEUTA	644,1	683,0	748,6	812,0	877,7	983,3	1.037,8	1.125,7	1.189,9
MELILLA	617,6	655,2	709,7	762,6	813,6	882,6	941,7	998,9	1.055,4
TOTAL	445.073,7	471.756,5	504.185,3	538.136,2	575.000,8	624.755,9	669.521,1	708.323,5	750.052,1

TABLA 8

PRODUCTO INTERIOR BRUTO A PRECIOS BÁSICOS
MILLONES DE EUROS

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	57.082,4	60.984,7	65.023,3	69.372,6	74.990,5	81.665,9	88.667,3	94.060,4	99.668,9
ARAGÓN	13.992,1	14.837,6	15.732,0	16.672,7	17.898,1	19.239,8	20.356,2	21.445,4	22.786,2
ASTURIAS	10.231,8	10.690,4	11.262,4	11.925,3	12.700,0	13.683,3	14.474,1	15.307,3	16.220,1
BALEARES	10.491,5	11.203,9	11.849,6	12.915,5	14.379,1	15.711,5	16.848,5	17.538,8	18.357,7
CANARIAS	16.960,9	18.194,4	20.451,3	22.306,2	23.744,7	25.917,5	27.380,9	28.855,5	30.496,2
CANTABRIA	5.227,2	5.612,0	6.008,5	6.256,8	6.813,6	7.456,5	8.042,5	8.484,4	9.008,1
CAST. LA MANCHA	15.427,1	16.431,0	17.460,5	18.582,0	19.962,5	21.654,2	23.138,2	24.403,3	25.873,0
CAST. Y LEÓN	25.638,8	27.272,1	28.734,6	30.533,3	32.401,7	35.053,3	37.378,4	39.564,4	42.074,4
CATALUÑA	80.964,6	86.085,6	91.704,6	98.320,2	105.214,9	114.446,4	122.013,9	129.197,0	136.583,1
C. VALENCIANA	44.001,6	46.629,0	50.277,8	53.483,2	57.850,9	63.083,9	68.297,3	72.732,5	77.343,8
EXTREMADURA	7.913,5	8.381,8	8.842,4	9.439,0	10.190,4	11.253,6	11.911,4	12.597,8	13.355,5
GALICIA	24.554,1	26.024,2	27.542,1	29.290,3	31.501,2	33.721,3	35.781,5	37.875,9	40.224,6
MADRID	72.576,3	76.825,8	82.896,8	88.560,8	94.062,2	102.412,0	110.143,4	117.532,4	125.365,5
MURCIA	9.761,7	10.348,7	11.139,1	12.041,0	12.971,4	14.133,7	15.134,1	16.161,8	17.282,7
NAVARRA	7.317,3	7.751,1	8.372,5	8.908,9	9.534,7	10.474,7	11.099,3	11.825,0	12.600,6
PAÍS VASCO	26.206,0	27.998,9	29.865,0	31.951,3	34.145,9	36.912,2	39.728,1	41.945,1	44.226,9
RIOJA (LA)	3.315,9	3.545,6	3.790,6	4.087,8	4.401,0	4.732,9	5.127,8	5.381,4	5.708,9
CEUTA	625,8	665,6	730,9	794,2	861,8	966,8	1.020,3	1.109,2	1.174,6
MELILLA	603,8	642,1	696,4	749,2	801,6	870,3	928,6	986,5	1.042,6
TOTAL	432.892,4	460.124,5	492.380,4	526.190,3	564.426,2	613.389,8	657.471,8	697.004,1	739.393,4

TABLA 9

RENTAS PRIMARIAS DE LAS FAMILIAS (RENTAS DIRECTAS)
MILLONES DE EUROS

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	45.613,1	49.104,2	52.532,8	55.818,7	59.803,2	64.779,7	70.708,5	74.949,1	79.288,7
ARAGÓN	12.054,9	12.838,1	13.314,2	14.326,8	15.338,2	16.358,6	17.325,3	18.274,4	19.379,7
ASTURIAS	7.922,6	8.290,7	8.673,4	9.241,2	9.972,7	10.544,3	11.239,4	11.833,1	12.513,5
BALEARES	8.031,2	8.514,7	9.047,7	9.942,5	11.282,3	12.564,2	13.602,9	14.357,9	15.008,3
CANARIAS	12.452,1	13.337,1	14.343,7	15.526,6	16.893,9	18.145,2	19.305,3	20.343,0	21.464,5
CANTABRIA	4.395,2	4.657,4	4.959,0	5.259,7	5.535,8	6.003,0	6.535,3	6.886,6	7.293,5
CAST. LA MANCHA	13.171,2	13.934,5	14.696,1	15.600,3	16.659,8	17.778,1	18.877,9	19.956,6	21.122,1
CAST. Y LEÓN	21.982,5	23.375,9	24.475,0	26.037,0	27.359,5	28.889,8	30.339,6	32.058,5	34.023,7
CATALUÑA	64.058,1	68.529,1	72.491,4	78.406,5	84.415,4	91.940,3	98.585,2	103.966,6	109.747,1
C. VALENCIANA	33.749,5	36.118,4	38.637,6	41.466,7	45.310,7	48.980,0	54.233,8	57.868,7	61.427,6
EXTREMADURA	6.503,8	6.859,3	7.209,8	7.784,1	8.474,2	9.191,3	9.704,8	10.333,9	10.955,0
GALICIA	19.642,4	20.956,2	22.125,7	23.775,0	25.691,8	27.325,3	29.155,2	30.804,3	32.612,5
MADRID	59.046,4	62.521,6	65.296,3	69.491,4	74.288,4	80.575,9	87.098,6	92.608,4	98.674,3
MURCIA	7.445,7	7.962,3	8.685,8	9.394,6	10.080,4	10.980,5	11.838,8	12.597,5	13.426,4
NAVARRA	5.481,7	5.824,6	6.194,7	6.601,1	7.113,1	7.662,0	8.162,5	8.693,2	9.234,8
PAÍS VASCO	20.830,3	22.560,4	24.125,2	25.780,6	27.657,9	29.793,2	32.044,1	33.791,6	35.535,2
RIOJA (LA)	2.510,6	2.699,1	2.883,5	3.155,0	3.442,9	3.673,9	3.980,9	4.171,6	4.412,3
CEUTA	555,9	574,1	598,3	641,5	684,2	737,0	776,0	836,1	883,8
MELILLA	529,1	557,0	580,8	609,6	655,5	709,3	753,7	799,0	844,2
TOTAL	345.976,3	369.214,7	390.871,0	418.858,9	450.659,9	486.631,6	524.267,8	555.130,1	587.847,2

TABLA 10

RENTA BRUTA DISPONIBLE DE SOCIEDADES, EMPRESAS E INSTITUCIONES PRIVADAS NO LUCRATIVAS
MILLONES DE EUROS

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	9.589,9	9.592,5	9.423,9	10.150,2	11.290,1	12.299,8	13.123,1	14.399,8	15.086,7
ARAGÓN	1.717,3	1.722,8	1.967,0	1.975,0	2.004,6	2.191,5	2.299,4	2.497,7	2.625,1
ASTURIAS	2.204,4	2.273,0	2.386,5	2.505,9	2.452,0	2.757,4	2.832,7	3.095,4	3.241,8
BALEARES	1.485,4	1.603,0	1.573,5	1.661,5	1.705,9	1.607,3	1.633,3	1.689,8	1.761,6
CANARIAS	2.654,9	2.799,3	3.775,0	4.379,0	4.368,6	5.064,9	5.289,9	5.748,3	6.060,4
CANTABRIA	774,4	872,9	913,9	894,0	1.070,5	1.188,2	1.234,8	1.344,1	1.412,6
CAST. LA MANCHA	1.884,5	2.001,3	2.116,5	2.276,4	2.474,4	2.830,1	2.947,5	3.189,4	3.352,7
CAST. Y LEÓN	3.058,6	3.179,0	3.256,1	3.487,7	3.899,6	4.819,4	5.599,1	6.133,7	6.449,6
CATALUÑA	14.549,0	15.005,1	15.932,3	16.743,5	17.325,2	18.669,0	19.476,9	21.374,1	22.457,8
C. VALENCIANA	7.459,1	7.489,4	8.129,6	8.418,6	8.668,5	9.901,1	10.072,0	10.934,2	11.510,4
EXTREMADURA	1.256,5	1.300,0	1.321,3	1.328,4	1.342,8	1.584,5	1.659,0	1.756,8	1.856,6
GALICIA	4.330,9	4.383,4	4.509,0	4.628,8	4.879,2	5.290,8	5.437,1	5.916,9	6.259,5
MADRID	11.380,1	12.276,7	14.893,2	16.125,4	16.107,4	16.811,9	18.193,3	20.340,2	21.637,9
MURCIA	1.976,4	1.969,9	1.929,7	2.113,8	2.287,3	2.499,3	2.579,9	2.845,0	3.020,5
NAVARRA	1.572,4	1.603,0	1.749,3	1.862,2	1.944,6	2.275,1	2.361,7	2.575,8	2.730,3
PAÍS VASCO	5.136,2	5.206,3	5.421,4	5.955,9	6.098,0	6.525,1	6.869,5	7.309,7	7.675,9
RIOJA (LA)	640,0	662,0	679,0	684,4	688,1	765,6	825,3	900,2	949,4
CEUTA	86,9	95,7	125,8	147,1	167,7	212,1	225,7	258,4	271,8
MELILLA	77,1	80,7	108,0	127,2	130,5	141,9	154,8	177,4	186,9
TOTAL	71.834,0	74.116,0	80.211,0	85.465,0	88.905,0	97.435,0	102.815,0	112.486,9	118.547,5

TABLA 11

RENTA INTERIOR BRUTA, A LOS PRECIOS BÁSICOS
MILLONES DE EUROS

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	56.709,9	60.371,2	64.083,0	68.143,5	73.581,5	79.979,8	86.834,4	92.258,9	97.758,9
ARAGÓN	14.470,4	15.332,9	16.259,5	17.306,8	18.478,0	19.892,4	21.010,2	22.101,5	23.484,3
ASTURIAS	10.473,8	10.940,8	11.534,7	12.232,2	12.973,2	13.946,0	14.729,2	15.562,7	16.491,2
BALEARES	9.819,1	10.456,0	11.051,7	12.047,7	13.491,7	14.777,3	15.862,5	16.642,9	17.420,0
CANARIAS	15.494,8	16.564,4	18.672,9	20.477,0	21.921,4	24.015,0	25.430,9	26.893,4	28.422,5
CANTABRIA	5.385,9	5.773,6	6.180,6	6.471,8	6.969,1	7.620,1	8.215,0	8.658,4	9.191,6
CAST. LA MANCHA	15.503,4	16.432,1	17.444,0	18.529,3	19.881,6	21.477,5	22.735,5	24.015,9	25.461,3
CAST. Y LEÓN	25.833,3	27.433,9	28.842,0	30.666,5	32.552,7	35.208,0	37.517,6	39.719,8	42.288,9
CATALUÑA	81.377,9	86.619,9	92.334,9	99.161,8	106.278,6	115.992,1	123.616,4	130.723,9	138.260,5
C. VALENCIANA	42.485,0	45.035,4	48.574,9	51.746,1	56.143,7	61.443,3	66.974,4	71.387,2	75.902,4
EXTREMADURA	8.010,2	8.438,2	8.887,0	9.481,0	10.241,7	11.270,5	11.875,9	12.583,0	13.336,4
GALICIA	24.733,5	26.185,5	27.710,3	29.512,8	31.829,7	34.074,5	36.105,9	38.176,1	40.542,5
MADRID	73.974,6	78.754,9	85.196,4	90.739,6	96.172,5	104.251,7	112.386,3	119.866,9	127.738,4
MURCIA	9.696,9	10.237,8	11.005,4	11.908,1	12.824,8	14.023,7	14.986,7	15.995,7	17.115,2
NAVARRA	7.279,9	7.681,3	8.267,4	8.798,3	9.440,5	10.393,7	11.001,2	11.728,5	12.493,5
PAÍS VASCO	27.081,1	29.012,8	31.124,7	33.356,9	35.591,4	38.447,1	41.120,7	43.206,4	45.553,3
RIOJA (LA)	3.256,6	3.480,8	3.714,9	3.998,5	4.312,3	4.655,6	5.031,4	5.288,8	5.611,4
CEUTA	673,7	704,6	767,9	834,4	906,7	1.013,2	1.069,0	1.159,6	1.227,5
MELILLA	632,4	668,4	728,2	778,0	835,1	908,3	968,6	1.034,5	1.093,6
TOTAL	432.892,4	460.124,5	492.380,4	526.190,3	564.426,2	613.389,8	657.471,8	697.004,1	739.393,4

TABLA 12

RENTA FAMILIAR BRUTA DISPONIBLE
MILLONES DE EUROS

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	46.216,1	49.294,3	52.835,2	55.941,8	60.314,3	64.432,4	69.567,1	72.956,9	77.181,2
ARAGÓN	11.547,1	12.282,5	12.752,6	13.683,2	14.623,6	15.639,3	16.234,0	17.099,2	18.133,0
ASTURIAS	8.286,1	8.779,2	9.369,3	9.788,1	10.620,0	11.028,2	11.499,4	11.815,8	12.495,3
BALEARES	7.283,4	7.693,3	8.216,3	8.813,2	10.006,2	11.329,3	11.876,3	12.382,6	12.946,4
CANARIAS	12.185,5	13.066,4	14.097,9	15.164,4	16.544,5	17.360,8	18.123,7	19.219,8	20.278,3
CANTABRIA	4.314,2	4.683,4	4.855,1	4.991,3	5.474,4	5.933,5	6.319,9	6.604,4	6.995,2
CAST. LA MANCHA	13.026,6	13.687,4	14.609,5	15.404,8	16.666,6	17.693,8	18.502,7	19.325,5	20.456,4
CAST. Y LEÓN	21.467,0	22.464,3	23.862,6	25.401,9	26.977,8	28.683,1	30.231,4	31.666,8	33.608,5
CATALUÑA	61.125,9	64.748,5	68.200,3	72.971,1	77.398,7	84.928,7	88.950,2	94.898,4	100.163,5
C. VALENCIANA	33.007,0	35.644,0	37.716,3	39.645,1	43.156,7	46.858,7	50.776,8	53.447,2	56.731,2
EXTREMADURA	6.619,6	6.863,6	7.291,8	7.766,6	8.741,0	9.367,8	9.771,2	10.179,6	10.792,5
GALICIA	19.650,9	20.941,4	22.502,5	23.898,7	26.173,4	27.668,5	28.922,2	30.202,6	31.978,8
MADRID	53.763,5	56.403,0	59.500,6	62.897,5	65.565,5	71.968,0	75.904,7	82.027,3	87.395,3
MURCIA	7.378,6	7.879,3	8.593,5	9.167,6	9.881,5	10.809,9	11.437,4	12.042,8	12.837,8
NAVARRA	5.291,4	5.565,6	5.924,2	6.241,5	6.789,3	7.370,3	7.637,0	8.141,2	8.645,3
PAÍS VASCO	19.830,6	21.395,8	23.039,9	24.564,0	26.270,9	28.299,2	29.877,6	31.453,0	33.072,6
RIOJA (LA)	2.487,3	2.673,7	2.864,8	3.118,0	3.317,2	3.533,3	3.751,6	3.951,4	4.183,2
CEUTA	601,4	622,1	653,5	705,5	756,5	819,2	868,1	917,4	970,2
MELILLA	591,2	620,7	644,5	684,0	737,1	786,8	832,9	879,2	929,1
TOTAL	334.673,4	355.308,5	377.530,4	400.848,3	430.015,2	464.510,8	491.084,2	519.211,1	549.793,8

TABLA 13

TRANSFERENCIAS EN ESPECIE A LAS FAMILIAS
MILLONES DE EUROS

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	8.329,9	8.433,2	9.069,8	9.797,6	10.527,2	11.694,6	12.502,0	13.015,4	13.516,9
ARAGÓN	1.489,7	1.592,5	1.636,4	1.727,9	1.885,8	2.031,3	2.129,4	2.309,6	2.428,5
ASTURIAS	1.374,2	1.455,2	1.509,6	1.546,5	1.683,9	1.800,6	1.923,0	2.096,8	2.271,4
BALEARES	815,0	872,1	911,4	1.008,9	1.116,5	1.199,3	1.286,0	1.428,5	1.593,3
CANARIAS	2.203,5	2.355,4	2.394,8	2.601,8	2.884,0	3.131,4	3.347,4	3.606,4	3.851,4
CANTABRIA	673,6	712,2	756,2	775,0	812,1	901,0	957,7	1.018,3	1.071,6
CAST. LA MANCHA	2.027,4	2.192,0	2.233,3	2.418,9	2.638,0	2.823,0	3.012,5	3.257,9	3.488,3
CAST. Y LEÓN	3.215,1	3.333,9	3.489,8	3.725,9	4.032,6	4.296,7	4.577,0	4.840,2	5.112,6
CATALUÑA	6.811,1	7.310,2	7.598,2	8.178,6	8.932,6	9.559,5	10.184,7	10.965,0	11.761,2
C. VALENCIANA	4.265,5	4.780,2	4.820,4	5.154,7	5.846,6	6.109,6	6.518,3	7.075,0	7.624,3
EXTREMADURA	1.331,6	1.407,8	1.409,7	1.564,1	1.689,3	1.792,3	1.908,4	2.070,0	2.238,6
GALICIA	3.127,3	3.348,7	3.433,0	3.665,9	3.994,8	4.280,8	4.544,1	4.836,8	5.139,8
MADRID	6.419,6	6.846,4	7.053,5	7.380,7	7.922,1	8.619,5	9.183,6	9.713,1	10.241,2
MURCIA	1.305,8	1.403,7	1.450,6	1.556,0	1.709,1	1.839,8	1.970,0	2.105,0	2.246,2
NAVARRA	672,7	719,1	797,3	879,0	945,1	1.006,2	1.064,2	1.123,6	1.193,5
PAÍS VASCO	2.823,8	3.042,1	3.144,9	3.427,3	3.705,0	4.036,1	4.291,9	4.508,7	4.721,5
RIOJA (LA)	307,4	335,0	356,4	372,0	392,6	433,0	467,6	507,4	548,9
CEUTA	107,5	114,2	116,0	124,6	130,3	146,9	151,2	166,9	173,4
MELILLA	89,3	94,1	94,7	103,6	110,4	122,4	131,0	137,4	148,2
TOTAL	47.390,0	50.348,0	52.276,0	56.009,0	60.958,0	65.824,0	70.150,0	74.782,0	79.370,8

TABLA 14

IMPUESTOS INDIRECTOS NETOS SOBRE LOS PRODUCTOS
MILLONES DE EUROS

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	4.871,5	5.430,8	5.990,8	6.623,7	7.588,4	8.273,0	8.510,7	9.237,7	10.125,8
ARAGÓN	1.088,8	1.184,1	1.317,7	1.509,0	1.708,0	1.882,8	1.914,3	1.990,7	2.181,5
ASTURIAS	594,5	651,2	748,5	856,6	959,9	1.049,2	1.081,6	1.159,4	1.268,4
BALEARES	1.611,9	1.712,8	1.923,1	2.178,8	2.573,1	2.790,0	2.853,1	3.100,6	3.313,5
CANARIAS	413,1	452,9	520,0	616,6	715,4	934,8	954,2	1.041,0	1.167,8
CANTABRIA	437,1	463,6	517,3	590,4	645,3	706,5	726,4	790,4	868,2
CAST. LA MANCHA	1.232,2	1.338,2	1.492,9	1.689,2	1.978,1	2.156,9	2.202,0	2.396,6	2.666,5
CAST. Y LEÓN	1.868,2	2.046,0	2.270,7	2.603,8	2.934,9	3.218,8	3.288,5	3.582,5	3.904,6
CATALUÑA	7.169,3	7.823,8	8.759,0	9.943,5	11.472,3	12.408,5	13.155,6	14.451,2	16.120,5
C. VALENCIANA	3.830,1	4.108,4	4.581,7	5.177,1	6.010,1	6.562,2	6.959,2	7.644,3	8.421,2
EXTREMADURA	693,7	797,9	902,9	1.021,9	1.115,5	1.214,0	1.238,0	1.354,8	1.484,3
GALICIA	2.018,0	2.178,2	2.425,9	2.763,1	3.144,3	3.442,8	3.517,4	3.823,8	4.190,8
MADRID	4.677,3	5.108,6	5.760,8	6.530,8	7.612,5	8.093,0	8.817,7	9.665,4	10.998,3
MURCIA	881,9	945,9	1.054,7	1.210,6	1.418,5	1.550,1	1.593,5	1.735,9	1.910,4
NAVARRA	486,1	531,8	596,7	686,6	758,0	839,6	860,2	945,0	1.039,3
PAÍS VASCO	2.082,8	2.252,0	2.553,3	2.904,7	3.259,5	3.553,5	3.789,9	4.175,3	4.612,5
RIOJA (LA)	229,1	244,8	272,8	309,1	353,5	383,5	391,0	427,3	469,5
CEUTA	45,5	48,7	54,0	60,2	66,2	72,8	74,4	82,1	89,6
MELILLA	38,9	41,3	46,2	50,3	55,5	64,0	65,3	72,0	79,5
TOTAL	34.270,0	37.361,0	41.789,0	47.326,0	54.369,0	59.196,0	61.993,0	67.676,0	74.912,2

TABLA 15

PRODUCTO INTERIOR BRUTO A PRECIOS DE MERCADO
MILLONES DE EUROS

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	61.953,9	66.415,5	71.014,1	75.996,3	82.578,9	89.938,9	97.178,0	103.298,1	109.794,7
ARAGÓN	15.080,9	16.021,7	17.049,7	18.181,7	19.606,1	21.122,6	22.270,5	23.436,1	24.967,7
ASTURIAS	10.826,3	11.341,6	12.010,9	12.781,9	13.659,9	14.732,5	15.555,7	16.466,7	17.488,5
BALEARES	12.103,4	12.916,7	13.772,7	15.094,3	16.952,2	18.501,5	19.701,6	20.639,4	21.671,2
CANARIAS	17.374,0	18.647,3	20.971,3	22.922,8	24.460,1	26.852,3	28.335,1	29.896,5	31.664,0
CANTABRIA	5.664,3	6.075,6	6.525,8	6.847,2	7.458,9	8.163,0	8.768,9	9.274,8	9.876,3
CAST. LA MANCHA	16.659,3	17.769,2	18.953,4	20.271,2	21.940,6	23.811,1	25.340,2	26.799,9	28.539,5
CAST. Y LEÓN	27.507,0	29.318,1	31.005,3	33.137,1	35.336,6	38.272,1	40.666,9	43.146,9	45.979,0
CATALUÑA	88.133,9	93.909,4	100.463,6	108.263,7	116.687,2	126.854,9	135.169,5	143.648,2	152.703,6
C. VALENCIANA	47.831,7	50.737,4	54.859,5	58.660,3	63.861,0	69.646,1	75.256,5	80.376,8	85.765,0
EXTREMADURA	8.607,2	9.179,7	9.745,3	10.460,9	11.305,9	12.467,6	13.149,4	13.952,6	14.839,8
GALICIA	26.572,1	28.202,4	29.968,0	32.053,4	34.645,5	37.164,1	39.298,9	41.699,7	44.415,4
MADRID	77.253,6	81.934,4	88.657,6	95.091,6	101.674,7	110.505,0	118.961,1	127.197,8	136.363,8
MURCIA	10.643,6	11.294,6	12.193,8	13.251,6	14.389,9	15.683,8	16.727,6	17.897,7	19.193,1
NAVARRA	7.803,4	8.282,9	8.969,2	9.595,5	10.292,7	11.314,3	11.959,5	12.770,0	13.639,9
PAÍS VASCO	28.288,8	30.250,9	32.418,3	34.856,0	37.405,4	40.465,7	43.518,0	46.120,4	48.839,4
RIOJA (LA)	3.545,0	3.790,4	4.063,4	4.396,9	4.754,5	5.116,4	5.518,8	5.808,7	6.178,4
CEUTA	671,3	714,3	784,9	854,4	928,0	1.039,6	1.094,7	1.191,3	1.264,2
MELILLA	642,7	683,4	742,6	799,5	857,1	934,3	993,9	1.058,5	1.122,1
TOTAL	467.162,4	497.485,5	534.169,4	573.516,3	618.795,2	672.585,8	719.464,8	764.680,1	814.305,6

TABLA 16

RENTA INTERIOR BRUTA APRECIOS DE MERCADO
MILLONES DE EUROS

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	61.581,4	65.802,0	70.073,8	74.767,2	81.169,9	88.252,8	95.345,1	101.496,6	107.884,7
ARAGÓN	15.559,2	16.517,0	17.577,2	18.815,8	20.186,0	21.775,2	22.924,5	24.092,2	25.665,8
ASTURIAS	11.068,3	11.592,0	12.283,2	13.088,8	13.933,1	14.995,2	15.810,8	16.722,1	17.759,6
BALEARES	11.431,0	12.168,8	12.974,8	14.226,5	16.064,8	17.567,3	18.715,6	19.743,5	20.733,5
CANARIAS	15.907,9	17.017,3	19.192,9	21.093,6	22.636,8	24.949,8	26.385,1	27.934,4	29.590,3
CANTABRIA	5.823,0	6.237,2	6.697,9	7.062,2	7.614,4	8.326,6	8.941,4	9.448,8	10.059,8
CAST. LA MANCHA	16.735,6	17.770,3	18.936,9	20.218,5	21.859,7	23.634,4	24.937,5	26.412,5	28.127,8
CAST. Y LEÓN	27.701,5	29.479,9	31.112,7	33.270,3	35.487,6	38.426,8	40.806,1	43.302,3	46.193,5
CATALUÑA	88.547,2	94.443,7	101.093,9	109.105,3	117.750,9	128.400,6	136.772,0	145.175,1	154.381,0
C. VALENCIANA	46.315,1	49.143,8	53.156,6	56.923,2	62.153,8	68.005,5	73.933,6	79.031,5	84.323,6
EXTREMADURA	8.703,9	9.236,1	9.789,9	10.502,9	11.357,2	12.484,5	13.113,9	13.937,8	14.820,7
GALICIA	26.751,5	28.363,7	30.136,2	32.275,9	34.974,0	37.517,3	39.623,3	41.999,9	44.733,3
MADRID	78.651,9	83.863,5	90.957,2	97.270,4	103.785,0	112.344,7	121.204,0	129.532,3	138.736,7
MURCIA	10.578,8	11.183,7	12.060,1	13.118,7	14.243,3	15.573,8	16.580,2	17.731,6	19.025,6
NAVARRA	7.766,0	8.213,1	8.864,1	9.484,9	10.198,5	11.233,3	11.861,4	12.673,5	13.532,8
PAÍS VASCO	29.163,9	31.264,8	33.678,0	36.261,6	38.850,9	42.000,6	44.910,6	47.381,7	50.165,8
RIOJA (LA)	3.485,7	3.725,6	3.987,7	4.307,6	4.665,8	5.039,1	5.422,4	5.716,1	6.080,9
CEUTA	719,2	753,3	821,9	894,6	972,9	1.086,0	1.143,4	1.241,7	1.317,1
MELILLA	671,3	709,7	774,4	828,3	890,6	972,3	1.033,9	1.106,5	1.173,1
TOTAL	467.162,4	497.485,5	534.169,4	573.516,3	618.795,2	672.585,8	719.464,8	764.680,1	814.305,6

TABLA 17

CONSUMO PRIVADO INTERIOR
MILLONES DE EUROS

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	41.239,6	43.986,3	47.349,0	50.338,0	54.398,3	58.189,5	62.852,2	66.006,1	70.364,0
ARAGÓN	9.607,6	10.270,1	10.696,6	11.603,7	12.501,0	13.408,7	13.885,6	14.692,7	15.569,9
ASTURIAS	7.094,0	7.553,1	8.128,6	8.509,6	9.335,8	9.722,5	10.150,5	10.414,6	11.015,4
BALEARES	5.469,3	5.859,9	6.284,6	6.854,3	8.021,8	9.239,9	9.646,9	10.091,8	10.437,6
CANARIAS	9.284,9	9.933,8	10.891,1	11.817,8	12.986,6	13.595,0	14.142,2	15.316,2	15.796,1
CANTABRIA	3.553,6	3.916,9	4.073,0	4.195,9	4.665,9	5.086,9	5.416,8	5.672,7	5.948,7
CAST. LA MANCHA	11.174,3	11.736,5	12.572,4	13.274,4	14.432,0	15.349,4	16.025,0	16.766,6	17.213,3
CAST. Y LEÓN	18.187,6	18.914,5	20.100,4	21.440,5	22.694,0	24.067,0	25.246,3	26.636,1	27.770,3
CATALUÑA	52.334,4	55.572,2	58.715,2	63.030,2	66.857,4	73.656,6	76.781,1	82.377,3	86.696,0
C. VALENCIANA	27.929,3	30.468,2	32.334,8	34.084,3	37.393,7	40.633,4	44.056,5	46.520,7	48.900,0
EXTREMADURA	5.663,8	5.876,9	6.281,9	6.706,2	7.643,9	8.199,7	8.533,7	8.898,1	9.250,4
GALICIA	16.991,7	18.199,5	19.705,0	21.053,1	23.220,9	24.592,1	25.651,3	26.804,2	28.076,6
MADRID	45.658,9	48.066,3	51.008,2	54.327,7	56.896,1	63.184,9	66.519,7	72.241,1	76.898,2
MURCIA	6.348,7	6.802,5	7.494,7	8.043,7	8.730,9	9.588,5	10.124,9	10.681,9	11.297,1
NAVARRA	4.214,7	4.461,2	4.809,1	5.079,2	5.588,2	6.142,9	6.387,6	6.764,4	7.391,3
PAÍS VASCO	16.207,7	17.536,8	18.826,7	20.140,6	21.437,0	23.152,4	24.403,9	25.834,8	27.448,7
RIOJA (LA)	1.930,1	2.088,5	2.248,8	2.478,2	2.662,6	2.858,7	3.040,6	3.216,8	3.394,2
CEUTA	494,8	510,9	533,5	581,8	629,4	688,9	735,8	781,4	831,8
MELILLA	493,8	515,0	531,5	565,4	613,2	659,3	700,9	743,5	739,1
TOTAL	283.878,8	302.269,1	322.585,1	344.124,6	370.708,7	402.016,3	424.301,5	450.461,0	475.038,7

TABLA 18

CONSUMO PÚBLICO
MILLONES DE EUROS

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	13.407,6	14.060,2	14.587,9	15.499,7	16.573,5	18.040,1	19.066,7	20.867,6	22.901,5
ARAGÓN	2.673,4	2.762,3	2.863,9	3.013,3	3.192,8	3.476,4	3.665,1	3.706,4	4.038,3
ASTURIAS	2.144,7	2.196,6	2.326,2	2.420,4	2.563,3	2.790,8	2.962,9	3.362,0	3.661,5
BALEARES	1.405,9	1.470,3	1.578,2	1.662,0	1.813,7	1.966,2	2.096,0	2.290,4	2.518,4
CANARIAS	3.645,1	3.907,1	4.127,5	4.397,8	4.864,3	5.313,7	5.667,2	5.782,2	6.331,4
CANTABRIA	1.014,5	1.074,7	1.168,7	1.234,0	1.276,9	1.386,3	1.478,8	1.632,6	1.785,0
CAST. LA MANCHA	3.278,7	3.381,8	3.625,0	3.857,8	4.080,4	4.434,5	4.731,8	5.223,4	5.661,4
CAST. Y LEÓN	5.968,3	6.281,1	6.535,6	6.925,3	7.206,6	7.836,6	8.337,6	8.976,9	9.763,1
CATALUÑA	11.407,4	12.464,3	12.799,1	13.825,3	14.942,0	16.210,4	17.247,1	17.609,1	19.348,3
C. VALENCIANA	6.979,2	7.314,0	7.553,4	7.995,4	8.417,2	9.159,7	9.731,2	11.343,4	12.428,5
EXTREMADURA	2.177,6	2.284,5	2.369,5	2.522,8	2.666,6	2.898,6	3.087,3	3.417,2	3.730,5
GALICIA	4.840,6	5.114,6	5.194,4	5.535,1	6.043,6	6.522,9	6.991,5	7.754,9	8.449,6
MADRID	10.871,1	11.303,9	11.613,2	12.380,0	13.440,3	14.739,6	15.709,1	15.857,0	17.431,8
MURCIA	2.109,0	2.194,2	2.301,8	2.433,7	2.574,3	2.803,5	2.991,1	3.375,0	3.698,5
NAVARRA	1.221,5	1.266,4	1.291,8	1.371,2	1.449,1	1.578,4	1.674,5	1.801,5	1.970,8
PAÍS VASCO	4.690,8	4.917,1	5.338,9	5.665,2	6.026,5	6.528,5	6.881,9	7.228,8	7.893,4
RIOJA (LA)	558,5	583,6	603,1	624,5	662,4	721,8	781,3	813,5	890,0
CEUTA	374,6	411,7	420,2	427,4	415,0	453,0	420,3	460,9	505,5
MELILLA	321,5	332,6	340,6	357,1	377,5	427,0	456,2	471,2	518,3
TOTAL	79.090,0	83.321,0	86.639,0	92.148,0	98.586,0	107.288,0	113.977,6	121.974,0	133.525,8

TABLA 19

FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL
MILLONES DE EUROS

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	14.215,4	14.852,5	16.115,5	18.297,6	20.506,4	23.899,4	25.384,1	26.889,7	28.740,6
ARAGÓN	3.482,5	3.656,4	3.922,7	4.491,7	5.069,1	5.427,1	6.076,7	6.350,2	6.796,5
ASTURIAS	2.632,2	2.715,4	2.963,4	3.596,9	4.015,1	4.590,8	4.873,4	5.097,4	5.431,2
BALEARES	2.605,9	2.680,2	2.885,9	3.413,1	3.913,1	4.337,2	4.698,7	4.897,9	5.416,1
CANARIAS	4.087,2	4.284,4	4.763,0	5.626,6	6.689,3	7.201,5	7.449,2	7.875,4	8.531,5
CANTABRIA	1.366,1	1.392,5	1.518,4	1.771,5	1.887,5	1.976,0	2.273,3	2.352,8	2.549,5
CAST. LA MANCHA	5.149,8	5.417,9	5.756,7	6.579,5	7.266,8	8.373,4	9.223,4	9.709,2	10.621,5
CAST. Y LEÓN	6.854,4	7.098,8	7.760,4	8.915,1	10.137,8	11.174,1	12.349,6	12.935,1	14.001,8
CATALUÑA	17.194,3	17.898,2	19.322,5	22.466,2	26.494,4	29.827,2	31.994,0	33.685,3	36.780,5
C. VALENCIANA	10.288,8	10.817,9	11.811,3	13.814,9	14.764,0	16.162,1	17.662,0	18.945,9	20.531,6
EXTREMADURA	2.546,4	2.632,9	3.066,3	3.501,8	3.842,0	4.280,9	4.676,6	4.810,7	5.204,3
GALICIA	7.264,4	7.404,2	8.023,5	9.185,8	10.797,2	11.451,9	12.317,3	12.954,5	13.968,5
MADRID	15.049,6	16.001,5	18.285,9	19.916,0	24.597,0	29.909,2	32.989,0	35.177,8	38.178,6
MURCIA	2.626,6	2.692,5	2.916,9	3.426,1	4.061,0	4.225,4	4.554,3	4.807,7	5.228,3
NAVARRA	1.401,0	1.416,6	1.658,3	1.769,8	1.888,3	2.035,3	2.481,3	2.649,4	2.905,3
PAÍS VASCO	7.044,1	7.233,9	7.764,2	8.666,2	9.163,6	10.057,8	10.838,6	11.063,8	11.740,3
RIOJA (LA)	701,9	725,2	781,7	905,1	1.069,9	1.284,2	1.344,4	1.431,7	1.566,2
CEUTA	264,5	271,0	300,4	343,9	363,5	378,7	397,6	425,0	460,1
MELILLA	234,5	303,4	301,3	313,9	340,5	352,3	387,2	410,6	445,3
TOTAL	105.009,6	109.495,4	119.918,3	137.001,7	156.866,5	176.944,5	191.970,7	202.470,1	219.097,7

TABLA 20

DEMANDA INTERIOR
MILLONES DE EUROS

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	68.862,6	72.899,0	78.052,4	84.135,3	91.478,2	100.129,0	107.303,0	113.763,4	122.006,1
ARAGÓN	15.763,5	16.688,8	17.483,2	19.108,7	20.762,9	22.312,2	23.627,4	24.749,3	26.404,7
ASTURIAS	11.870,9	12.465,1	13.418,2	14.526,9	15.914,2	17.104,1	17.986,8	18.874,0	20.108,1
BALEARES	9.481,1	10.010,4	10.748,7	11.929,4	13.748,6	15.543,3	16.441,6	17.280,1	18.372,1
CANARIAS	17.017,2	18.125,3	19.781,6	21.842,2	24.540,2	26.110,2	27.258,6	28.973,8	30.659,0
CANTABRIA	5.934,2	6.384,1	6.760,1	7.201,4	7.830,3	8.449,2	9.168,9	9.658,1	10.283,2
CAST. LA MANCHA	19.602,8	20.536,2	21.954,1	23.711,7	25.779,2	28.157,3	29.980,2	31.699,2	33.496,2
CAST. Y LEÓN	31.010,3	32.294,4	34.396,4	37.280,9	40.038,4	43.077,7	45.933,5	48.548,1	51.535,2
CATALUÑA	80.936,1	85.934,7	90.836,8	99.321,7	108.293,8	119.694,2	126.022,2	133.671,7	142.824,8
C. VALENCIANA	45.197,3	48.600,1	51.699,5	55.894,6	60.574,9	65.955,2	71.449,7	76.810,0	81.860,1
EXTREMADURA	10.387,8	10.794,3	11.717,7	12.730,8	14.152,5	15.379,2	16.297,6	17.126,0	18.185,2
GALICIA	29.096,7	30.718,3	32.922,9	35.774,0	40.061,7	42.566,9	44.960,1	47.513,6	50.494,7
MADRID	71.579,6	75.371,7	80.907,3	86.623,7	94.933,4	107.833,7	115.217,8	123.275,9	132.508,6
MURCIA	11.084,3	11.689,2	12.713,4	13.903,5	15.366,2	16.617,4	17.670,3	18.864,6	20.223,9
NAVARRA	6.837,2	7.144,2	7.759,2	8.220,2	8.925,6	9.756,6	10.543,4	11.215,3	12.267,4
PAÍS VASCO	27.942,6	29.687,8	31.929,8	34.472,0	36.627,1	39.738,7	42.124,4	44.127,4	47.082,4
RIOJA (LA)	3.190,5	3.397,3	3.633,6	4.007,8	4.394,9	4.864,7	5.166,3	5.462,0	5.850,4
CEUTA	1.133,9	1.193,6	1.254,1	1.353,1	1.407,9	1.520,6	1.553,7	1.667,3	1.797,4
MELILLA	1.049,8	1.151,0	1.173,4	1.236,4	1.331,2	1.438,6	1.544,3	1.625,3	1.702,7
TOTAL	467.978,4	495.085,5	529.142,4	573.274,3	626.161,2	686.248,8	730.249,8	774.905,1	827.662,2

TABLA 21

VENTA DE BIENES Y SERVICIOS AL EXTERIOR Y RESTO DE ESPAÑA
MILLONES DE EUROS

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	48.984,9	53.421,4	58.458,7	63.150,6	68.286,3	77.089,8	83.989,8	87.484,5	92.526,4
ARAGÓN	15.041,2	15.993,6	17.471,1	18.157,5	19.310,1	20.706,0	22.032,4	23.239,6	24.916,3
ASTURIAS	8.360,4	8.838,1	9.446,5	9.469,3	10.101,1	10.742,3	11.658,7	11.922,2	12.518,1
BALEARES	5.940,4	6.736,1	7.488,4	8.120,4	9.518,6	10.723,6	11.278,5	10.692,6	10.583,4
CANARIAS	22.273,8	24.273,0	25.489,9	28.326,3	33.845,1	36.900,0	40.461,1	41.491,3	42.298,5
CANTABRIA	4.678,4	5.148,7	5.451,6	5.975,4	6.405,5	7.189,2	7.694,6	8.007,9	8.365,1
CAST. LA MANCHA	10.652,2	11.533,9	12.908,3	14.606,8	16.038,3	17.560,8	19.322,2	20.597,5	22.160,3
CAST. Y LEÓN	19.663,6	20.769,4	21.882,4	24.566,0	26.809,8	29.183,9	31.192,3	33.033,1	35.428,3
CATALUÑA	105.297,7	113.107,2	124.135,4	132.658,7	140.315,0	153.819,7	163.645,8	170.452,7	182.360,5
C. VALENCIANA	43.597,7	46.218,1	49.989,5	53.718,5	59.422,7	64.667,2	68.951,8	73.887,5	79.316,3
EXTREMADURA	4.296,6	4.718,0	4.968,4	5.214,6	5.925,4	6.485,3	6.775,5	7.029,0	7.564,1
GALICIA	21.875,6	24.078,8	26.636,8	28.553,2	29.343,4	33.574,8	35.649,6	38.059,4	40.801,5
MADRID	79.043,0	87.165,3	95.565,5	104.610,6	112.395,6	123.603,6	132.909,6	139.535,1	149.612,6
MURCIA	8.704,4	9.548,2	10.619,1	11.324,5	12.292,3	13.842,9	15.768,2	16.552,4	17.831,4
NAVARRA	8.541,0	9.115,6	9.986,8	11.026,3	11.956,1	13.158,7	13.162,8	13.814,5	14.821,6
PAÍS VASCO	25.567,8	26.830,3	30.559,7	33.309,4	35.642,8	40.078,5	41.689,6	44.370,5	46.580,5
RIOJA (LA)	3.284,9	3.586,9	3.785,0	4.321,6	4.594,9	4.896,8	5.321,7	5.642,9	6.113,2
CEUTA	74,6	108,3	135,5	123,1	142,5	200,4	228,6	223,7	239,5
MELILLA	193,5	261,3	284,2	321,8	317,8	299,1	287,5	326,1	348,9
TOTAL	436.071,7	471.452,2	515.262,8	557.554,6	602.663,3	664.722,6	712.020,3	746.362,5	794.386,5

TABLA 22

COMPRA DE BIENES Y SERVICIOS AL EXTERIOR Y RESTO DE ESPAÑA
MILLONES DE EUROS

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	56.266,1	60.518,4	66.437,3	72.518,7	78.594,6	88.966,0	95.947,7	99.751,3	106.647,8
ARAGÓN	15.245,5	16.165,4	17.377,1	18.450,4	19.887,0	21.243,0	22.735,3	23.896,7	25.655,2
ASTURIAS	9.163,0	9.711,2	10.581,5	10.907,4	12.082,2	12.851,2	13.834,7	14.074,1	14.866,6
BALEARES	3.990,5	4.577,7	5.262,3	5.823,3	7.202,4	8.699,6	9.004,5	8.229,2	8.222,0
CANARIAS	23.383,1	25.381,0	26.078,6	29.074,9	35.748,5	38.060,4	41.334,6	42.530,7	43.367,2
CANTABRIA	4.789,6	5.295,6	5.513,8	6.114,6	6.621,4	7.311,8	7.922,1	8.217,2	8.588,5
CAST. LA MANCHA	13.519,4	14.299,8	15.925,5	18.100,0	19.957,8	22.083,7	24.364,9	25.884,2	27.528,7
CAST. Y LEÓN	22.972,4	23.583,9	25.166,1	28.576,6	31.360,6	33.834,8	36.319,7	38.278,9	40.770,0
CATALUÑA	97.686,6	104.598,2	113.878,3	122.875,1	130.857,9	145.113,3	152.896,0	158.949,3	170.804,3
C. VALENCIANA	42.479,9	45.674,4	48.532,4	52.689,9	57.843,8	62.616,9	66.467,9	71.666,0	76.852,8
EXTREMADURA	5.980,5	6.276,2	6.896,2	7.442,5	8.720,7	9.380,0	9.959,2	10.217,2	10.928,6
GALICIA	24.220,8	26.433,4	29.423,5	32.051,3	34.431,1	38.624,4	40.986,4	43.573,1	46.562,9
MADRID	71.970,7	78.673,5	85.515,6	93.963,9	103.544,0	119.092,6	126.923,4	133.278,7	143.384,5
MURCIA	9.209,9	10.053,7	11.272,4	12.109,3	13.415,2	14.886,5	16.858,3	17.685,4	19.029,7
NAVARRA	7.612,2	8.046,7	8.881,9	9.761,6	10.683,2	11.682,0	11.844,8	12.356,3	13.556,2
PAÍS VASCO	24.346,5	25.253,3	28.811,5	31.519,8	33.419,0	37.816,6	38.903,4	41.116,2	43.497,1
RIOJA (LA)	2.989,7	3.258,6	3.430,9	4.021,8	4.324,0	4.722,4	5.065,6	5.388,8	5.882,7
CEUTA	489,3	548,6	567,7	581,6	577,5	635,0	638,9	649,3	719,8
MELILLA	572,0	702,6	683,2	729,9	758,4	765,4	797,9	844,9	878,5
TOTAL	436.887,7	469.052,2	510.235,8	557.312,6	610.029,3	678.385,6	722.805,3	756.587,5	807.743,1

TABLA 23

SALDO DE OPERACIONES EXTERNAS EN BIENES Y SERVICIOS
MILLONES DE EUROS

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	-7.281,2	-7.097,0	-7.978,6	-9.368,1	-10.308,3	-11.876,2	-11.957,9	-12.266,8	-14.121,4
ARAGÓN	-204,3	-171,8	94,0	-292,9	-576,9	-537,0	-702,9	-657,1	-738,9
ASTURIAS	-802,6	-873,1	-1.135,0	-1.438,1	-1.981,1	-2.108,9	-2.176,0	-2.151,9	-2.348,5
BALEARES	1.949,9	2.158,4	2.226,1	2.297,1	2.316,2	2.024,0	2.274,0	2.463,4	2.361,4
CANARIAS	-1.109,3	-1.108,0	-588,7	-748,6	-1.903,4	-1.160,4	-873,5	-1.039,4	-1.068,7
CANTABRIA	-111,2	-146,9	-62,2	-139,2	-215,9	-122,6	-227,5	-209,3	-223,4
CAST. LA MANCHA	-2.867,2	-2.765,9	-3.017,2	-3.493,2	-3.919,5	-4.522,9	-5.042,7	-5.286,7	-5.368,4
CAST. Y LEÓN	-3.308,8	-2.814,5	-3.283,7	-4.010,6	-4.550,8	-4.650,9	-5.127,4	-5.245,8	-5.341,7
CATALUÑA	7.611,1	8.509,0	10.257,1	9.783,6	9.457,1	8.706,4	10.749,8	11.503,4	11.556,2
C. VALENCIANA	1.117,8	543,7	1.457,1	1.028,6	1.578,9	2.050,3	2.483,9	2.221,5	2.463,5
EXTREMADURA	-1.683,9	-1.558,2	-1.927,8	-2.227,9	-2.795,3	-2.894,7	-3.183,7	-3.188,2	-3.364,5
GALICIA	-2.345,2	-2.354,6	-2.786,7	-3.498,1	-5.087,7	-5.049,6	-5.336,8	-5.513,7	-5.761,4
MADRID	7.072,3	8.491,8	10.049,9	10.646,7	8.851,6	4.511,0	5.986,2	6.256,4	6.228,1
MURCIA	-505,5	-505,5	-653,3	-784,8	-1.122,9	-1.043,6	-1.090,1	-1.133,0	-1.198,3
NAVARRA	928,8	1.068,9	1.104,9	1.264,7	1.272,9	1.476,7	1.318,0	1.458,2	1.265,4
PAÍS VASCO	1.221,3	1.577,0	1.748,2	1.789,6	2.223,8	2.261,9	2.786,2	3.254,3	3.083,4
RIOJA (LA)	295,2	328,3	354,1	299,8	270,9	174,4	256,1	254,1	230,5
CEUTA	-414,7	-440,3	-432,2	-458,5	-435,0	-434,6	-410,3	-425,6	-480,3
MELILLA	-378,5	-441,3	-399,0	-408,1	-440,6	-466,3	-510,4	-518,8	-529,6
TOTAL	-816,0	2.400,0	5.027,0	242,0	-7.366,0	-13.663,0	-10.785,0	-10.225,0	-13.356,6

TABLA 24

DISTRIBUCIÓN INSTITUCIONAL DE LA RENTA INTERIOR BRUTA
FAMILIAS
MILLONES DE EUROS

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	46.216,1	49.294,3	52.835,2	55.941,8	60.314,3	64.432,4	69.567,1	72.956,9	77.181,2
ARAGÓN	11.547,1	12.282,5	12.752,6	13.683,2	14.623,6	15.639,3	16.234,0	17.099,2	18.133,0
ASTURIAS	8.286,1	8.779,2	9.369,3	9.788,1	10.620,0	11.028,2	11.499,4	11.815,8	12.495,3
BALEARES	7.283,4	7.693,3	8.216,3	8.813,2	10.006,2	11.329,3	11.876,3	12.382,6	12.946,4
CANARIAS	12.185,5	13.066,4	14.097,9	15.164,4	16.544,5	17.360,8	18.123,7	19.219,8	20.278,3
CANTABRIA	4.314,2	4.683,4	4.855,1	4.991,3	5.474,4	5.933,5	6.319,9	6.604,4	6.995,2
CAST. LA MANCHA	13.026,6	13.687,4	14.609,5	15.404,8	16.666,6	17.693,8	18.502,7	19.325,5	20.456,4
CAST. Y LEÓN	21.467,0	22.464,3	23.862,6	25.401,9	26.977,8	28.683,1	30.231,4	31.666,8	33.608,5
CATALUÑA	61.125,9	64.748,5	68.200,3	72.971,1	77.398,7	84.928,7	88.950,2	94.898,4	100.163,5
C. VALENCIANA	33.007,0	35.644,0	37.716,3	39.645,1	43.156,7	46.858,7	50.776,8	53.447,2	56.731,2
EXTREMADURA	6.619,6	6.863,6	7.291,8	7.766,6	8.741,0	9.367,8	9.771,2	10.179,6	10.792,5
GALICIA	19.650,9	20.941,4	22.502,5	23.898,7	26.173,4	27.668,5	28.922,2	30.202,6	31.978,8
MADRID	53.763,5	56.403,0	59.500,6	62.897,5	65.565,5	71.968,0	75.904,7	82.027,3	87.395,3
MURCIA	7.378,6	7.879,3	8.593,5	9.167,6	9.881,5	10.809,9	11.437,4	12.042,8	12.837,8
NAVARRA	5.291,4	5.565,6	5.924,2	6.241,5	6.789,3	7.370,3	7.637,0	8.141,2	8.645,3
PAÍS VASCO	19.830,6	21.395,8	23.039,9	24.564,0	26.270,9	28.299,2	29.877,6	31.453,0	33.072,6
RIOJA (LA)	2.487,3	2.673,7	2.864,8	3.118,0	3.317,2	3.533,3	3.751,6	3.951,4	4.183,2
CEUTA	601,4	622,1	653,5	705,5	756,5	819,2	868,1	917,4	970,2
MELILLA	591,2	620,7	644,5	684,0	737,1	786,8	832,9	879,2	929,1
TOTAL	334.673,4	355.308,5	377.530,4	400.848,3	430.015,2	464.510,8	491.084,2	519.211,1	549.793,8

TABLA 25

DISTRIBUCIÓN INSTITUCIONAL DE LA RENTA INTERIOR BRUTA
SOCIEDADES, EMPRESAS E INSTITUCIONES PRIVADAS NO LUCRATIVAS
MILLONES DE EUROS

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	8.201,2	8.361,6	8.011,3	8.807,5	9.418,4	10.221,3	11.339,6	12.084,6	12.664,5
ARAGÓN	1.468,7	1.501,8	1.672,1	1.713,7	1.672,3	1.821,2	1.986,8	2.096,1	2.112,2
ASTURIAS	1.885,2	1.981,3	2.028,8	2.174,4	2.045,5	2.291,4	2.447,7	2.597,7	2.720,6
BALEARES	1.270,3	1.397,3	1.337,6	1.441,7	1.423,1	1.335,7	1.411,3	1.418,1	1.478,0
CANARIAS	2.270,4	2.440,1	3.209,2	3.799,7	3.644,3	4.209,0	4.570,9	4.824,1	5.086,0
CANTABRIA	662,3	760,9	776,9	775,7	893,0	987,4	1.067,0	1.128,0	1.185,5
CAST. LA MANCHA	1.611,7	1.744,6	1.799,3	1.975,2	2.064,1	2.351,9	2.546,9	2.676,6	2.814,3
CAST. Y LEÓN	2.615,8	2.771,1	2.768,0	3.026,3	3.253,1	4.005,0	4.838,1	5.147,6	5.412,5
CATALUÑA	12.442,0	13.079,7	13.544,2	14.528,5	14.452,7	15.514,2	16.829,7	17.937,6	18.847,3
C. VALENCIANA	6.378,8	6.528,5	6.911,1	7.304,9	7.231,3	8.228,0	8.703,1	9.176,2	9.659,8
EXTREMADURA	1.074,5	1.133,2	1.123,3	1.152,6	1.120,2	1.316,8	1.433,5	1.474,4	1.558,3
GALICIA	3.703,8	3.821,1	3.833,2	4.016,5	4.070,2	4.396,7	4.698,0	4.965,6	5.251,3
MADRID	9.621,5	10.671,3	12.280,7	13.922,2	13.345,9	14.070,9	15.820,6	17.230,4	18.329,7
MURCIA	1.690,2	1.717,1	1.640,5	1.834,2	1.908,1	2.077,0	2.229,3	2.387,6	2.534,6
NAVARRA	1.344,7	1.397,3	1.487,1	1.615,9	1.622,2	1.890,6	2.040,7	2.161,7	2.290,8
PAÍS VASCO	4.392,4	4.538,3	4.608,8	5.168,1	5.087,1	5.422,5	5.935,9	6.134,4	6.449,5
RIOJA (LA)	547,3	577,1	577,2	593,9	574,0	636,2	713,1	755,5	796,9
CEUTA	134,3	83,4	136,9	157,6	180,6	136,3	160,0	176,9	186,3
MELILLA	115,9	100,3	141,8	150,4	118,9	57,9	80,8	98,9	104,3
TOTAL	61.431,0	64.606,0	67.888,0	74.159,0	74.125,0	80.970,0	88.853,0	94.472,0	99.482,4

TABLA 26

DISTRIBUCIÓN INSTITUCIONAL DE LA RENTA INTERIOR BRUTA
ADMINISTRACIONES PÚBLICAS
MILLONES DE EUROS

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	7.164	8.146	9.227	10.018	11.437	13.599	14.438	16.455	18.039,0
ARAGÓN	2.543	2.733	3.153	3.419	3.890	4.315	4.704	4.897	5.420,6
ASTURIAS	897	832	885	1.126	1.268	1.676	1.864	2.309	2.543,7
BALEARES	2.877	3.078	3.421	3.972	4.636	4.902	5.428	5.943	6.309,1
CANARIAS	1.452	1.511	1.886	2.130	2.448	3.380	3.691	3.891	4.226,0
CANTABRIA	847	793	1.066	1.295	1.247	1.406	1.555	1.716	1.879,1
CAST. LA MANCHA	2.097	2.338	2.528	2.839	3.129	3.589	3.888	4.410	4.857,1
CAST. Y LEÓN	3.619	4.245	4.482	4.842	5.257	5.739	5.737	6.488	7.172,5
CATALUÑA	14.979	16.616	19.349	21.606	25.900	27.958	30.992	32.339	35.370,2
C. VALENCIANA	6.929	6.971	8.529	9.973	11.766	12.919	14.454	16.408	17.932,6
EXTREMADURA	1.010	1.239	1.375	1.584	1.496	1.800	1.909	2.284	2.469,9
GALICIA	3.397	3.601	3.801	4.361	4.730	5.452	6.003	6.832	7.503,2
MADRID	15.267	16.789	19.176	20.451	24.874	26.306	29.479	30.275	33.011,7
MURCIA	1.510	1.587	1.826	2.117	2.454	2.687	2.914	3.301	3.653,2
NAVARRA	1.130	1.250	1.453	1.628	1.787	1.972	2.184	2.371	2.596,7
PAÍS VASCO	4.941	5.331	6.029	6.530	7.493	8.279	9.097	9.794	10.643,7
RIOJA (LA)	451	475	546	596	775	870	958	1.009	1.100,8
CEUTA	-17	48	32	32	36	131	115	147	160,6
MELILLA	-36	-11	-12	-6	35	128	120	128	139,7
TOTAL	71.058	77.571	88.751	98.509	114.655	127.105	139.528	150.997	165.029,4

TABLA 27

INDICES DE PRECIOS IMPLÍCITOS EN EL VAB A LOS PRECIOS BÁSICOS BASE 1995 = 100

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	100,00	103,45	104,53	106,37	109,51	113,94	118,38	122,38	126,64
ARAGÓN	100,00	103,41	105,61	108,08	112,15	116,18	120,52	124,33	127,83
ASTURIAS	100,00	102,75	105,35	108,26	111,38	115,67	119,50	123,39	127,65
BALEARES	100,00	103,50	106,30	109,54	113,14	117,73	122,53	127,28	131,65
CANARIAS	100,00	103,22	105,44	108,29	112,03	116,66	121,18	125,69	129,88
CANTABRIA	100,00	103,14	105,45	108,11	112,06	116,44	120,38	124,36	128,25
CAST. LA MANCHA	100,00	102,92	104,80	106,94	110,09	114,07	118,26	121,97	125,96
CAST. Y LEÓN	100,00	103,17	105,22	107,91	110,80	114,59	118,65	122,44	126,41
CATALUÑA	100,00	103,52	106,07	108,65	111,52	116,14	120,43	124,66	129,00
C. VALENCIANA	100,00	103,22	106,27	108,99	111,91	116,57	121,05	125,38	129,75
EXTREMADURA	100,00	102,81	104,18	106,11	108,85	113,39	117,54	121,25	125,20
GALICIA	100,00	103,16	105,45	107,99	111,29	115,19	119,21	123,87	127,75
MADRID	100,00	103,47	106,19	109,09	112,04	116,57	120,96	125,40	129,72
MURCIA	100,00	102,93	105,27	106,57	109,38	113,54	117,69	121,70	125,70
NAVARRA	100,00	103,41	106,52	109,63	112,36	117,23	121,39	125,39	129,37
PAÍS VASCO	100,00	103,58	106,59	109,49	112,44	117,16	121,40	125,48	129,23
RIOJA (LA)	100,00	103,40	105,31	108,03	110,42	114,35	118,49	122,46	125,84
CEUTA	100,00	103,16	105,04	109,43	112,17	114,36	118,73	123,19	127,11
MELILLA	100,00	103,16	105,25	109,57	112,61	114,27	118,78	123,06	127,05
TOTAL	100,00	103,34	105,69	108,25	111,32	115,74	120,05	124,25	128,41

TABLA 28

INDICES DE PRECIOS DE LOS IMPUESTOS INDIRECTOS NETOS DE SUBVENCIONES
BASE 1995 = 100

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	100,00	103,62	104,96	107,80	110,85	115,32	119,80	124,09	128,24
ARAGÓN	100,00	103,60	106,04	109,53	113,58	117,65	122,05	126,19	130,21
ASTURIAS	100,00	102,92	105,77	109,67	112,73	117,06	120,93	125,10	129,05
BALEARES	100,00	103,66	106,72	110,96	114,51	119,14	124,00	129,04	135,16
CANARIAS	100,00	103,40	105,84	109,64	113,41	118,05	122,63	127,43	131,65
CANTABRIA	100,00	103,32	105,85	109,52	113,43	117,85	121,82	126,08	130,29
CAST. LA MANCHA	100,00	103,11	105,19	108,30	111,40	115,39	119,62	123,61	127,70
CAST. Y LEÓN	100,00	103,35	105,63	109,29	112,14	115,96	120,05	124,13	128,31
CATALUÑA	100,00	103,72	106,53	110,09	112,93	117,59	121,95	126,46	130,67
C. VALENCIANA	100,00	103,41	106,70	110,40	113,27	117,98	122,51	127,14	131,40
EXTREMADURA	100,00	102,98	104,60	107,50	110,21	114,76	118,99	122,96	127,06
GALICIA	100,00	103,33	105,89	109,44	112,69	116,60	120,69	125,74	129,90
MADRID	100,00	103,64	106,62	110,51	113,40	117,97	122,41	127,14	131,38
MURCIA	100,00	103,10	105,69	107,95	110,71	114,90	119,10	123,38	127,61
NAVARRA	100,00	103,58	106,95	111,05	113,73	118,64	122,85	127,14	131,26
PAÍS VASCO	100,00	103,73	107,01	110,89	113,79	118,55	122,84	127,21	131,34
RIOJA (LA)	100,00	103,55	105,74	109,42	111,76	115,72	119,90	124,14	128,30
CEUTA	100,00	103,40	105,47	110,66	113,36	115,19	119,61	124,21	128,37
MELILLA	100,00	103,25	105,72	111,04	113,96	115,73	120,26	124,78	120,96
TOTAL	100,00	103,53	106,13	109,66	112,67	117,13	121,52	126,01	130,27

TABLA 29

INDICES DE PRECIOS RELATIVOS DEL CONSUMO (IPC)
MEDIA ANUAL MEDIA ESPAÑOLA = 100

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	98,75	98,86	98,60	98,51	98,20	98,00	98,12	97,98	97,92
ARAGÓN	97,23	97,38	97,53	97,45	97,56	97,41	97,18	97,30	97,22
ASTURIAS	99,35	99,44	99,35	99,82	100,06	99,85	99,54	99,28	99,22
BALEARES	102,17	102,64	103,08	103,35	103,29	103,49	103,85	104,09	104,04
CANARIAS	97,58	97,59	97,83	98,16	98,08	97,78	97,82	96,97	96,24
CANTABRIA	99,39	99,63	99,67	99,77	99,75	99,61	99,79	99,64	99,34
CAST. LA MANCHA	92,77	92,63	92,49	92,16	91,86	91,85	91,68	91,58	91,42
CAST. Y LEÓN	96,16	96,31	96,39	96,13	96,14	96,19	95,97	95,91	95,61
CATALUÑA	102,95	102,76	103,01	102,83	103,36	103,39	103,49	103,62	104,13
C. VALENCIANA	100,60	100,83	100,78	100,91	100,87	100,90	100,91	100,79	100,66
EXTREMADURA	93,40	93,07	92,99	92,69	92,17	91,35	91,44	91,02	90,54
GALICIA	95,67	95,90	95,46	95,65	95,88	95,78	95,66	95,94	95,98
MADRID	103,44	103,13	102,99	102,97	102,77	102,79	102,57	102,62	102,6
MURCIA	97,41	97,26	97,61	97,96	98,38	98,69	98,57	98,52	99,15
NAVARRA	102,71	102,71	102,86	102,90	103,07	103,23	103,22	103,46	103,49
PAÍS VASCO	103,75	103,88	104,29	104,60	104,79	104,90	105,43	105,58	105,36
RIOJA (LA)	101,82	101,75	102,42	102,68	102,86	103,33	103,24	103,39	103,70
CEUTA	94,63	94,47	94,75	95,06	94,37	94,28	94,74	94,51	94,96
MELILLA	95,08	95,55	95,27	96,37	95,67	95,60	95,38	95,16	95,50
TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

TABLA 30

INDICE GENERAL DE LOS PRECIOS DE MERCADO
BASE 1995 = 100

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	100,00	103,46	104,56	106,50	109,63	114,07	118,50	122,54	126,79
ARAGÓN	100,00	103,42	105,64	108,20	112,28	116,31	120,65	124,49	128,03
ASTURIAS	100,00	102,76	105,37	108,35	111,47	115,76	119,60	123,51	127,75
BALEARES	100,00	103,52	106,36	109,74	113,34	117,94	122,74	127,54	132,18
CANARIAS	100,00	103,22	105,45	108,33	112,07	116,71	121,23	125,75	129,94
CANTABRIA	100,00	103,16	105,48	108,23	112,18	116,56	120,49	124,50	128,43
CAST. LA MANCHA	100,00	102,94	104,83	107,05	110,21	114,19	118,38	122,12	126,12
CAST. Y LEÓN	100,00	103,19	105,25	108,02	110,91	114,70	118,76	122,58	126,57
CATALUÑA	100,00	103,54	106,11	108,78	111,66	116,28	120,58	124,84	129,17
C. VALENCIANA	100,00	103,24	106,30	109,12	112,04	116,70	121,19	125,55	129,91
EXTREMADURA	100,00	102,83	104,22	106,25	108,99	113,53	117,68	121,42	125,38
GALICIA	100,00	103,18	105,48	108,12	111,41	115,32	119,34	124,04	127,95
MADRID	100,00	103,48	106,21	109,19	112,14	116,67	121,06	125,53	129,85
MURCIA	100,00	102,94	105,31	106,69	109,51	113,67	117,82	121,86	125,89
NAVARRA	100,00	103,42	106,55	109,73	112,46	117,33	121,49	125,52	129,51
PAÍS VASCO	100,00	103,59	106,62	109,61	112,56	117,28	121,52	125,63	129,43
RIOJA (LA)	100,00	103,41	105,34	108,13	110,52	114,45	118,58	122,58	126,03
CEUTA	100,00	103,18	105,07	109,52	112,25	114,42	118,78	123,26	127,20
MELILLA	100,00	103,17	105,27	109,66	112,70	114,37	118,87	123,18	126,60
TOTAL	100,00	103,36	105,72	108,37	111,44	115,87	120,18	124,41	128,58

TABLA 31

VALOR AÑADIDO BRUTO A LOS PRECIOS BÁSICOS DE 1995
MILLONES DE EUROS

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	58.621,5	60.374,8	63.638,5	66.640,7	69.710,6	72.948,3	76.207,0	78.050,4	79.772,1
ARAGÓN	14.409,5	14.733,8	15.279,4	15.805,0	16.282,8	16.899,1	17.241,3	17.566,8	18.127,0
ASTURIAS	10.617,1	10.761,4	11.043,2	11.332,7	11.676,8	12.107,3	12.396,9	12.665,0	12.943,1
BALEARES	10.760,9	11.074,2	11.393,4	12.043,2	12.923,8	13.570,5	13.979,7	13.988,2	14.132,9
CANARIAS	17.391,7	18.026,7	19.794,2	20.996,1	21.536,4	22.581,5	22.973,3	23.301,8	23.789,4
CANTABRIA	5.375,3	5.577,9	5.834,0	5.922,3	6.196,4	6.525,7	6.804,9	6.935,2	7.121,8
CAST. LA MANCHA	15.896,9	16.399,9	17.094,9	17.800,8	18.501,6	19.369,8	19.962,0	20.368,9	20.873,1
CAST. Y LEÓN	26.403,8	27.140,3	28.011,1	28.986,7	29.847,3	31.219,1	32.145,8	32.898,5	33.835,7
CATALUÑA	83.212,4	85.226,6	88.507,2	92.524,8	96.083,4	100.329,1	103.138,0	105.288,2	107.422,8
C. VALENCIANA	45.151,0	46.240,0	48.366,0	50.114,9	52.591,0	55.057,2	57.368,3	58.868,7	60.395,0
EXTREMADURA	8.213,1	8.430,4	8.765,5	9.167,1	9.599,0	10.157,9	10.372,1	10.608,0	10.886,3
GALICIA	25.314,6	25.929,2	26.815,9	27.808,7	28.898,6	29.879,7	30.631,6	31.134,6	31.968,6
MADRID	74.440,1	75.968,1	79.768,4	82.872,8	85.398,1	89.338,8	92.585,8	95.101,5	97.922,2
MURCIA	10.078,0	10.347,7	10.872,9	11.585,6	12.108,0	12.707,9	13.124,2	13.519,8	13.950,0
NAVARRA	7.508,9	7.673,1	8.035,6	8.295,2	8.631,2	9.089,4	9.302,0	9.573,1	9.855,7
PAÍS VASCO	26.998,0	27.762,8	28.741,5	29.892,8	30.979,3	32.133,6	33.366,5	34.011,9	34.732,1
RIOJA (LA)	3.419,2	3.524,2	3.694,5	3.879,5	4.068,4	4.226,9	4.417,6	4.476,4	4.594,5
CEUTA	644,1	662,1	712,7	742,0	782,5	859,8	874,1	913,8	936,1
MELILLA	617,6	635,1	674,3	696,0	722,5	772,4	792,8	811,7	830,7
TOTAL	445.073,7	456.488,3	477.043,2	497.106,9	516.537,7	539.774,0	557.683,9	570.082,5	584.089,1

TABLA 32

PRODUCTO INTERIOR BRUTO A LOS PRECIOS BÁSICOS DE 1995
MILLONES DE EUROS

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	57.082,4	58.950,0	62.206,7	65.217,0	68.476,7	71.672,8	74.901,3	76.855,0	78.702,5
ARAGÓN	13.992,1	14.348,3	14.896,4	15.426,1	15.958,3	16.560,4	16.890,6	17.248,4	17.825,4
ASTURIAS	10.231,8	10.404,2	10.690,7	11.015,7	11.402,7	11.830,0	12.112,5	12.406,0	12.706,7
BALEARES	10.491,5	10.825,5	11.147,3	11.791,0	12.709,5	13.345,7	13.750,9	13.779,5	13.944,3
CANARIAS	16.960,9	17.627,5	19.396,7	20.598,0	21.194,2	22.216,6	22.595,6	22.957,9	23.480,3
CANTABRIA	5.227,2	5.440,9	5.698,1	5.787,3	6.080,2	6.404,0	6.681,2	6.822,5	7.023,9
CAST. LA MANCHA	15.427,1	15.964,6	16.660,8	17.376,0	18.131,9	18.983,1	19.565,8	20.006,5	20.540,6
CAST. Y LEÓN	25.638,8	26.433,1	27.308,5	28.294,4	29.244,2	30.589,9	31.503,3	32.311,9	33.284,1
CATALUÑA	80.964,6	83.156,3	86.459,2	90.492,4	94.345,2	98.538,7	101.309,8	103.637,2	105.878,4
C. VALENCIANA	44.001,6	45.173,3	47.313,3	49.070,5	51.692,0	54.116,8	56.419,0	58.008,4	59.609,9
EXTREMADURA	7.913,5	8.152,3	8.487,1	8.894,9	9.360,8	9.923,7	10.133,1	10.389,1	10.667,3
GALICIA	24.554,1	25.226,5	26.119,0	27.122,7	28.306,3	29.275,2	30.016,5	30.576,9	31.487,0
MADRID	72.576,3	74.248,5	78.067,9	81.180,5	83.951,6	87.851,7	91.058,8	93.725,7	96.643,2
MURCIA	9.761,7	10.054,2	10.581,4	11.298,7	11.859,1	12.448,6	12.859,8	13.280,3	13.749,2
NAVARRA	7.317,3	7.495,7	7.860,0	8.126,3	8.485,7	8.935,1	9.143,8	9.430,6	9.740,0
PAÍS VASCO	26.206,0	27.031,4	28.018,7	29.180,8	30.366,7	31.506,9	32.725,4	33.427,7	34.223,4
RIOJA (LA)	3.315,9	3.428,9	3.599,5	3.783,9	3.985,6	4.139,0	4.327,8	4.394,6	4.536,6
CEUTA	625,8	645,2	695,8	725,7	768,3	845,4	859,4	900,4	924,1
MELILLA	603,8	622,4	661,7	683,8	711,8	761,6	781,8	801,6	820,6
TOTAL	432.892,4	445.228,8	465.868,8	486.065,7	507.030,8	529.945,2	547.636,4	560.960,2	575.787,5

TABLA 33

PRODUCTO REGIONAL BRUTO A PRECIOS DE MERCADO DE 1995
MILLONES DE EUROS

COMUNIDADES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ANDALUCÍA	61.953,9	64.191,3	67.914,5	71.361,3	75.322,5	78.846,8	82.005,6	84.299,1	86.598,5
ARAGÓN	15.080,9	15.491,2	16.139,0	16.803,8	17.462,1	18.160,7	18.459,1	18.825,9	19.500,8
ASTURIAS	10.826,3	11.036,9	11.398,4	11.796,8	12.254,2	12.726,3	13.006,9	13.332,8	13.689,6
BALEARES	12.103,4	12.477,8	12.949,3	13.754,6	14.956,6	15.687,5	16.051,8	16.182,3	16.395,8
CANARIAS	17.374,0	18.065,5	19.888,0	21.160,4	21.825,0	23.008,5	23.373,7	23.774,8	24.367,3
CANTABRIA	5.664,3	5.889,6	6.186,8	6.326,4	6.649,1	7.003,5	7.277,5	7.449,4	7.690,3
CAST. LA MANCHA	16.659,3	17.262,5	18.080,0	18.935,7	19.907,5	20.852,3	21.406,6	21.945,3	22.628,7
CAST. Y LEÓN	27.507,0	28.412,7	29.458,1	30.676,8	31.861,3	33.365,7	34.242,6	35.198,1	36.327,2
CATALUÑA	88.133,9	90.699,4	94.681,2	99.524,2	104.503,9	109.090,7	112.097,3	115.064,5	118.215,2
C. VALENCIANA	47.831,7	49.146,3	51.607,2	53.760,0	56.998,0	59.679,0	62.099,3	64.021,0	66.018,7
EXTREMADURA	8.607,2	8.927,1	9.350,3	9.845,5	10.373,0	10.981,6	11.173,5	11.490,9	11.835,5
GALICIA	26.572,1	27.334,5	28.409,9	29.647,4	31.096,5	32.227,9	32.931,0	33.617,9	34.713,2
MADRID	77.253,6	79.177,7	83.471,0	87.090,2	90.664,6	94.711,9	98.262,2	101.327,9	105.014,6
MURCIA	10.643,6	10.971,7	11.579,3	12.420,1	13.140,4	13.797,7	14.197,8	14.687,3	15.246,3
NAVARRA	7.803,4	8.009,1	8.417,9	8.744,6	9.152,2	9.642,8	9.844,0	10.173,9	10.531,8
PAÍS VASCO	28.288,8	29.202,5	30.404,8	31.800,3	33.231,2	34.504,4	35.810,6	36.709,9	37.735,3
RIOJA (LA)	3.545,0	3.665,3	3.857,5	4.066,4	4.301,9	4.470,4	4.653,9	4.738,8	4.902,5
CEUTA	671,3	692,3	747,0	780,1	826,7	908,6	921,6	966,5	993,9
MELILLA	642,7	662,4	705,4	729,1	760,5	816,9	836,1	859,3	886,3
TOTAL	467.162,4	481.315,8	505.245,6	529.223,7	555.287,2	580.483,2	598.651,1	614.665,6	633.291,5

TABLA 34

ÍNDICE DE CONVERGENCIA DE LAS AUTONOMIAS
ÍNDICES POR HABITANTE

COMUNIDADES	RENTA REGIONAL BRUTA PRECIOS CORRIENTES			RENTA REGIONAL BRUTA PODER DE COMPRA			CONVERGENCIA EUROPEA		
	1995	2002	2003	1995	2002	2003	1995	2002	2003
ANDALUCÍA	72,86	74,26	74,40	73,78	75,79	75,98	59,50	68,38	69,25
ARAGÓN	110,86	108,27	109,45	114,02	111,27	112,58	91,96	100,39	102,61
ASTURIAS	86,03	85,19	86,63	86,59	85,81	87,31	69,83	77,42	79,57
BALEARES	127,67	117,80	114,81	124,96	113,17	110,35	100,78	102,10	100,57
CANARIAS	85,09	82,90	81,92	87,20	85,49	85,12	70,33	77,13	77,58
CANTABRIA	93,35	95,33	96,00	93,92	95,67	96,64	75,75	86,31	88,08
CAST. LA MANCHA	83,23	81,10	81,26	89,72	88,56	88,89	72,36	79,90	81,01
CAST. Y LEÓN	93,23	95,52	97,41	96,95	99,59	101,88	78,19	89,85	92,85
CATALUÑA	122,65	122,08	120,80	119,14	117,82	116,01	96,09	106,30	105,73
C. VALENCIANA	98,68	99,94	98,94	98,09	99,16	98,29	79,11	89,46	89,58
EXTREMADURA	68,96	71,07	72,40	73,83	78,08	79,96	59,54	70,44	72,88
GALICIA	82,69	83,95	85,30	86,43	87,50	88,87	69,71	78,94	81,00
MADRID	132,42	128,23	127,26	128,02	124,96	124,04	103,25	112,74	113,05
MURCIA	82,16	79,07	78,63	84,34	80,26	79,30	68,02	72,41	72,27
NAVARRA	125,59	121,73	122,78	122,28	117,66	118,64	98,62	106,15	108,13
PAÍS VASCO	117,48	122,96	124,59	113,23	116,46	118,25	91,32	105,07	107,77
RIOJA (LA)	111,59	111,06	111,00	109,60	107,42	107,04	88,39	96,91	97,56
CEUTA	87,37	89,22	92,21	92,33	94,40	97,10	74,46	85,17	88,50
MELILLA	96,51	87,51	89,89	101,50	91,96	94,13	81,86	82,97	85,79
TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	80,65	90,22	91,14

TABLA 35

PRODUCTO REGIONAL BRUTO A PRECIOS DE MERCADO DE 1995
TASA DE VARIACIÓN SOBRE EL AÑO ANTERIOR

COMUNIDADES	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	TASA MEDIA ANUAL 2003/1995
ANDALUCÍA	3,61	5,80	5,08	5,55	4,68	4,01	2,80	2,73	4,28
ARAGÓN	2,72	4,18	4,12	3,92	4,00	1,64	1,99	3,58	3,27
ASTURIAS	1,95	3,28	3,50	3,88	3,85	2,20	2,51	2,68	2,98
BALEARES	3,09	3,78	6,22	8,74	4,89	2,32	0,81	1,32	3,87
CANARIAS	3,98	10,09	6,40	3,14	5,42	1,59	1,72	2,49	4,32
CANTABRIA	3,98	5,05	2,26	5,10	5,33	3,91	2,36	3,23	3,90
CAST. LA MANCHA	3,62	4,74	4,73	5,13	4,75	2,66	2,52	3,11	3,90
CAST. Y LEÓN	3,29	3,68	4,14	3,86	4,72	2,63	2,79	3,21	3,54
CATALUÑA	2,91	4,39	5,12	5,00	4,39	2,76	2,65	2,74	3,74
C. VALENCIANA	2,75	5,01	4,17	6,02	4,70	4,06	3,09	3,12	4,11
EXTREMADURA	3,72	4,74	5,30	5,36	5,87	1,75	2,84	3,00	4,06
GALICIA	2,87	3,93	4,36	4,89	3,64	2,18	2,09	3,26	3,40
MADRID	2,49	5,42	4,34	4,10	4,46	3,75	3,12	3,64	3,91
MURCIA	3,08	5,54	7,26	5,80	5,00	2,90	3,45	3,81	4,59
NAVARRA	2,64	5,10	3,88	4,66	5,36	2,09	3,35	3,52	3,82
PAÍS VASCO	3,23	4,12	4,59	4,50	3,83	3,79	2,51	2,79	3,67
RIOJA (LA)	3,39	5,24	5,42	5,79	3,92	4,10	1,82	3,45	4,14
CEUTA	3,13	7,90	4,43	5,97	9,91	1,43	4,87	2,83	5,03
MELILLA	3,07	6,49	3,36	4,31	7,42	2,35	2,77	3,14	4,10
TOTAL	3,03	4,97	4,75	4,92	4,54	3,13	2,68	3,03	3,88

EJES DE CRECIMIENTO: UNA RECUPERACIÓN MUY INCIPIENTE

José Villaverde Castro (*)

Al hilo de las estimaciones sobre crecimiento económico que FUNCAS realiza anualmente, tanto a escala nacional como por comunidades autónomas, hemos abordado en los dos últimos años el análisis de la evolución de los "ejes de crecimiento" de la economía española. El problema con estos ejes de crecimiento, tal y como hemos manifestado en ocasiones precedentes (1), estriba en su identificación desde el punto de vista empírico, ya que los criterios habitualmente empleados para ello (2) casan mal con el tipo de información estadística disponible; ésta, como es sabido, se produce básicamente para los entes territoriales que, de acuerdo con nuestra Constitución, tienen reconocimiento político-administrativo, esto es, las comunidades autónomas y las provincias.

Teniendo en cuenta esta limitación, mantenemos en este caso la misma distribución territorial por ejes que hemos considerado en ocasiones anteriores, aún cuando somos plenamente conscientes de que, incluso con un margen de holgura bastante amplio, la misma puede considerarse arbitraria. En este sentido, y con todas las cautelas propias del caso, consideramos la existencia de cuatro ejes, cuales son el Valle Medio del Ebro (Aragón, La Rioja y Navarra), Centro (Castilla y León, Castilla-La Mancha, Extremadura y Madrid), Arco Mediterráneo (Cataluña, Comunidad Valenciana, Murcia y Andalucía) y Cornisa Cantábrica (Galicia, Asturias, Cantabria y País Vasco) (3). Sea como fuere, queremos insistir, tal y como hemos hecho en ocasiones previas, que esta catalogación esta sujeta a numerosas críticas "ya que, por un lado, no es nada evidente que algunas adscripciones realizadas sean las más correctas (casos, por ejemplo, de Madrid al eje del Centro, o de Andalucía al del Arco Mediterráneo) ni que todas las provincias (o toda una provincia) de una comunidad autónoma pertenezcan a un eje determinado" (Villaverde, 2003).

Tomando esta división territorial como base de nuestro análisis, la finalidad de este artículo no es otra que examinar su evolución económica a lo largo del año 2003, para lo cual prestamos atención, de forma sucesiva, al comportamiento de las variables macroeconómicas (VAB, empleo y productividad) más relevantes.

1. LA DINÁMICA DE LA PRODUCCIÓN: UNA RECUPERACIÓN MODESTA

La mayoría de las fuentes estadísticas disponibles coinciden en señalar que, durante 2003, la economía española experimentó un suave repunte. Tomando en consideración las estimaciones de FUNCAS —que ofrecen un desglose territorial que no está presente, por ejemplo, en las estimaciones del INE o del Banco de España— la tasa de crecimiento del VAB nacional fue del 2,5 por 100 (cuadro 1), ligeramente por encima del 2,2 por 100 que se había cosechado el año anterior y, en todo caso, muy superior a la media comunitaria. Desde la perspectiva de los ejes económicos, el repunte mencionado fue bastante general, aunque no unánime, ya que el Arco Mediterráneo cerró el año con una variación porcentual del VAB de la misma magnitud (2,3 por 100) que en 2002. En el resto de los ejes, la recuperación se dejó notar con más o menos intensidad, siendo en este sentido el Valle Medio del Ebro el que anotó los mejores resultados; en el extremo opuesto se encuentra el heterogéneo grupo que hemos bautizado como "Resto" —formado por los dos archipiélagos y las ciudades autónomas de Ceuta y Melilla—, el cual, pese a mejorar su registro del año precedente, sólo consiguió elevar su VAB en un muy modesto 1,7 por 100.

Desde el punto de vista demográfico hay que señalar que, si ya durante 2002 se había dejado sentir un aumento de la población, anclado sobre todo en la recepción de inmigrantes, en 2003 se ha seguido abundando en la misma trayectoria, incluso con más intensidad que el año anterior; la única excepción a este comportamiento se corres-

CUADRO 1
VALOR AÑADIDO BRUTO

EJES ECONÓMICOS	*2002*	*2003*	*TASAS DE VARIACIÓN 2002-2003*
VAB (millones de euros constantes de 1995)			
Valle Medio del Ebro	31.616,3	32.577,2	3,0
Centro	158.976,9	163.517,3	2,9
Arco Mediterráneo	255.727,1	261.539,9	2,3
Cornisa Cantábrica	84.746,7	86.765,6	2,4
Resto	39.015,5	39.689,1	1,7
España	570.082,5	584.089,1	2,5
Población			
Valle Medio del Ebro	2.068.756	2.095.690	1,3
Centro	10.862.609	11.096.273	2,2
Arco Mediterráneo	19.538.573	20.051.109	2,6
Cornisa Cantábrica	6.461.897	6.488.369	0,4
Resto	2.906.059	2.985.623	2,7
España	41.837.894	42.717.064	2,1
VAB per cápita (euros constantes de 1995)			
Valle Medio del Ebro	15.282,8	15.544,9	1,7
Centro	14.635,2	14.736,2	0,7
Arco Mediterráneo	13.088,3	13.043,7	-0,3
Cornisa Cantábrica	13.114,8	13.372,5	2,0
Resto	13.425,6	13.293,4	-1,0
España	13.626,0	13.673,4	0,3

Fuente: Estimaciones de FUNCAS y elaboración propia.

ponde, una vez más, con la Cornisa Cantábrica, cuyo dinamismo demográfico fue muy comedido. Como consecuencia del crecimiento demográfico, el VAB *per cápita* no experimentó grandes variaciones (el aumento nacional fue del 0,3 por 100), aunque los resultados difirieron de forma considerable por ejes. En concreto, lo que se observa —y éste es un rasgo que ya se va produciendo durante algunos años— es la existencia de una perfecta correlación de rangos negativa entre la dinámica demográfica y la evolución del VAB por habitante; en concreto, esto se ha traducido en que, en el Arco Mediterráneo y, en mayor medida, en el "Resto", el VAB *per cápita* de 2003 haya sido, en términos reales, menor que el del año precedente.

La incipiente recuperación de la que hemos hablado previamente se ha manifestado, desde una perspectiva sectorial, de forma muy dispar (cuadro 2). El sector de la construcción, precisamente el que —como veremos más adelante— registra menores niveles de productividad, es el que ha tenido un comportamiento más expansivo, superior incluso al cosechado durante 2002; exista o no una burbuja especulativa en este sector, lo cierto es que la construcción mejoró sus registros (en algunos casos de forma muy sustancial) en los cuatro ejes que se hacen más acreedores a tal título, mostrando sólo una pequeña desaceleración en el ritmo de crecimiento del "Resto". El segundo sector más expansivo fue el de los servicios, sucediendo, asimismo, que también fue el que registró un comportamiento más homogéneo por ejes económicos. En comparación con lo acaecido el año anterior, el sector industrial fue el que anotó un crecimiento diferencial más elevado, crecimiento que, además, fue compartido unánimemente por las cinco agrupaciones espaciales que estamos considerando; si acaso, el aspecto menos sobresaliente de su comportamiento haya sido la evolución experimentada en la Cornisa Cantábrica, la menor de todas pese a ser este eje el que, en términos estructurales, tiene uno de los sectores industriales más potentes. Por último, el sector primario no sólo es el único que ha visto disminuir su VAB real, sino que, además, es el que ha anotado una mayor variabilidad tanto por ejes como en relación a la evolución experimentada el año anterior. Al respecto, los dos rasgos más representativos son, precisamente, el fuerte crecimiento experimentado por el Valle Medio del Ebro y la importante reducción sufrida por el Arco Mediterráneo, único ámbito en el que el registro cosechado fue negativo; el peso específico de este eje, sin embargo, es de tal entidad que ha hecho que, para el conjunto del país, el resultado final haya sido también negativo.

CUADRO 2
VALOR AÑADIDO BRUTO POR SECTORES, 2003

EJES ECONÓMICOS	*A*	*I*	*C*	*S*	*T*
Valores absolutos					
Valle Medio del Ebro	2.375,9	9.192,3	2.573,4	18.435,6	32.577,2
Centro	7.203,2	28.637,7	15.522,0	112.154,4	163.517,3
Arco Mediterráneo	14.663,4	58.750,7	23.887,1	164.238,7	261.539,9
Cornisa Cantábrica	3.428,5	22.389,6	7.892,9	53.054,6	86.765,6
Resto	1.206,9	3.601,9	3.938,3	30.942,0	39.689,1
España	28.877,9	122.572,2	53.813,7	378.825,3	584.089,1
Estructura					
Valle Medio del Ebro	7,3	28,2	7,9	56,6	100,0
Centro	4,4	17,5	9,5	68,6	100,0
Arco Mediterráneo	5,6	22,5	9,1	62,8	100,0
Cornisa Cantábrica	4,0	25,8	9,1	61,1	100,0
Resto	3,0	9,1	9,9	78,0	100,0
España	4,9	21,0	9,2	64,9	100,0
Tasas de variación (2002-2003)					
Valle Medio del Ebro	4,6	3,0	4,7	2,6	3,0
Centro	2,2	2,8	3,7	2,8	2,9
Arco Mediterráneo	-4,1	1,9	5,2	2,6	2,3
Cornisa Cantábrica	1,6	1,6	4,4	2,5	2,4
Resto	1,1	2,1	2,9	1,6	1,7
España	-1,0	2,1	4,5	2,6	2,5

Nota: A = Agricultura; I = Industria; C = Construcción; S = Servicios; T = Total. Valores absolutos en millones de euros constantes de 1995.
Fuente: Idem. Cuadro 1 y elaboración propia.

2. EL MERCADO DE TRABAJO: UNA DE CAL, OTRA DE ARENA

La ligera recuperación experimentada a nivel nacional y en todos los ejes considerados —salvo en el ya mencionado Arco Mediterráneo— se ha traducido en un comportamiento laboral (cuadros 3 y 4) algo mejor que el del año precedente, aunque con sus luces y sombras. A escala nacional, por ejemplo, el número de ocupados creció 0,7 puntos porcentuales más que en 2002, mientras que el desempleo aumentó 9,3 puntos porcentuales menos. Esta misma situación se ha repetido, grosso modo, en los ejes económicos objeto de atención, aunque las diferencias entre ellos han sido bastante pronunciadas. Un examen del comportamiento experimentado por las principales variables laborales permite apuntar que los rasgos más destacados han sido los siguientes:

1. En materia de actividad, la población correspondiente experimentó, a escala nacional, un incremento del 2,6 por 100, cifra algo inferior a la cosechada el año anterior. Por ejes económicos, sólo el Valle Medio del Ebro y la Cornisa Cantábrica anotaron mejores registros que en 2002, sufriéndose en los tres casos restantes descensos de mayor o menor entidad; pese a ello, el "Resto" fue en 2003, lo mismo que en 2002, el área que proporcionalmente más aumentó su cifra de activos, fenómeno que está relacionado, con toda seguridad, con la expansión registrada en los dos archipiélagos.

2. Desde el punto de vista de la ocupación, las cosas rodaron mejor, en líneas generales, en 2003 que en 2002. En cuanto al comportamiento de los ejes económicos, las diferencias registradas fueron apreciables tanto si la comparación se efectúa entre todos ellos para 2003 como si se hace para cada uno de ellos en relación con el año anterior. Por lo que se refiere al primer criterio, el "Resto" fue también, lo mismo que en 2002, el área más expansiva, mientras que el Centro anotó los registros más débiles. En lo que concierne al segundo criterio, el Arco Mediterráneo y la Cornisa Cantábrica anotaron un dinamismo muy acusado, ya que ambos aumentaron sus cifras de empleo 1,5 puntos porcentuales por encima de las obtenidas en 2002; Centro y "Resto" fueron, por el contrario, los ejes que, en términos relativos, experimentaron una mayor recaída en el ritmo de crecimiento de su volumen de empleo.

3. La evolución del desempleo constituye, naturalmente, el resultado de la evolución diferencial de las dos magnitudes anteriores: población activa y población ocupada. En este ámbito, los resultados nacionales y por ejes pueden considerarse

CUADRO 3
MAGNITUDES LABORALES. 2003

EJES ECONÓMICOS	POBLACIÓN (*)	ACTIVOS	OCUPADOS	PARADOS
Valores absolutos				
Valle Medio del Ebro	1682,1	895,3	840,9	54,3
Centro	8903,1	4.780,3	4.330,5	449,9
Arco Mediterráneo	15767,9	8.859,6	7.705,5	1.154,1
Cornisa Cantábrica	5548,4	2.935,8	2.610,6	325,3
Resto	2301,6	1.351,0	1.207,2	143,8
España	34203,0	18.822,0	16.694,6	2.127,4
Valores relativos (porcentaje)				
Valle Medio del Ebro	4,9	4,8	5,0	2,6
Centro	26,0	25,4	25,9	21,1
Arco Mediterráneo	46,1	47,1	46,2	54,3
Cornisa Cantábrica	16,2	15,6	15,6	15,3
Resto	6,7	7,2	7,2	6,8
España	100,0	100,0	100,0	100,0
Tasas				
Valle Medio del Ebro		53,2	50,0	6,1
Centro		53,7	48,6	9,4
Arco Mediterráneo		56,2	48,9	13,0
Cornisa Cantábrica		52,9	47,1	11,1
Resto		58,7	52,5	10,6
España		55,0	48,8	11,3

Nota: (*) Población de 16 y más años. Valores absolutos en miles de personas.
Fuente: INE y elaboración propia.

aceptables, ya que, como norma general, se produjo una desaceleración bastante acusada en el ritmo de crecimiento del paro; pese a ello, el desempleo siguió creciendo (un 2,1 por 100 en todo el país), siendo el Arco Mediterráneo la única zona donde anotó un retroceso (del 0,9 por 100) en términos absolutos. En el sentido opuesto, el "Resto" fue la única zona en la que el crecimiento del desempleo superó en 2003 a la cifra lograda en 2002; además, también es esta área la que anotó el mayor aumento del paro (15,1 por 100), indicativo de que, pese al relativo buen comportamiento de la ocupación, las expectativas creadas en lo que concierne a incorporación de personas al *pool* de los activos no pudo ser colmada por los nuevos puestos de trabajo creados.

4. Una perspectiva ligeramente distinta de la hasta aquí presentada es la que surge cuando se toma en consideración el comportamiento de las magnitudes laborales relativas, esto es, las tasas de actividad, ocupación y paro. Al respecto, el dato

CUADRO 4
MAGNITUDES LABORALES. TASAS DE VARIACIÓN (2002-2003)

EJES ECONÓMICOS	POBLACIÓN (*)	ACTIVOS	OCUPADOS	PARADOS
Valores absolutos				
VME	0,1	2,5	2,2	8,3
Centro	0,6	1,7	1,7	2,5
Arco Mediterráneo	0,8	2,6	3,1	-0,9
Cornisa Cantábrica	0,2	3,3	2,8	6,9
Resto	2,3	4,8	3,7	15,1
España	0,7	2,6	2,7	2,1
Tasas				
VME		2,4	2,0	5,6
Centro		1,1	1,1	0,7
Arco Mediterráneo		1,8	2,3	-3,4
Cornisa Cantábrica		3,1	2,7	3,5
Resto		2,5	1,4	9,9
España		1,9	2,0	-0,5

Nota y Fuente: Idem. Cuadro 3.

más significativo es que, a escala nacional, aumentaron las dos primeras y disminuyó la última, lo que constituye un resultado excelente. Por ejes económicos, todos —sin excepción alguna— vieron incrementadas sus tasas de actividad y ocupación, siendo la Cornisa Cantábrica la que, en términos comparativos, anotó los mejores registros; por el contrario, el Centro volvió a ser, una vez más, el eje menos dinámico, tanto en comparación con el resto de los ejes como, consigo mismo, en relación al año anterior. Donde, sin embargo, los resultados no han sido tan positivos —aunque ello parezca una contradicción con lo expuesto previamente (4)— es en relación con la tasa de desempleo, ya que sólo el Arco Mediterráneo experimentó un pequeño descenso (0,5 puntos porcentuales) de la misma; en todos los demás casos, la tasa de paro sufrió aumentos más o menos significativos, aunque, justo es decirlo, siempre de pequeña entidad.

5. El último aspecto a considerar es el relacionado con el comportamiento del empleo a escala sectorial (cuadro 5). En este sentido, dos son los elementos que, creemos, hay que destacar:

a) En primer lugar, que el sector primario ha destruido empleo de forma generalizada (aunque menos intensamente que el año precedente), siendo el Valle Medio del Ebro la zona en la que lo hizo con mayor intensidad. Asimismo, hay que precisar que el sector industrial también destruyó puestos de trabajo (con más fuerza que en 2002), bien que aquí es preciso constatar una excepción significativa (por su peso en el conjunto nacional), cual es la constituida por el eje del Centro, que anotó un ligero crecimiento.

b) En segundo lugar, sólo los sectores de la construcción y los servicios se comportaron como creadores netos de empleo, haciéndolo en ambos casos (en particular en el sector terciario) con mucha mayor energía que durante el año anterior. Por ejes, el Valle Medio del Ebro y el Arco Mediterráneo fueron los que mostraron un comportamiento más equilibrado y homogéneo, mientras que el Centro —en virtud de la pérdida de empleos registrada en la construcción— se mostró como el área menos dinámica.

3. LA PRODUCTIVIDAD DEL TRABAJO: NUESTRO TALÓN DE AQUILES

Tal y como reconocen la práctica totalidad de los economistas, la productividad es, a largo plazo, casi todo; o, dicho con otras palabras, los aumentos de la productividad constituyen la piedra angular sobre la que fundamentar el crecimiento a largo

CUADRO 5
EMPLEO POR SECTORES. 2003

EJES ECONÓMICOS	*A*	*I*	*C*	*S*	*T*
Valores absolutos (miles)					
VME	50,9	221,4	82,9	485,9	840,9
Centro	212,2	680,8	486,1	2.951,5	4.330,5
Arco Mediterráneo	445,1	1.555,4	954,7	4.750,2	7.705,5
Cornisa Cantábrica	190,4	584,8	290,2	1.545,2	2.610,6
Resto	43,6	81,3	170,9	911,6	1.207,2
España	942,2	3.123,6	1.984,6	10.644,4	16.694,6
Estructura					
VME	6,0	26,3	9,9	57,8	100,0
Centro	4,9	15,7	11,2	68,2	100,0
Arco Mediterráneo	5,8	20,2	12,4	61,6	100,0
Cornisa Cantábrica	7,3	22,4	11,1	59,2	100,0
Resto	3,6	6,7	14,2	75,5	100,0
España	5,6	18,7	11,9	63,8	100,0
Tasas de variación (2002-2003)					
VME	-15,2	-0,5	5,7	5,1	2,2
Centro	-0,4	0,3	-0,4	2,5	1,7
Arco Mediterráneo	-1,3	-1,6	7,2	4,4	3,1
Cornisa Cantábrica	-3,0	-0,6	1,3	5,3	2,8
Resto	5,5	-2,8	0,9	4,8	3,7
España	-2,0	-1,0	3,7	4,1	2,7

Notas y Fuentes: Idem. Cuadros 2 y 3.

CUADRO 6
PRODUCTIVIDAD LABORAL

EJES ECONÓMICOS		NIVEL ABSOLUTO 2002	NIVEL ABSOLUTO 2003	TASA DE VARIACIÓN 2002-2003	NIVEL RELATIVO 2003
Valle Medio del Ebro	A	37.864,1	46.723,7	23,4	133,5
	I	40.098,0	41.528,3	3,6	118,7
	C	31.344,4	31.051,6	-0,9	88,8
	S	38.856,2	37.943,1	-2,4	108,5
	T	38.407,8	38.739,7	0,9	110,7
Centro	A	33.085,3	33.949,3	2,6	97,0
	I	41.066,7	42.066,3	2,4	120,2
	C	30.665,3	31.935,0	4,1	91,3
	S	37.874,6	37.999,4	0,3	108,6
	T	37.317,9	37.759,7	1,2	107,9
Arco Mediterráneo	A	33.924,5	32.942,2	-2,9	94,2
	I	36.463,9	37.773,3	3,6	108,0
	C	25.490,0	25.021,2	-1,8	71,5
	S	35.189,6	34.574,9	-1,7	98,8
	T	34.226,7	33.942,2	-0,8	97,0
Cornisa Cantábrica	A	17.195,1	18.004,5	4,7	51,5
	I	37.473,8	38.284,3	2,2	109,4
	C	26.384,4	27.200,5	3,1	77,7
	S	35.277,2	34.334,5	-2,7	98,1
	T	33.385,2	33.235,9	-0,4	95,0
Resto	A	28.865,8	27.665,3	-4,2	79,1
	I	42.172,1	44.303,8	5,1	126,6
	C	22.613,9	23.051,2	1,9	65,9
	S	35.017,3	33.943,4	-3,1	97,0
	T	33.509,1	32.877,7	-1,9	94,0
España	A	30.352,0	30.649,4	1,0	87,6
	I	38.050,1	39.240,7	3,1	112,2
	C	26.929,9	27.115,3	0,7	77,5
	S	36.109,3	35.589,2	-1,4	101,7
	T	35.065,6	34.986,7	-0,2	100,0

Nota: Clasificación sectorial Idem. Cuadro 2. Nivel absoluto en euros constantes de 1995
Fuente: FUNCAS, INE y elaboración propia.

plazo. En el caso español, por desgracia, no se ha prestado demasiada atención a la evolución de esta magnitud en los últimos años y, como consecuencia de ello, la economía nacional —y algunas comunidades autónomas en particular— se enfrenta a serios problemas de pérdida de competitividad estructural de cara al futuro.

Por lo que concierne al año 2003, los resultados obtenidos son decepcionantes, ya que la productividad del factor trabajo experimentó, en términos reales, una reducción del 0,2 por 100. Examinada esta magnitud desde el punto de vista de los ejes (cuadro 6), varios son los aspectos que llaman la atención, entre los que destacamos los siguientes:

1. El Valle Medio del Ebro, al igual que sucediera en 2002, es el eje que registra un nivel de productividad más elevado (cerca de once puntos por encima de la media nacional), seguido de cerca por el Centro; además, estos dos ejes fueron los únicos que anotaron un crecimiento en esta magnitud, del 1,2 por 100 en el caso del Centro y del 0,9 por 100 en el Arco. La otra cara de la moneda la presenta el grupo que hemos denominado "Resto", el cual no sólo registra el valor más bajo de la productividad sino que, además, la misma sufrió una importante recaída (-1,9 por 100).

2. Desde el punto de vista sectorial, la industria es quien registra los niveles más elevados (en torno a un 12 por 100 por encima de la media nacional), aunque, de nuevo, con notables disparidades en niveles y tasas de variación por ejes. En contra de lo que inicialmente pudiera pensarse, es el "Resto" el ámbito territorial que registra tanto los niveles de productividad industrial más elevados como una mayor tasa de crecimiento; el problema aquí estriba en que, dado el reducido

peso porcentual que este sector representa en la economía del "Resto", su influencia sobre el conjunto nacional es también muy reducida. Más interesante en este sentido es constatar, por un lado, el dinamismo experimentado por la productividad industrial en el Valle Medio del Ebro y el Arco Mediterráneo y, por otro, el mermado empuje de la misma en la Cornisa Cantábrica, teniendo, como tiene, el sector secundario una presencia muy importante en estos tres ejes.

3. Por último, conviene hacer referencia a algunos otros aspectos que llaman la atención. Así, por ejemplo, no deja de ser curioso que el mayor nivel absoluto y la mayor tasa de crecimiento se registre precisamente en el sector primario en el Valle Medio del Ebro; ello es debido, tal y como se ha apuntado con anterioridad, a una combinación de un importante crecimiento del VAB y, sobre todo, a una muy fuerte reducción del empleo. Otro aspecto curioso es que, excepción hecha del Centro, el sector terciario sufrió mermas de productividad en todos los ejes, especialmente significativas en el "Resto" y la Cornisa Cantábrica; la explicación a este fenómeno hay que buscarla, sobre todo, en la fuerte expansión del empleo registrada en ambos casos. Finalmente, el sector de la construcción es el que, en todos los ejes, anota un nivel de productividad más reducido, hecho que debería hacernos pensar que permitir que nuestro crecimiento económico gravite sobre este sector —tal y como ha sucedido, en buena medida, en los últimos años— constituye una mala apuesta de cara al futuro.

4. CONSIDERACIONES FINALES

La realidad económica española es poliédrica, por lo que no se puede pretender aprehenderla en su complejidad. La catalogación por ejes realizada en este trabajo ha pretendido ofrecer una perspectiva de la misma —la evolución de las magnitudes básicas— que, generalmente, es desdeñada. No podemos obviar, sin embargo, que las relaciones económicas sobrepasan los estrechos límites político-administrativos de las provincias y las comunidades autónomas. De ahí que, con todas las restricciones y cautelas que se quiera, la agrupación de provincias y comunidades en ejes económicos tiene su fundamento. Pese a ello, es perfectamente comprensible que la agrupación aquí realizada saca a la luz algunos problemas pero oculta otros. Combinada con el estudio previo de J. Alcaide y P. Alcaide, creemos, sin embargo, que ofrece una perspectiva territorial enriquecedora; una desagregación estadística superior a la aquí considerada (por provincias o comarcas) permitiría, a su vez, ofrecer una panorámica más realista de los verdaderos ejes de crecimiento de la economía española.

En todo caso, las consideraciones efectuadas con anterioridad han permitido evidenciar la heterogeneidad que mencionábamos al inicio de estas consideraciones finales: las diferencias entre ejes son notables en todos los aspectos e, incluso dentro de cada eje, las diferencias en los comportamientos sectoriales son bastante fuertes. Pese a ello, hay que destacar que, en líneas generales, el año 2003 fue mejor que el 2002 tanto para el conjunto del país como para la mayoría de los ejes, lo cual no oculta que la recuperación registrada ha sido, en todos los casos, muy tímida. Asimismo, hay que destacar el papel impulsor del Centro, la recuperación del Valle Medio del Ebro y el mantenimiento del Arco Mediterráneo. El aspecto más preocupante de todos lo presenta, sin embargo, la paupérrima evolución de la productividad y que el crecimiento económico se esté basando, fundamentalmente, en la fortaleza de la construcción, sector que, en todos los ejes y con diferencia sobre los demás sectores, registra los niveles de productividad más reducidos.

NOTAS

(*) Universidad de Cantabria.

(1) VILLAVERDE y PÉREZ (1996) y VILLAVERDE (2004).

(2) Nos estamos refiriendo a los rasgos siguientes: a) Estar integrado por varias unidades espaciales (comarcas, provincias, regiones); b) Que las unidades espaciales consideradas estén geográficamente próximas entre sí; c) Que su estructura productiva sea relativamente similar o complementaria en la cadena de valor; d) Que la zona analizada tenga un cierto peso específico y un dinamismo diferencial positivo en el conjunto, más amplio, de referencia; e) Que exista una fuerte articulación territorial (interdependencia) entre todas las unidades espaciales constituyentes del eje; y f) Que las unidades espaciales contengan algunos núcleos demográficos importantes.

(3) Esta es la agrupación que se ha utilizado en los números 161, 167 y 173 de Cuadernos de Información Económica. Al igual que en estos casos, es preciso insistir en que "por su característica insular, y pese a su extraordinario dinamismo en los últimos tiempos, no se puede considerar que Canarias y Baleares formen parte de ningún eje, por más que éste se defina de una forma muy amplia; lo mismo puede aplicarse a las ciudades autónomas de Ceuta y Melilla ..." (VILLAVERDE, 2003).

(4) Al respecto no existe contradicción alguna. Lo único que pone de manifiesto esta situación es, tal y como hemos manifestado previamente, el enorme peso relativo del Arco Mediterráneo en el conjunto nacional, capaz, en este caso, de compensar con creces los resultados del resto de los ejes.

BIBLIOGRAFÍA

VILLAVERDE, J. (2003): "La dinámica de los ejes económicos en 2002", *Cuadernos de Información Económica*, núm. 173, págs. 59-66.

VILLAVERDE, J. (2004): "Los ejes económicos regionales en España", *Revista del Instituto de Estudios Económicos*, núm. 3-4.

VILLAVERDE, J. y PÉREZ, P. (1996): "Los ejes de crecimiento de la economía española", *Papeles de Economía Española*, núm. 67, págs. 63-80.

APUNTES DE COYUNTURA: LOS ÁNIMOS SE ENFRÍAN

Ángel Laborda (*)

El año 2004 no ha comenzado con la fuerza que el consenso de analistas esperaba. La economía de EE.UU. ha alcanzado su velocidad de crucero, pero sin apenas crear empleo y con grandes incertidumbres sobre la sostenibilidad y fortaleza de la recuperación, derivadas de sus enormes desequilibrios financieros. En Europa la demanda interna no acaba de arrancar, las exportaciones se ven perjudicadas por la apreciación del euro y la mayoría de la sociedad se opone a las reformas emprendidas o por emprender para alcanzar los ambiciosos objetivos de la Agenda de Lisboa. Los atentados del 11-M en Madrid, los peligros de nuevos atentados en Europa y la evolución de los conflictos en Oriente Medio han creado un clima de incertidumbre, que pueden retraer el gasto en consumo e inversión. Todo ello pone en peligro, un año más, la consolidación de la recuperación, especialmente en Europa, lo que está llevando a revisar ligeramente a la baja las previsiones de crecimiento y creación de empleo. En las siguientes líneas se analizan de forma breve las tendencias recientes de la economía española y, a la luz de las mismas y de los nuevos acontecimientos, se revisan las previsiones para 2004 y 2005.

1. TENDENCIAS RECIENTES

1.1. Producción y demanda

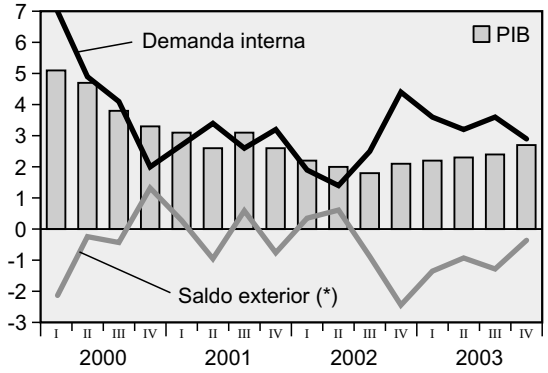
Las últimas cifras de la Contabilidad Nacional, correspondientes al cuarto trimestre del pasado año, muestran un perfil de recuperación de la economía española, que se inicia a finales de 2002 y se mantiene durante todo el año 2003. En el cuarto trimestre de este último año el crecimiento interanual del PIB se situó ya en el 2,7 por 100 (gráfico 1), seis décimas por encima de la tasa con que terminó 2002. La media anual fue del 2,4 por 100, cuatro décimas porcentuales más que la de 2002. En el cuadro 1 se ofrece la composición de este crecimiento por agregados de la demanda.

Una de las características más singulares de esta recuperación es que la misma se ha producido, por primera vez en la historia económica española moderna, antes de que se produjera en Europa, es decir, que ha tenido unas bases autóctonas. Una de las razones de ello puede encontrarse en el impulso proporcionado por las políticas monetaria y fiscal. Los tipos de interés a corto plazo han llegado a ser negativos —cosa que no sucede en el resto de los países de la UEM— y los de largo plazo —incluidos los de los préstamos hipotecarios—, prácticamente cero. Por su parte, el saldo de los presupuestos públicos ha sido superavitario (0,35 por 100 del PIB), frente al ligero déficit del año anterior, pero ello ha sido por la caída de los pagos por intereses y por un crecimiento de las prestaciones sociales por debajo del PIB nominal, mientras que las partidas del gasto más directamente relacionadas con la demanda agregada de la economía —el consumo y la inversión públicos— han crecido notablemente por encima del PIB. Otro factor importante de dinamización de la economía española está siendo la inmigración que, al aumentar la oferta de mano de obra en condiciones baratas y flexibles, genera empleo que en otras condiciones no se crearía, a la vez que supone un impulso a la demanda de consumo y vivienda. En definitiva, la recuperación de la economía española se ha asentado totalmente en la demanda interna, que ha venido creciendo en torno a un punto porcentual por encima del PIB, y no en las exportaciones netas, como ha sido usual en otros ciclos anteriores. Dado que la debilidad de la demanda interna de las economías europeas mantenía su PIB prácticamente estancado, el resultado ha sido una ampliación del diferencial de crecimiento de España respecto a las mismas.

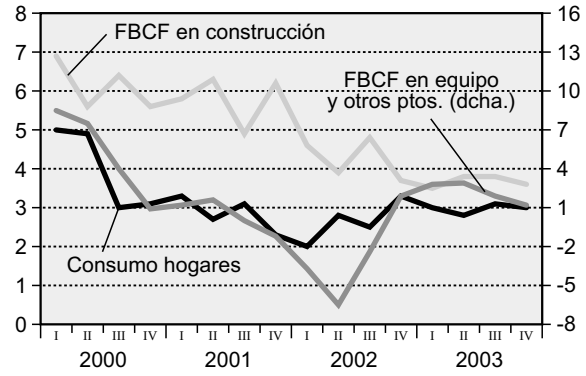
Ahora bien, este patrón de crecimiento no es sostenible a medio plazo, dado que el superior crecimiento del gasto interno respecto al PIB ha mantenido la tendencia creciente del endeudamiento de las familias —y, por ende, el del conjunto de la economía, como pone de manifiesto el creciente

GRÁFICO 1
PIB Y COMPONENTES DE LA DEMANDA
Variación interanual en porcentaje, CVE

1.1 PIB, D. interna y saldo exterior



1.2 Consumo e inversión



(*) Contribución al crecimiento del PIB
Fuente: INE (CNTR).

déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente— hasta niveles máximos históricos. Este endeudamiento no puede ir mucho más lejos y, además, expone a las familias a un aumento importante e imprevisto de sus cargas financieras en cuanto cambie la tendencia de los tipos de interés, por lo que es previsible que en un plazo más o menos corto el ritmo del gasto de éstas en consumo y compra de viviendas se frene o al menos se estabilice.

De hecho, los indicadores y la propia Contabilidad Nacional de la segunda mitad de 2003 ya mostraron un cierto cansancio del consumo de los hogares. Como se ve en el gráfico 1, éste se recuperó de forma notable durante 2002 hasta superar la tasa del 3 por 100 en el último trimestre, pero desde entonces su crecimiento se ha mantenido plano en torno a esa cifra. Los indicadores disponibles para los primeros meses del año no muestran, sin embargo, una caída, sino, al contrario, casi todos ellos repuntan (gráfico 2), lo que estaría indicando que el patrón basado en el gasto de consumo continúa. Las matriculaciones de automóviles aumentaron un 21,7 por 100 en el primer trimestre respecto al mismo periodo el año anterior, el índice de ventas al por menor deflactado de enero-febrero, un 4,8 por 100 y el índice de disponibilidades y el indicador sintético elaborados por el ministerio de Economía mejoran respecto al último trimestre de 2003. Sólo el indicador de confianza de los consumidores muestra un perfil plano.

El gasto en construcción mantuvo un crecimiento robusto y un perfil sostenido durante 2003. A tenor de los indicadores disponibles (gráfico 3), puede concluirse que en el primer trimestre se ha mantenido el ritmo de crecimiento anterior, con una aceleración en el segmento de edificación residencial y una desaceleración, ligada al ciclo electoral, de la obra civil. Sin embargo, el otro componente de la formación bruta de capital, la inversión en equipo y otros productos, viene mostrando desde finales del pasado año una interrupción de la tendencia de recuperación, que parece prolongarse en los primeros meses del actual según el índice de disponibilidades (gráficos 1 y 2).

En conjunto, y a falta de datos sobre el consumo público, la demanda interna podría haber remontado de nuevo su ritmo de crecimiento durante el primer trimestre del año, lo que se estaría traduciendo en una aceleración mínima del PIB, pues la contribución del saldo exterior habría empeorado, según los datos de comercio exterior de enero, que muestran una recuperación de las exportaciones pero todavía más de las importaciones. Los datos de empleo, según la estadística de afiliación a la Seguridad Social, mantienen en el primer trimestre un ritmo de crecimiento similar al de los anteriores (gráfico 4). De todo ello puede concluirse, con las cautelas que impone la falta de información completa, que el crecimiento interanual del PIB en el primer trimestre se habrá situado en torno al 2,8 por 100, una décima por encima del trimestre anterior.

Según los indicadores de producción, la composición de la oferta habría mantenido en el primer trimestre las mismas tendencias observadas a lo largo de 2003. Los indicadores del sector industrial (gráfico 3) muestran un empeoramiento, que se compensaría con la continuada mejora de los de servicios y de las actividades agrícolas, manteniéndose la construcción estable. La industria se enfrenta a problemas coyunturales y estructurales,

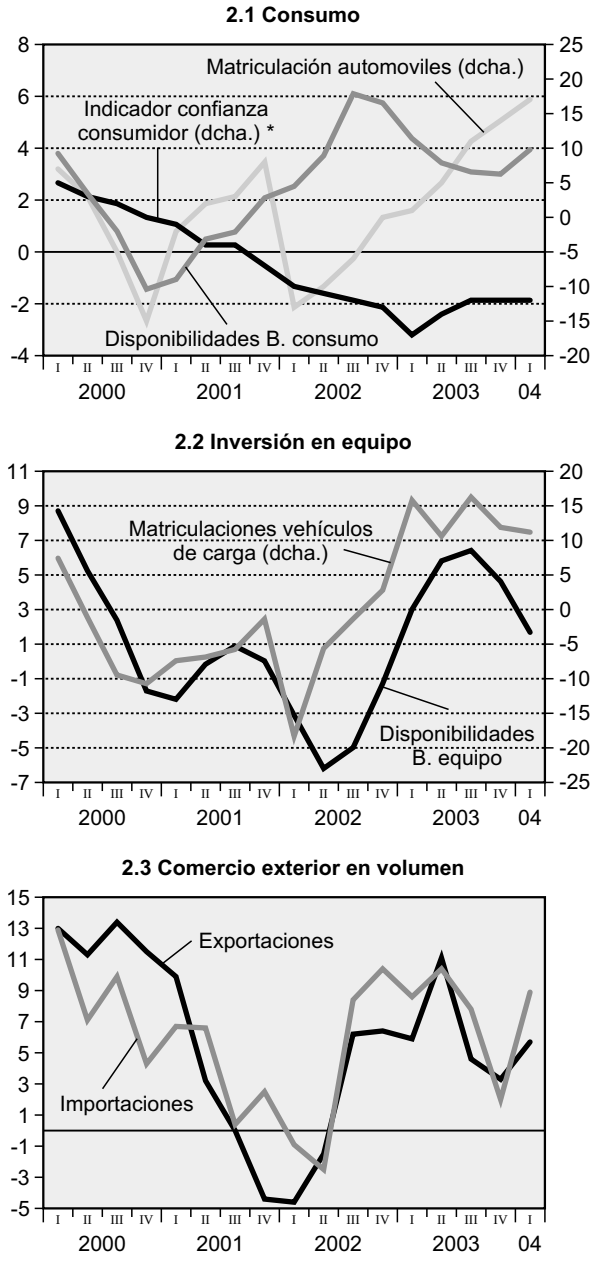
CUADRO 1
PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA, 2004-2005
Tasas de variación anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	CONTABILIDAD NACIONAL		*PREVISIONES FUNCAS*		*VARIACIÓN RESPECTO A PREVISIONES ANTERIORES (1)*		*PRO MEMORIA: PREVISIONES FMI*
	2002	*2003*	*2004*	*2005*	*2004*	*2005*	*2004*
I. PIB Y AGREGADOS, precios constantes:							
Consumo final hogares e ISFLSH	2,6	3,0	3,2	3,3	-0,1	-0,1	3,1
Consumo final administraciones públicas	4,4	4,6	4,4	4,2	0,2	0,5	3,1
Formación bruta de capital fijo	1,0	3,0	3,5	4,2	-0,5	0,3	3,6
— Construcción	4,2	3,7	3,2	2,1	0,1	0,6	3,7
— Equipo y otros productos	-2,7	2,2	3,9	6,8	-1,3	-0,2	3,5
Demanda nacional	2,6	3,3	3,6	3,6	-0,1	0,0	3,4
Exportación bienes y servicios	0,0	4,0	4,9	7,4	-1,5	-0,3	3,8
Importación bienes y servicios	1,8	6,7	6,7	7,9	-1,2	0,2	5,6
Saldo exterior (contrib. al crec. del PIB)	-0,6	-1,0	-0,8	-0,5	-0,1	-0,2	-0,7
PIB, pm	2,0	2,4	2,9	3,3	-0,2	-0,1	2,8
PIB precios corrientes: — Millardos de euros	696,2	743,1	792,2	845,9	—	—	—
— Porcentaje variación	6,6	6,7	6,6	6,8	-0,2	-0,1	6,6
II. INFLACIÓN, EMPLEO Y PARO:							
Deflactor del PIB	4,4	4,2	3,6	3,4	0,0	0,0	3,7
IPC (media anual)	3,5	3,0	2,6	2,6	0,0	-0,1	2,7
Empleo total (Cont. Nac., p.t.e.t.c.)	1,5	1,8	2,2	2,3	-0,1	-0,3	—
Productividad por p.t.e.t.c.	0,5	0,6	0,7	1,0	-0,1	0,2	—
Remuneración por asalariado (p.t.e.t.c.)	3,9	4,2	3,6	3,6	-0,2	-0,1	—
Coste laboral por unidad producida (CLU)	3,3	3,6	2,9	2,6	-0,1	-0,3	—
Tasa de paro (EPA)	11,4	11,3	11,1	10,6	0,1	0,0	10,6
III. EQUILIBRIOS FINANCIEROS (porcentaje del PIB)							
Tasa de ahorro nacional	22,8	22,8	23,1	23,2	0,2	0,0	—
— del cual, ahorro privado	18,6	18,4	18,9	19,1	0,7	0,8	—
Tasa de inversión nacional	25,5	25,9	26,3	26,5	0,0	0,1	—
— de la cual, inversión privada	22,1	22,5	22,8	22,9	-0,1	-0,1	—
Saldo cta. cte. frente al resto del mundo	-2,7	-3,2	-3,3	-3,2	0,1	0,0	-2,9
Cap. (+) o nec. (-) de financiación de la nación	-1,6	-2,0	-2,2	-2,2	0,4	0,2	—
— Sector privado	-1,6	-2,3	-2,3	-2,2	0,7	0,9	—
— Sector público (déficit AA.PP.)	0,0	0,3	0,1	0,0	-0,4	-0,7	0,5
Deuda pública bruta	54,6	50,8	48,4	46,3	0,4	1,2	46,5

(1) Variación en puntos porcentuales entre las previsiones actuales y las publicadas en "Cuadernos" núm. 178, enero-febrero 2004.
Fuentes: 2002-2003: INE, IGAE y BE. Previsiones 2004-2005: FUNCAS y FMI (Spain: Staff Report for the 2003 Article IV Consultation, abril 2004).

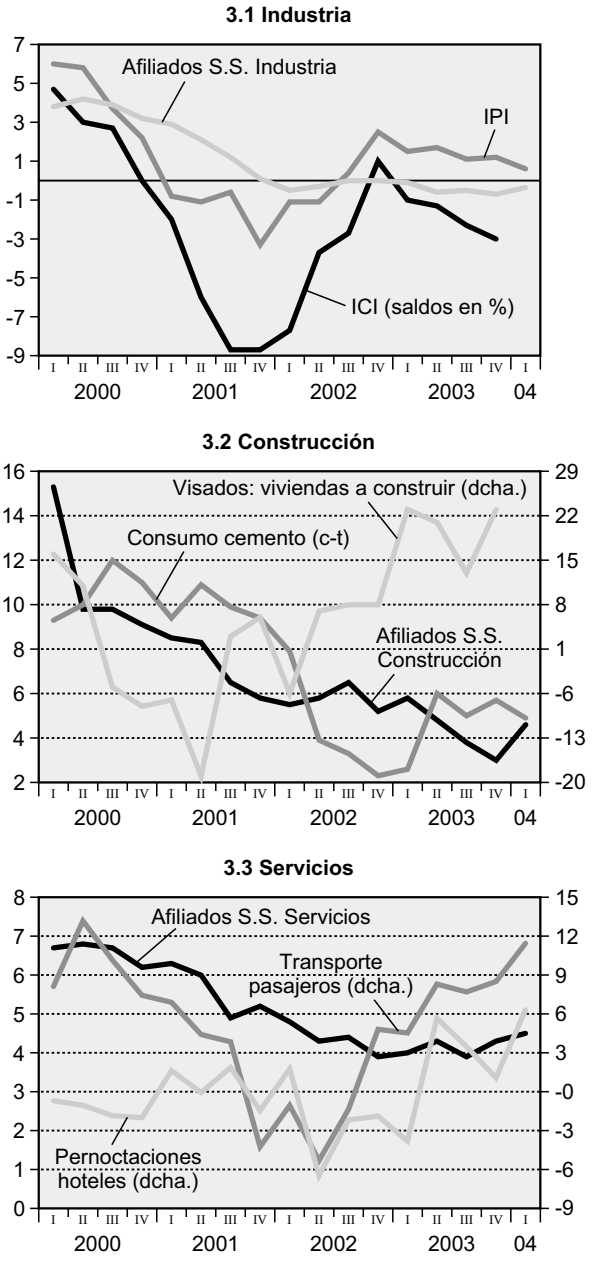
entre ellos, la pérdida de competitividad-precio acumulada en los últimos años a causa del diferencial de inflación de costes con los países de la UEM, la apreciación del euro y la competencia de los países emergentes, que afecta especialmente a los sectores más intensivos en mano de obra y provoca el fenómeno de la deslocalización. Los datos de 2003 de la Central de Balances Trimestral del Banco de España, recientemente publicados, son bien ilustrativos de la diferente y peor coyuntura por la que atraviesa el sector industrial respecto al resto de la economía: el valor añadido bruto nominal apenas creció un 1 por 100 y el empleo y el resultado económico bruto registraron tasas negativas, si bien el resultado neto se mantuvo al mismo nivel del año anterior a causa de las disminución de los gastos financieros. La EPA dio una caída de 94.800 ocupados en este sector entre el cuarto trimestre de 2002 y el cuarto de 2003 y la CNTR, de 84.500, si bien los afiliados a la Seguridad Social sólo disminuyeron en 17.300. En enero-febrero estos últimos seguían registrando tasas negativas, si bien de menor magnitud que las del último trimestre de 2003.

GRÁFICO 2
INDICADORES DE DEMANDA
Variación interanual en porcentaje



(*) Saldos de respuesta en porcentaje.
Fuente: CE, M. Economía y DGT.

GRÁFICO 3
INDICADORES DE PRODUCCIÓN
Variación interanual en porcentaje

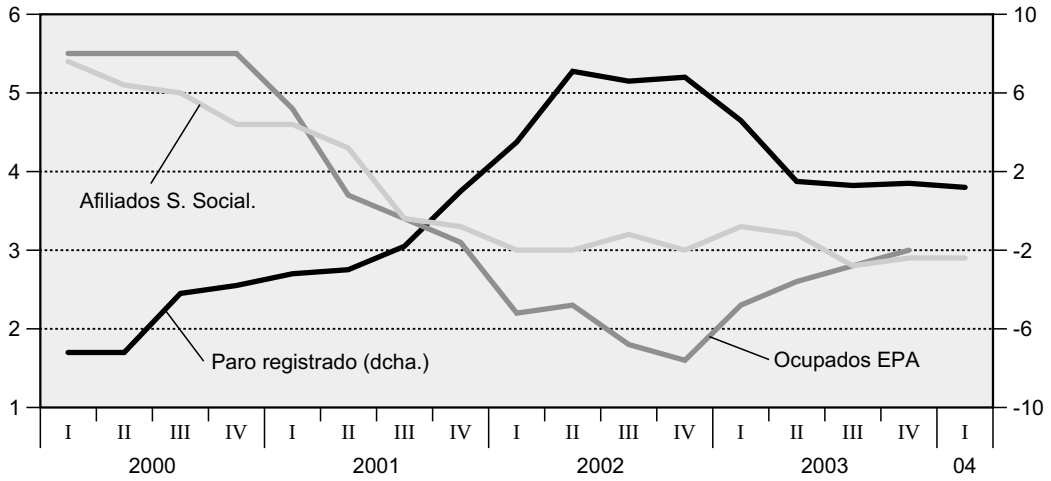


Fuente: CE, MTAS, MFOM, INE, AENA y OFICIMEN.

1.2. Empleo y paro

En el conjunto de la economía el empleo continuó durante 2003 la misma senda de recuperación que el PIB, acabando el año con aumentos interanuales en el cuarto trimestre del 2,1 por 100 en términos de contabilidad nacional (puestos equivalentes a tiempo completo) y del 3 por 100 según la EPA, tasas que casi doblan a las de un año antes por las mismas fechas. En términos de media anual las tasas fueron del 1,8 y 2,7 por 100, respectivamente. El crecimiento del PIB siguió siendo, pues,

GRÁFICO 4
INDICADORES DEL MERCADO DE TRABAJO
Variación interanual en porcentaje



Fuente: MTAS e INE.

tan intensivo en mano de obra como en los años anteriores, de forma que la productividad aparente por persona ocupada apenas aumentó un 0,6 por 100. Por sectores productivos, los resultados fueron dispares. La industria registró una caída de empleo notablemente superior a la del año anterior y las ramas primarias en su conjunto también destruyeron empleo, aunque a menor ritmo que un año antes. En cambio, los servicios y, sobre todo, la construcción aceleraron la creación de puestos de trabajo, hasta tal punto que las tasas de crecimiento de la productividad aparente del trabajo pasaron a ser negativas.

El relativamente fuerte crecimiento del empleo no fue suficiente, sin embargo, para reducir el paro de forma apreciable durante el pasado año, aunque sí se logró flexionar ligeramente a la baja la tendencia al alza que se observó a lo largo de 2002. La tasa de paro se situó en media anual en el 11,3 por 100 de la población activa (11,2 por 100 en el último trimestre), sólo una décima menos que en el año anterior.

La resistencia a caer de la tasa de paro se explica por el fuerte aumento que viene registrando la oferta de trabajo (población activa), si bien con una tendencia de desaceleración. El aumento medio de 2003 se situó en el 2,6 por 100, medio punto porcentual menos que la media de los tres años anteriores. Este ritmo resulta muy superior al de la población en edad de trabajar de 16 a 64 años (0,6 por 100), lo que se traduce en una fuerte avance de la tasa de actividad o de participación, que se situó (en términos homogeneizados según Eurostat) en torno al 67,5 por 100, unos dos puntos y medio por debajo de la media de la UE (en el año 2000 la distancia era de unos seis puntos porcentuales).

A falta de la EPA del primer trimestre del año en curso, los datos de las estadísticas complementarias del mercado de trabajo, como la afiliación a la Seguridad Social y el paro registrado (gráfico 4), no muestran cambios apreciables respecto a 2003. Los afiliados aumentaron en el primer trimestre un 2,9 por 100 en tasa interanual, cifra idéntica a del cuarto trimestre de 2003, y los parados registrados en el INEM, un 1,2 por 100, también muy similar a la de dicho trimestre. Por su parte, los contratos registrados crecieron un 13,9 por 100, notablemente por encima de los trimestres anteriores. Esta cifra supone un notable dinamismo del mercado laboral, pero, dado que el empleo no crece a este ritmo, ello indica que la duración de los contratos cada vez es menor. Aunque el conjunto del trimestre no muestre cambios apreciables en las tendencias recientes, los datos de marzo fueron sensiblemente peores, tanto en afiliaciones como en paro registrado, lo que pudiera significar o bien simplemente una irregularidad propia de estas estadísticas (los datos se refieren únicamente al última día de cada mes) o bien una retracción en la creación de empleo tras el 11-M, sobre todo en el sector turístico.

1.3. Inflación

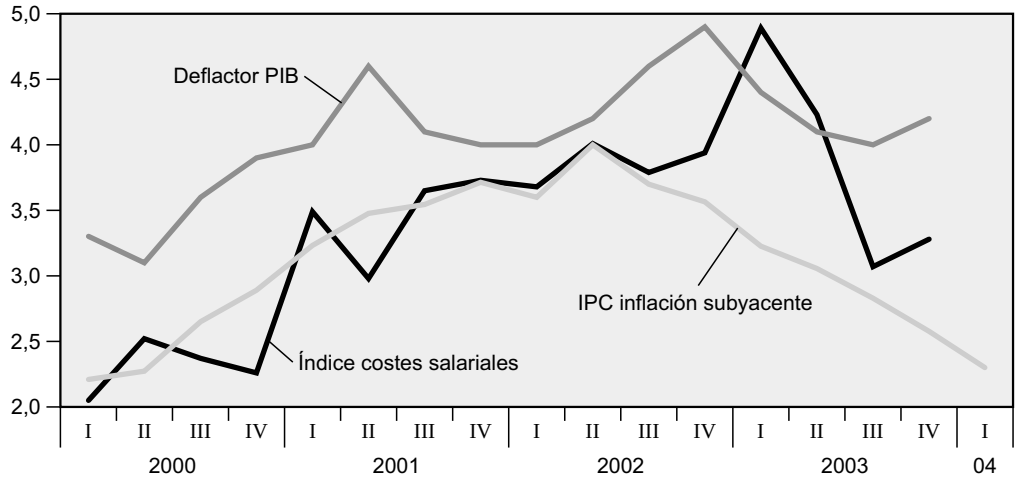
Durante los últimos meses de 2003 los precios de consumo mostraron una tendencia de desaceleración, que permitió cerrar el año con una tasa interanual en diciembre del 2,6 por 100, 1,4 puntos porcentuales por debajo de un año antes. A ello contribuyeron los componentes más volátiles del IPC (energía y alimentos sin elaborar), pero también la inflación subyacente (gráfico 5), gracias a la fuerte desaceleración de los bienes industriales no energéticos y, dentro de ellos, del vestido y calzado. No obstante, el deflactor del PIB mantuvo su elevado ritmo de crecimiento en el cuarto trimestre, superior al 4 por 100, presionado por la inflación al alza de la inversión fija (sobre todo la construcción) y por un repunte de los precios de las exportaciones. La asincronía entre los precios de consumo y el deflactor del PIB apunta, entre otros factores, a que la causa principal de la desaceleración de los primeros es de origen externo, concretamente la apreciación del euro. También debe de señalarse la debilidad de ciertos segmentos del consumo (bienes de uso no duradero, como el vestido y el calzado), que moderan el IPC, mientras la fortaleza de la demanda de vivienda nueva (sus precios aumentaron un 16,7 por 100 interanual en el cuarto trimestre del pasado año, 3,8 puntos más que en el trimestre anterior, y no están incluidos en el IPC) empujan al alza al deflactor del PIB. En definitiva, la variación de los precios relativos pone de manifiesto un trasvase importante en la asignación de recursos desde los sectores expuestos a la competencia y los productos de importación hacia los sectores y productos resguardados a la competencia y con fuerte demanda doméstica.

La tendencia a la baja de los precios de consumo se ha intensificado en los dos primeros meses del año, situándose la inflación en el 2,1 por 100 en marzo. De las cinco décimas de diferencia con el dato señalado de diciembre, dos décimas corresponden a la energía, otras dos al vestido y calzado y la restante, a la alimentación elaborada y sin elaborar. Los servicios han mantenido su tasa estable en el 3,6 por 100. Este descenso de la inflación ha sido más pronunciado en España que en el resto de la UEM, lo que ha permitido reducir el diferencial con dicha zona a seis décimas porcentuales, casi la mitad que la media de 2003.

2. PREVISIONES PARA 2004-2005

La continuación de la tendencia alcista del PIB a partir del segundo trimestre del año, que hasta hace poco era el escenario más probable, parece ahora más incierta. Por un lado, la consolidación de la recuperación requiere que la demanda externa neta se sume al consumo y a la construcción de viviendas como motores del crecimiento. Esto parecía factible al comienzo del año, pues la economía norteamericana y las de los países asiáticos empezaban a tomar fuerza y las previsiones para Europa

GRÁFICO 5
INDICADORES DE INFLACIÓN
Variación interanual en porcentaje



Fuente: INE.

también apuntaban a una lenta pero segura recuperación. Sin embargo, los datos que vamos conociendo de la coyuntura europea en los primeros meses del año han vuelto a enfriar los ánimos y las expectativas. La mejora de los indicadores de confianza se ha detenido, así como los de la actividad industrial y de las exportaciones, que se ven afectadas por la apreciación del euro en torno al 40 por 100 frente al dólar y en más del 20 por 100 en términos de tipo efectivo real en los dos últimos años. Como consecuencia, la mejora en la aportación del saldo exterior al crecimiento del PIB puede ser inferior a la que preveíamos hace unos meses.

En este ambiente se produjeron los trágicos atentados del 11-M en Madrid, cuya primera consecuencia será, sin duda, un deterioro adicional del clima de confianza de los empresarios y, sobre todo, de los consumidores en España y en toda Europa, como sucedió tras el 11-S en Nueva York, y ello podría derivar en una pérdida de fuerza del consumo y de la inversión en capital fijo durante el segundo trimestre. No obstante, estos efectos no deberían ser ni muy profundos ni muy duraderos. Hay una gran diferencia entre el momento actual y el del 11-S: en aquella ocasión la economía norteamericana y las europeas se encontraban en la fase descendente del ciclo, mientras que ahora la recuperación ya se ha iniciado, aunque todavía con mucho plomo en las alas. Junto a la masacre del 11-M, otro factor creó también incertidumbre en el mundo económico español, los resultados de las elecciones del 14-M que, contra pronóstico, dieron la victoria al PSOE. Sin embargo, esta incertidumbre parece haberse despejado pronto, dado que ni las directrices del programa electoral ni el equipo encargado de llevarlo a cabo suponen una ruptura significativa con los parámetros macroeconómicos principales en los que se ha basado la política económica en los últimos años. Con el equipo económico que se perfila para la próxima legislatura, la política económica parece bien enfocada y asentada en los tres pilares en que debe basarse el desarrollo de la economía española: estabilidad macroeconómica, reformas estructurales y reforzamiento de las políticas más directamente ligadas con el potencial de crecimiento.

Con todo, las perspectivas para Europa y España han empeorado, lo que nos ha llevado a revisar ligeramente a la baja el crecimiento del PIB previsto para 2004, tal como se recoge en el cuadro 1. La tasa media anual se sitúa ahora en el 2,9 por 100, dos décimas menos que en las previsiones publicadas en el número anterior de *Cuadernos*, descansando la mitad del recorte en la demanda interna y la otra mitad en el saldo exterior. Dentro de la demanda interna, el agregado más afectado es la inversión en equipo y otros productos, cuya tasa se reduce en 1,3 puntos porcentuales como consecuencia de la pausa en su recuperación que registró en la segunda mitad de 2003, que parece continuar en los primeros meses de 2004.

El perfil de crecimiento del PIB a lo largo del año es de una práctica estabilización en el primer semestre de la tasa registrada al finalizar 2003 y una posterior recuperación en el segundo semestre, para acabar en una tasa ligeramente superior al 3 por 100 en el cuarto trimestre. Durante 2005 el crecimiento continuará ganando ritmo, pero de forma suave y en base a la mejora del saldo exterior. La demanda interna mantendrá la misma tasa que en 2004, con el crecimiento del consumo prácticamente estabilizado y la construcción en desaceleración.

El empleo seguirá el mismo perfil que el PIB, si bien su recuperación se prevé más lenta, lo que se traducirá en tasas de crecimiento de la productividad ligeramente más elevadas. El fuerte aumento de la población activa apenas dejará margen para que la tasa de paro se reduzca en 2004, pero sí en 2005, aunque todavía se situará por encima del 10 por 100 de la población activa.

Las perspectivas del IPC para el resto de 2004 año no son tan halagüeñas como los registros de los primeros meses del año, lo que tiene mucho que ver con la evolución del precio del petróleo durante la primera mitad de 2003. Éste registró fuertes aumentos en los primeros meses ante la inminencia de la guerra de Iraq y volvió a bajar en los siguientes, lo que, junto a la apreciación del euro, ha provocado que en los primeros meses del año actual la aportación de la energía a la inflación total haya sido negativa. En cambio, a partir de abril esta aportación va a convertirse en positiva, dado que el precio del petróleo ha repuntado de nuevo y el euro se ha debilitado desde el máximo alcanzado en febrero. Así, desde una tasa media del 2,2 por 100 en el primer trimestre se espera que la inflación salte al 2,8 por 100 en el segundo, para estabilizarse en torno a esta cifra en la segunda mitad del año. La media anual se situaría en el 2,6 por 100. La misma tasa se prevé para la media de 2005. Estas previsiones podrían mejorar si el precio del petróleo remitiese y el euro continuase su tendencia al alza con el dólar.

En el cuadro 1 se ofrecen, asimismo, las últimas previsiones para 2004 publicadas por el FMI en su último informe sobre la economía española publicado a comienzos de abril (Spain: Staff Report for the 2003 Article IV Consultation, abril 2004). Las diferencias con las aquí comentadas son mínimas: el crecimiento del PIB se sitúa en el 2,8 por 100, con una tasa para la demanda interna del 3,4 por 100 y una aportación del saldo exterior de -0,7 puntos porcentuales; el aumento medio anual de los precios de consumo se prevé en un 2,7 por 100, y la tasa de paro, en el 10,6 por 100.

NOTAS

(*) Director del Gabinete de Coyuntura y Estadística de la Fundación de las Cajas de Ahorro (FUNCAS).

EN TORNO AL PRIMER AUGE INMOBILIARIO DEL SIGLO XXI EN ESPAÑA

Julio Rodríguez López (*)

INTRODUCCIÓN

Entre 1997 y 2003 ha tenido lugar en España un proceso de auge prolongado de la construcción residencial y de la venta de viviendas, a la vez que los precios de estas últimas han experimentado un aumento intenso. La construcción, en especial la residencial, ha reforzado de forma sensible su participación en la actividad productiva y en el empleo de la economía española. Se ha acentuado el esfuerzo necesario para acceder a una vivienda, a pesar de los reducidos tipos de interés vigentes.

En el primer apartado del presente trabajo se analizan los conceptos de oferta y demanda de viviendas. La demanda aparece asociada con la creación de hogares y de un conjunto de variables económicas, entre las que el aumento de la renta real por habitante, los tipos de interés y los precios de las viviendas desempeñan el papel más trascendente. La nueva demanda de viviendas en cada año depende de los nuevos hogares creados en el mismo período de tiempo, a la que hay que añadir las compras de viviendas destinadas a segunda residencia y a fines de inversión.

En cuanto a la oferta de viviendas, la magnitud de la misma depende del *stock* disponible de viviendas y de las nuevas viviendas terminadas en cada período. La oferta de nuevas viviendas depende de la relación entre los precios de venta y los costes de construcción. Las nuevas viviendas puestas en el mercado tienen un peso reducido respecto del *stock* total de viviendas existente. Los precios del suelo y de la vivienda se determinan en función de las condiciones vigentes en el mercado de capitales, de forma equivalente a los precios de los activos integrantes de una cartera de valores. En la etapa de seis años transcurrida del último auge inmobiliario registrado en España,1998-2003, se inició una media de 524.000 viviendas al año, mientras que la creación neta de hogares fue de 279.800 en el mismo período de tiempo.

En el segundo apartado se analizan los aspectos descriptivos más destacados del *"boom"* inmobiliario desarrollado después de 1997 en España, comparando los rasgos principales del mismo con los del anterior episodio de auge inmobiliario, que tuvo lugar entre 1985 y 1990. La fase cíclica alcista reciente está resultando más prolongada en el tiempo que la precedente. El aumento medio anual de los precios de las viviendas ha resultado ser algo menos intenso, pero el nivel relativo alcanzado por los precios es más elevado que en el auge precedente, como consecuencia de lo prolongado del reciente auge. El nivel de esfuerzo preciso para acceder a una vivienda no ha llegado a alcanzar niveles tan altos como los de 1990-1991, debido a los excepcionalmente bajos tipos de interés ahora existentes. El volumen de construcción residencial efectuado ha sido más importante que hace diez años, tanto en términos absolutos como en términos medios anuales.

El tercer apartado desarrolla algunos aspectos correlacionados con la presente situación del mercado inmobiliario. Entre dichos aspectos destaca el hecho de que entre 1980 y 2003 España ha sido el país de la OCDE en el que los aumentos de los precios de la vivienda han resultado más intensos. Dentro de la eurozona el crecimiento de los precios posterior a 1997 ha resultado, asimismo, mayor en España que en el conjunto de países miembros y que en cualquiera de los restantes países. Por otra parte, dentro del precio de la vivienda la proporción correspondiente al suelo resulta elevada, sobre todo en los períodos de auge inmobiliario y en las principales concentraciones urbanas. Sin embargo, la incidencia funcional más directa es la que existe entre el precio de las viviendas y el del suelo. Este último tiene un precio virtual estrechamente ligado a las expectativas de precios de las viviendas y al volumen de construcción residencial realizable sobre la parcela a edificar.

En cuanto a la futura demanda de vivienda en España, dicha magnitud depende, en primer lugar,

del proceso de creación de nuevos hogares. La intensidad del proceso inmigratorio ha contribuido a acrecentar sustancialmente la creación de hogares en España después de 1997. En segundo lugar, las compras de viviendas para segunda residencia y las adquisiciones con fines de inversión tienen un peso significativo en la demanda. De los datos disponibles y de las estimaciones más recientes realizadas se deriva que es previsible para el futuro una demanda de viviendas anual situada en torno a las 400.000 cada año, por debajo del nivel alcanzado en la etapa de auge pero por encima de los niveles existentes antes del inicio de esta etapa.

Por último, en el cuarto apartado, se analiza el contenido de lo que debería ser la política de vivienda a desarrollar en el ámbito estatal en España. Se arranca de la realidad de que los tres niveles de administraciones públicas existentes en España influyen con sus actuaciones sobre la situación del mercado inmobiliario. Dichas actuaciones tienen características muy diferentes (ayudas directas, desgravaciones fiscales, normativa sobre alquileres, política de suelo), lo que dificulta la coherencia en la política de vivienda efectivamente desarrollada. El objetivo esencial de la política de vivienda debe ser el de que resulte asequible el acceso a la vivienda a los grupos sociales más vulnerables. La construcción de un cierto y estable número de viviendas protegidas, en las que deben de evitarse las irregularidades frecuentes en esta clase de viviendas, junto a una política decidida de fomento del alquiler, son las líneas estratégicas básicas que deben inspirar el contenido de la política de vivienda a desarrollar.

1. EL MERCADO DE LA VIVIENDA. EL PROCESO DE FORMACIÓN DE LOS PRECIOS

La demanda de viviendas está ligada al proceso de creación de hogares y a un conjunto de variables económicas. El desarrollo del número de hogares influye, a medio y largo plazo, sobre la dimensión y la composición de los parques de viviendas existentes en ciudades, regiones y estados. Sobre el ciclo de la vivienda, dominado a largo plazo por la evolución de la población y del número de hogares, se superponen otros ciclos de plazo medio, en los que la influencia de las variables económicas citadas resulta determinante.

El número de hogares depende, a su vez, de la dimensión de la población y de su composición por edades. Esto último explica que el número de hogares haya crecido en la UE y España a ritmos más intensos que el conjunto de la población en la segunda mitad del siglo XX. El aumento de la población en la UE en 1950-2000 fue del 31 por 100, mientras que el número de hogares aumentó en el mismo período de tiempo en un 85 por 100. En el mismo período la población creció en España en un 46 por 100, mientras que los hogares lo hicieron en un 125,5 por 100. En el último período intercensal, 1991-2001, los hogares aumentaron en España en un 21,7 por 100, mientras que el conjunto de la población lo hizo sólo en un 5,1 por 100 (cuadro 1).

Junto a la variación del número de hogares, la renta real o permanente de las familias, el empleo y el precio de la vivienda, son variables trascendentes por su incidencia sobre la demanda de viviendas. El alquiler de la vivienda, en situación de equilibrio, es el resultante de aplicar al precio de mercado de la vivienda el coste de capital necesario para su adquisición. Dicho coste de capital depende, sobre todo, del tipo de interés del préstamo preciso para la compra de la vivienda y del ritmo esperado de aumento de los precios de mercado de las viviendas.

En síntesis, el crecimiento real del PIB por habitante, la creación de hogares, los precios de venta de las viviendas, el coste de capital y el coste fiscal son las variables “fundamentales” que explican la demanda de viviendas. La creación de hogares depende también de un conjunto de factores sociales. Los más relevantes son el tamaño medio del hogar, los cambios en las pautas de emancipación de los jóvenes y el alargamiento del período de autonomía de las personas de la tercera edad. La evolución reciente de las citadas variables sociales ha originado un número mayor de hogares para una población determinada, lo que ha reforzado la demanda de vivienda.

Se adquieren viviendas para su uso como alojamiento y también como inversión. En el caso de que el propietario no sea el ocupante de la vivienda puede obtener de la misma la rentabilidad que supone el alquiler y la ganancia de capital derivada de los aumentos de precios previstos. Cuanto más elevada es la demanda de viviendas por motivos de inversión, mayor es el componente especulativo y también la posibilidad de que se generen “burbujas” en el mercado de la vivienda (1).

CUADRO 1
VIVIENDA Y POBLACIÓN, 1950-2001

	1950	*1960*	*1970*	*1981 (*)*	*1991 (*)*	*2001 (**)*	*VARIACIONES 2001/1991 (Porcentaje)*
1. Población de hecho	27.976.755	30.583.466	33.956.376	37.682.355	38.872.268	40.847.371	5,1
2. Viviendas familiares	6.687.197	7.726.424	10.655.785	14.726.899	17.206.303	20.946.554	21,7
3. Viviendas principales	6.327.815	7.028.651	8.504.326	10.430.895	11.736.376	14.184.026	20,9
4. Viviendas secundarias	177.910	331.044	795.742	1.899.759	2.923.615 (17)	3.360.631 (16)	14,9
5. Viviendas vacias	181.472	366.729	1.355.717	2.396.205	2.560.408 (14,9)	3.106.422 (14,8)	21,3
6. Viviendas principales en propiedad	2.907.360	3.558.537	5.394.326	7.629.659	9.194.491	11.654.379	26,8
(Porcentaje)	(45,9)	(50,6)	(63,4)	(73,1)	(78,3)	(82,2)	
7. Viviendas principales en alquiler	3.252.850	2.988.161	2.555.116	2.168.661	1.780.695	1.614.221	-9,3
(Porcentaje)	(51,4)	(42,5)	(30,0)	(20,8)	(15,1)	(11,4)	
8. Otras viviendas principales	167.605	481.953	554.884	632.575	761.190 (6,5)	915.426 (6,5)	20,3
9. VV. familiares/hogares	1,058	1,099	1,253	1,412	1,466	1,477	

(*) A 1º de marzo. Anteriormente los censos se referían al 31 de diciembre.
(**) Datos censales referidos a 1.11.2001.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística. Censos de vivienda de 1950, 1960, 1970 y 1981. "Resúmenes nacionales". Censos de Población y de Viviendas, 1991 y 2001. Los datos de 2001 se han tomado de 5 días, 25.2.2004.

Frente a una demanda de vivienda sometida a los cambios derivados de las variables que explican su comportamiento, la oferta de vivienda es rígida a corto plazo. El largo período que supone la construcción de una nueva vivienda (unos dos años) y la notable dimensión del parque de viviendas existente, derivada de la larga duración de la vivienda, dan lugar a que resulte reducida la proporción de las nuevas viviendas que se terminan cada año respecto del parque de viviendas (en torno al 2,5 por 100 en España). A medio plazo, la reacción de la oferta de nuevas viviendas ante los cambios de la demanda si que produce aumentos significativos del *stock* total. La oferta de nuevas viviendas depende de la relación entre el precio de venta y los costes de construcción. Dentro de estos últimos los costes salariales y los de los materiales están sometidos a una intensa competencia de mercado. En cambio, los costes del suelo se generan en función de las expectativas, lo que contribuye a dotar a los precios de las viviendas de un notable componente especulativo.

En España, los resultados definitivos de los Censos de Población y de Viviendas de 2001 indican que el total de hogares ascendió a 14,3 millones en 2001, un 21,7 por 100 más que en 1991, lo que implicó un importante aumento de la demanda de viviendas. El incremento del número de hogares en España en el último período intercensal varió sustancialmente entre las autonomías. Los aumentos mayores tuvieron lugar en Canarias (40 por 100), Baleares (31,8 por 100), Murcia (27,5 por 100) y Andalucía (24 por 100), mientras que los aumentos menores correspondieron a Castilla y León (11,4 por 100) y Asturias (10 por 100) (cuadro 2). La creación de nuevos hogares se aceleró en España en la segunda mitad de los años noventa, según los resultados de la Encuesta de Población Activa. El aumento medio anual registrado entre 1998 y 2003 fue de 279.800, casi el doble del correspondiente a los seis años anteriores (gráfico 1).

En cuanto a la oferta de viviendas, el *stock* total se elevó en 2001 a 20,9 millones, un 21 por 100 más que en 1991, según los resultados censales. Esa cifra incluye 14,2 millones de viviendas principales, 3,4 millones de viviendas secundarias y 3,1 millones de viviendas vacías. La suma de las viviendas secundarias y vacías suponía en 2001 el 30,8 por 100 del total de viviendas, oscilando dicha proporción entre el 39 por 100 de la Comunidad Valenciana y el 15,1 por 100 del País Vasco. Una parte significativa de las viviendas que se construyen en España se destinan, pues, o bien a vivienda secundaria o se mantienen cerradas en espera de obtener una revalorización. La elevada relación existente en España entre el número de viviendas y el de hogares (1,477 en 2001 frente a 1,105 en

CUADRO 2

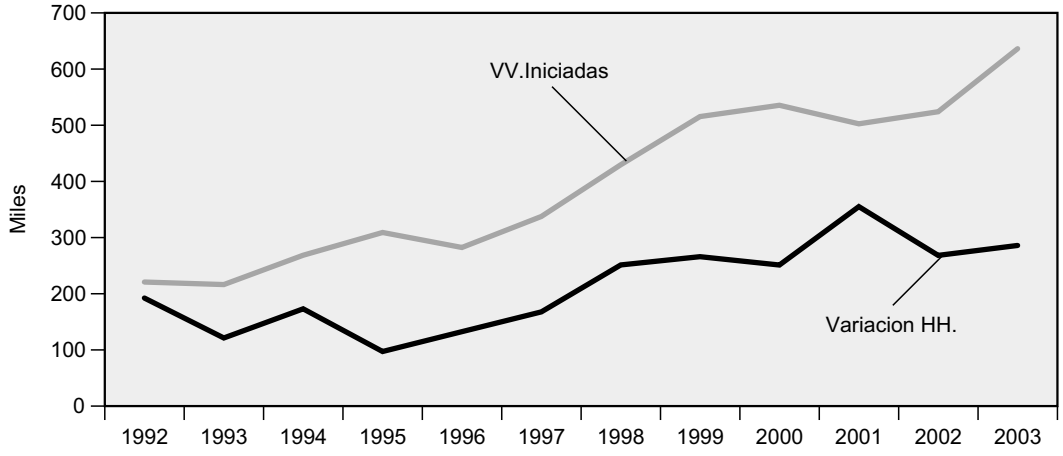
CENSO DE VIVIENDAS DE 2001. VIVIENDAS PRINCIPALES, ESPAÑA Y COMUNIDADES AUTÓNOMAS. NÚMERO DE VIVIENDAS PRINCIPALES, VARIACIONES INTERCENSALES Y FORMA DE TENENCIA. PARTICIPACIÓN DE LAS VIVIENDAS SECUNDARIAS Y VACIAS EN EL TOTAL DE VIVENDAS

COMUNIDADES AUTÓNOMAS	*VIVIENDAS PRINCIPALES*	*VARIACIONES 2001/1991 (Porcenaje)*	*FORMAS DE TENENCIA*			*PORCENTAJE VIVIENDAS*		
			Propiedad	*Alquiler*	*Otras*	*Viviendas vacias*	*Viviendas secundarias*	*Vacias más secundarias*
1. Andalucía	2.431.805	24,0	82,5	9,3	8,2	14,5	14,0	28,5
2. Aragón	445.255	12,2	84,5	10,2	5,3	12,5	17,7	30,2
3. Asturias	391.645	10,0	81,1	12,6	6,3	12,9	10,2	23,1
4. Baleares	308.625	31,8	74,0	20,2	5,8	16,1	19,1	35,2
5. Canarias	558.362	40,6	69,5	17,0	13,5	14,2	13,5	27,9
6. Cantabria	183.699	18,3	84,7	8,4	6,9	12,2	18,0	30,2
7. Castilla y León	892.912	11,4	84,8	8,8	6,4	14,0	23,8	37,8
8. Castilla-La Mancha	613.566	20,4	86,3	7,0	6,8	13,3	22,8	36,1
9. Cataluña	2.322.751	19,8	78,9	16,7	4,4	12,6	15,4	28
10. Comunidad Valenciana	1.499.711	23,7	86,4	8,4	5,2	16,5	22,1	38,6
11. Extremadura	368.072	15,9	81,8	8,8	9,4	17,7	18,2	35,9
12. Galicia	904.086	14,7	77,4	10,6	12,0	16,5	12,7	25,2
13. Comunidad de Madrid	1.885.817	22,2	81,9	13,8	4,4	11,7	11,6	23,3
14. Murcia	379.778	27,5	84,8	9,4	5,9	14,8	17,2	32
15. Navarra	189.632	21,2	87,4	7,9	4,7	13,0	11,6	24,6
16. País Vasco	745.144	17,7	89,0	7,3	3,8	9,7	5,4	15,1
17. Rioja	101.877	20,3	86,3	8,5	5,2	15,2	22,3	37,5
España	**14.270.656**	**21,6**	**82,0**	**11,5**	**6,5**	**13,9**	**16,0**	**29,9**

Nota: La proporción de viviendas vacias se refiere al total de viviendas familiares existentes.
Fuente: INE. Censos de Población y de Viviendas, 2001. Avance de Resultados, Madrid, marzo, 2003.

GRÁFICO 1

VIVIENDAS INICIADAS Y CREACIÓN NETA DE NUEVOS HOGARES. TOTALES ANUALES



(*) La variación de hogares procede de la EPA y las viviendas iniciadas de los visados de dirección de obra de los CC. de Arquitectos Técnicos.
Fuente: INE y MOFO.

CUADRO 3
ESPAÑA. VIVIENDAS Y HOGARES

	PERÍODOS	
	1991-1997	*1998-2003*
Hogares (flujos):		
1. Aumento neto del número de hogares (EPA):		
1.1. Totales	885.400	1.667.800
1.2. Medias anuales	147.600	278.000
Viviendas (flujos):		
2. Proyectos Visados CC. Aparejadores. Obra Nueva		
2.1. Totales	1.635.460	3.144.079
2.2. Medias anuales	272.600	524.000
3. Viviendas a construir/aumento hogares (*)	1,847	1,873
	1991	*2001*
Viviendas y hogares (*stocks*):		
4. *Stock* de viviendas.	17.206.303	20.946.554
5. Hogares. Número. Censos 1991 y 2001	11.736.376	14.184.028
6. Relación viviendas/hogares. España	1,466	1,477
7. Relación viviendas/hogares. Unión Europea	—	1,105 (*)

(*) Se refiere a 2000.
Fuente: Ministerio de Fomento, INE.

la media de la Unión Europea) (cuadro 3) revela la fuerza de la demanda de vivienda en España por razones alternativas a su empleo como alojamiento habitual. En los seis últimos años de auge inmobiliario se duplicó tanto el ritmo de creación de hogares como de viviendas iniciadas. Por cada 100 nuevos hogares creados se inician 187 viviendas en España.

La vivienda y el suelo son activos cuyo valor se determina en el mercado de capitales. Los precios del suelo y de la vivienda, especialmente los primeros, evolucionan en función de las expectativas de demanda de vivienda y de las condiciones de financiación (tipos de interés y plazos de los préstamos). Resulta evidente la interrelación entre los mercados de la vivienda en propiedad y en alquiler. Los precios más elevados de las viviendas ocasionan mayores alquileres. La tasa de descuento aplicada a los precios de las viviendas para obtener el alquiler depende sobre todo de los tipos de interés de mercado. Las compras de viviendas con fines de inversión afectan al nivel general de dichos precios y, por tanto, al esfuerzo preciso para acceder a una vivienda por parte de los jóvenes hogares. Los precios de las viviendas pueden, pues, evolucionar al margen de las rentas de los hogares, creando un *gap* entre los precios de mercado y los precios asequibles, en el que radica el origen de los problemas de accesibilidad a la vivienda.

2. LOS AUGES INMOBILIARIOS EN ESPAÑA DE 1985-1990 Y 1998-2003. UNA COMPARACIÓN

Se analiza aquí la etapa de auge inmobiliario desarrollada entre 1998 y 2003, comparándola con la precedente etapa de auge, 1985-1990, que presentó desarrollos en buena medida similares y cuyo final coincidió con los altos tipos de interés de 1990-1991. Desde la segunda mitad del siglo XX los episodios más trascendentes de la economía española han estado asociados con procesos de expansión inmobiliaria.

El comportamiento de las variables descriptivas de la evolución del mercado inmobiliario en las dos últimas etapas de auge en España, 1986-1991 y 1998-2003, se ha resumido en el cuadro 4. En el análisis de la primera de las dos etapas citadas destaca el hecho de que en 1985, tras un período prolongado de comportamiento económico mediocre, mejoraron en España las condiciones de plazo y de relación préstamo/valor de los préstamos hipotecarios para la compra de vivienda. Esta evolución se derivó, entre otros factores, de las reformas introducidas en la normativa del mercado hipotecario de 1981 y 1982, que facilitaron, sobre todo, la refinanciación de los préstamos hipotecarios (se desarrolló la figura de las cédulas hipotecarias), con lo que fue posible alargar los plazos de los préstamos.

CUADRO 4
AUGES INMOBILIARIOS DE 1986-1991 Y DE 1998-2003
Comparación. Variaciones medias anuales (porcentaje)

	1986-1991	*1998-2003*
1. Precios de las viviendas:		
1.1. Aumentos nominales	18,6	13,8
1.2. Aumentos reales (*)	11,5	10,7
2. Viviendas iniciadas (miles):		
2.1. Estimación M.º Fomento	244,2	522,5
2.2. Visados CC. Arquitectos	312,3	587,7
3. PIB Crecimiento medio real	4,1	3,0
4. Hogares. Variación media:		
4.1. Relativa	1,2	2,1
4.2. Absoluta (miles)	132,1	279,8
5. Tipos de interés medios:		
5.1. Nominales	13,9	5,1
5.2. Reales (*)	7,0	2,2
6. Proporción VPO iniciadas sobre total hogares (**)	50,5	16,0

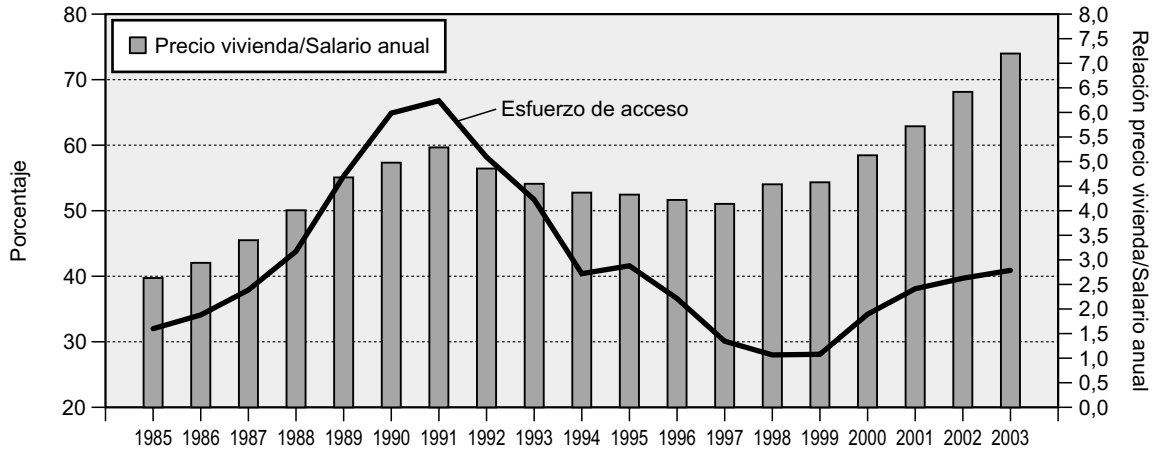
(*) Deflactados con el IPC.
(**) Se emplean como Viviendas iniciadas las estimaciones del M.º de Fomento.
Fuente: M.º de Fomento, INE, Banco de España.

Junto a dichos cambios normativos, el Real Decreto 2/1985 (Decreto Boyer) introdujo medidas estimulantes de la demanda inmobiliaria, entre las que destacaron la flexibilidad total introducida en la fijación de los alquileres, la desgravación fiscal a la compra de segundas viviendas y la posibilidad de transformar las viviendas en locales de negocios. Al comienzo de la etapa analizada estaba vigente el segundo de los planes trienales de vivienda que sucedieron a la eliminación de los coeficientes de inversión obligatoria. Estos planes han garantizado la financiación de un volumen significativo de promoción y compra de nuevas viviendas de protección oficial (VPO) mediante la firma de convenios del ministerio competente en materia de política de vivienda con las entidades de crédito.

Los aumentos nominales de los precios de vivienda fueron del 18,6 por 100 en el promedio de 1986-1991. Las viviendas iniciadas crecieron rápidamente hasta 1989, situándose en el entorno de las 300.000 al año. Los retrocesos de los precios de las acciones después de octubre de 1987 favorecieron la demanda de vivienda con fines de inversión. Los tipos de interés permanecieron elevados durante todo este episodio, pero las nuevas alzas registradas en 1990-1991, que les llevaron a alcanzar los niveles más altos durante bastante tiempo, dispararon el esfuerzo de acceso a la vivienda (gráfico 2).

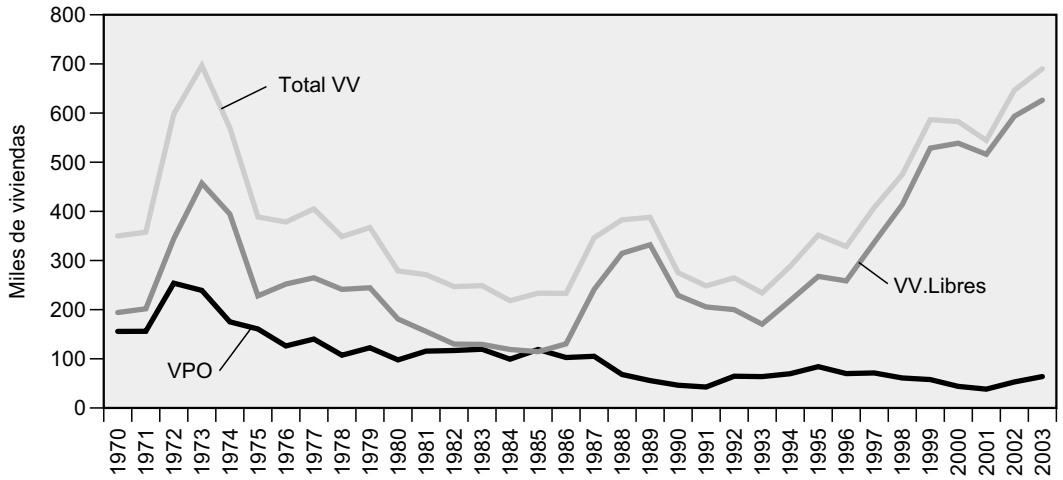
Esta circunstancia, unida al racionamiento del crédito inmobiliario introducido en 1990 por la autoridad monetaria de aquel momento y a las deprimidas expectativas que conllevó la primera guerra del Golfo en el mismo ejercicio, forzó el fin de un *boom* que vino a durar unos cinco años. Durante el desarrollo del mismo la adquisición de viviendas con fines de inversión desempeñó un papel destacado y retrocedió la oferta de vivienda protegida, que no volvería después a alcanzar unos niveles de actividad como los de 1987 (gráfico 3).

GRÁFICO 2
ACCESIBILIDAD A LA VIVIENDA



Esfuerzo de acceso: proporción renta familiar precisa para acceder a una vivienda de 90 m² construidos, con un préstamo a 20 años.

GRÁFICO 3
VIVIENDAS. PROYECTOS VISADOS POR LOS COLEGIOS DE ARQUITECTOS. TOTALES ANUALES



Fuente: Colegios de Arquitectos de España.

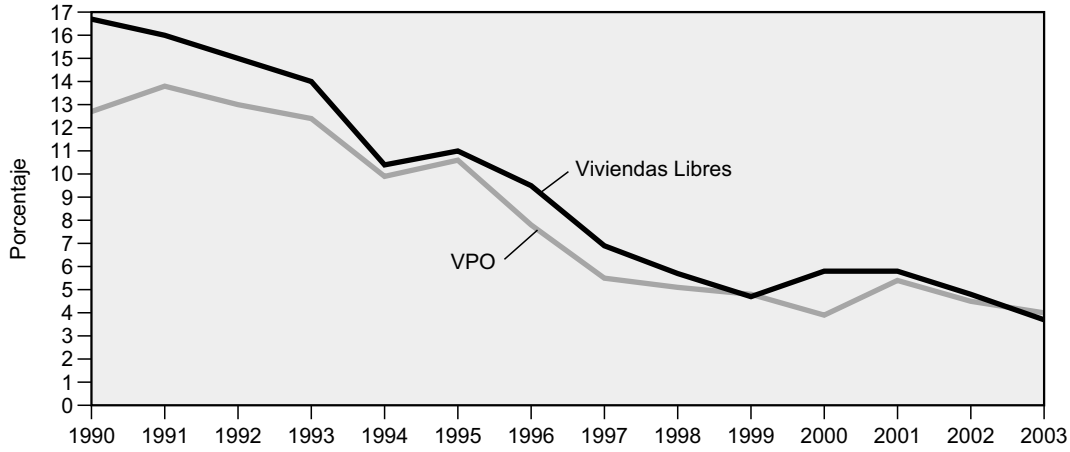
Entre otras evoluciones de interés en el período citado, destacó la supresión de la desgravación fiscal a la compra de segunda vivienda en 1991 y el establecimiento de una nueva normativa sobre alquileres en 1994. Después de 1991 se registraron descensos nominales de los precios de las viviendas en España en 1992-1993 y tuvieron lugar retrocesos reales en 1994-1996. Entre 1992 y 1996 los volúmenes de construcción de viviendas retrocedieron hasta niveles similares al período inmediatamente anterior a 1985. En esta etapa se recuperó la construcción de VPO, estimulada por la mayor rentabilidad que dicho tipo de viviendas suponía para los promotores en los períodos posteriores a las etapas de auge. También influyó en dicha recuperación de la VPO el desarrollo desde el Ministerio de Obras Públicas, a partir de 1991, de una política bastante más dinámica que la del pasado inmediatamente anterior en cuanto a fomento de nuevas viviendas de dichas características (el RD 1932/1991 implantó el nuevo Plan de Vivienda 1992-1995, que aportó un mayor dinamismo a la promoción de VPO respecto del período inmediatamente anterior).

El episodio más reciente de auge inmobiliario en España, 1998-2003, se inició en los últimos meses de 1997. La economía había registrado un crecimiento medio moderado del PIB entre 1994 y 1996 (2,5 por 100). En 1997, impulsada sobre todo por la inversión productiva, la economía española aceleró su crecimiento hasta el 4 por 100. El retroceso de los tipos de interés fue constante a lo largo de la década de los años noventa, situándose los mismos en 1997 diez puntos porcentuales por debajo de 1990 (gráfico 4). El proceso de convergencia de la economía española hacia la moneda única contribuyó a dicho descenso. Los bajos tipos de interés y los más largos plazos de los créditos redujeron de forma espectacular el esfuerzo de acceso a la vivienda entre 1990 y 1999.

Después de 1997 se duplicó el ritmo de creación de nuevos hogares respecto de la etapa de auge anterior. En 2000 se inició un período de descenso de los precios de las acciones, que se extendió hasta 2003. Una proporción destacada del ahorro salido de la Bolsa se desplazó hacia el mercado inmobiliario, lo que, unido a las consecuencias de la implantación efectiva del euro como medio de pago en 2002 y a las óptimas condiciones de financiación de la vivienda, ejerció un impulso generalizado sobre la demanda de vivienda.

El auge inmobiliario 1998-2003 se ha diferenciado del precedente, en primer lugar, por la menor intensidad media anual de las elevaciones de precios de las viviendas, que ha sido del 13,8 por 100 nominal entre 1998 y 2003, frente al 18,6 por 100 de la etapa previa (gráfico 5). En segundo lugar, los tipos de interés de los créditos-vivienda han sido sustancialmente más reducidos que los del *boom* precedente. El tipo de interés medio real de dicho período ha sido del 2,2 por 100, casi cinco puntos

GRÁFICO 4
TIPOS DE INTERÉS DE LOS CRÉDITOS-VIVIENDA
Viviendas libres y VPO

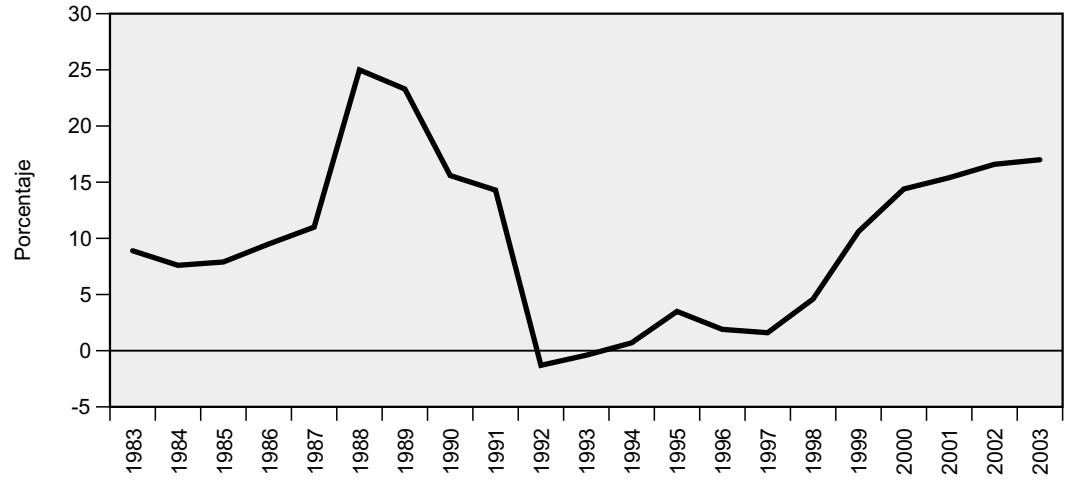


(*) Los tipos de interés TAE relativos a los creditos para viviendas libres se refieren a la media de cada año. En las VPO los tipos de interés se establecen cada año por Acuerdo de CM.
Fuente: Banco de España y MOFO.

por debajo del tipo medio de la etapa similar precedente. Otros elementos diferenciales del último período han sido el mayor ritmo de formación de hogares, derivado en parte del espectacular avance de la inmigración, y la mayor duración del período de retroceso de la renta variable en Bolsa. Los volúmenes medios anuales de viviendas construidas han superado ampliamente a los del auge precedente, situándose las iniciaciones de viviendas en 500.000 anuales, más del doble del ritmo de la etapa precedente citada.

El retroceso de la oferta de viviendas protegidas ha sido más acusado entre 1998 y 2003 que en la anterior etapa de expansión inmobiliaria. Dicha oferta ha supuesto sólo el 16 por 100 del

GRÁFICO 5
ESPAÑA. PRECIOS DE LAS VIVIENDAS. AUMENTOS MEDIOS ANUALES, 1983-2003



Fuente: M.º de Fomento.

aumento del número de hogares, frente al 50,5 por 100 del auge anterior. Los gobiernos del Partido Popular, que han gobernado desde 1996 hasta 2004, han mantenido la práctica de gobiernos anteriores en materia de planes plurianuales de vivienda. 1998-2001 y 2002-2005 han sido los períodos correspondientes a los últimos planes cuatrienales de vivienda. Sin embargo, dichos planes han sido menos ambiciosos que los precedentes en cuanto al alcance de las actuaciones protegidas a desarrollar.

En el período 1998-2004 han destacado, sobre todo, los cambios introducidos en España en materia de política de suelo, a la vista del énfasis puesto en los mismos por los gobiernos de Aznar. El intento de contención de los precios de venta de las viviendas forzando más volumen de calificación de suelo como urbanizable residencial ha predominado sobre cualquier otra consideración de política de ciudad. Entre los cambios normativos introducidos en 1996-2004 destaca la reducción desde el 15 al 10 por 100 de la cuantía máxima del aprovechamiento que le corresponde a la Administración como rescate público en las plusvalías generadas por el planeamiento. Se ha modificado el sistema de valoración del suelo en materia de expropiaciones, tasándolo al valor "expectante" derivado del futuro negocio inmobiliario no desarrollado. Los cambios normativos introducidos después de 1996 (Ley 6/1998, de 13.4.1998, RD Ley 4/2000, de 23 de junio, y Ley 10/2003, de 20.05.2003) han estimulado la calificación de suelo como urbanizable, proceso que ha tenido lugar en cantidades significativas.

Los cambios normativos citados y la intensa calificación de suelo como urbanizable acaecida no han provocado, sin embargo, descensos en el precio del suelo. Los datos de tasaciones publicados por el Banco de España en octubre de 2003, revelan que entre 1999 y 2002 el coste del suelo se ha duplicado en España, al crecer dos veces más que los precios de la vivienda en el mismo período de tiempo. Esto último confirma tanto la escasa incidencia de las medidas citadas sobre la situación del mercado de suelo y de vivienda como la presencia de unas expectativas persistentes de subidas de precios de las viviendas, que se han trasladado al precio del suelo.

El auge inmobiliario actual de España ha superado en duración al precedente, resultando ser uno de los más prolongados de entre los registrados después del final de la guerra civil. El hecho de que el esfuerzo de acceso se haya situado en 2003 en el 41 por 100 de la renta familiar, todavía por debajo de niveles tan elevados como los de 1990-1992, próximos al 68 por 100, ha hecho posible la continuidad del proceso de auge. La larga duración del auge se ha visto favorecida por las consecuencias de la introducción del euro sobre la política económica. En 2004 los déficit exteriores de la economía española no obligan a acudir a actuaciones de estabilización de la demanda, como sucedía en el pasado.

Así, las devaluaciones de la peseta inducidas en el pasado por los déficit de balanza de pagos se acompañaban en tiempos de la peseta por la aplicación de "paquetes" de medidas "estabilizadoras" destinadas a garantizar el logro del ajuste externo. Dichas actuaciones conllevaban la subida de los tipos de interés y, en algunos casos, se acompañaban con medidas de racionamiento del crédito. La política estabilizadora provocaba un vuelco absoluto en la situación del mercado inmobiliario, que se desplazaba en un período breve de tiempo desde la euforia hacia el descenso rápido en las ventas y en el número de viviendas iniciadas.

En 2004 persiste la prolongada situación de bajos tipos de interés. La revalorización del euro frente al dólar y el mas que débil crecimiento de la eurozona hacen improbable que la autoridad monetaria de la eurozona proceda a elevar los tipos de interés en ausencia de un movimiento similar en la autoridad monetaria norteamericana. Ante la continuidad de la política monetaria expansiva, la demanda de vivienda no se va a resentir como consecuencia de posibles restricciones monetarias. El ajuste hacia una situación de mayor equilibrio entre oferta y demanda de vivienda llegará desde el propio mercado de la vivienda. La demanda de vivienda se situará en niveles menos elevados que los de 2002-2003, pero superiores a los del período anterior al auge.

3. OTROS ASPECTOS DESTACADOS DEL MERCADO DE LA VIVIENDA. SITUACIÓN INTERNACIONAL, URBANISMO Y PREVISIÓN DE DEMANDA

Se desarrollan a continuación algunos aspectos destacados del último auge inmobiliario en España, como son la situación comparada del mercado de vivienda español con los del resto del mundo, especialmente en los países de la euro-

zona, la incidencia de la política de suelo sobre la evolución de los precios y la intensidad previsible de la demanda de vivienda en el inmediato futuro.

3.1. Los mercados de vivienda en el resto del mundo, 1997-2003

Desde los últimos años de la década de los noventa hasta 2003 los mercados de vivienda han atravesado, en general, por una situación de expansión de la demanda y de los precios de las viviendas en un amplio número de países de la OCDE. La intensidad de los aumentos de precios de las viviendas no ha sido uniforme en los distintos países.

Se considera, por una parte, que el auge de la demanda y de los precios de las viviendas, impulsados sobre todo por los bajos tipos de interés, han atenuado las consecuencias de la desaceleración del crecimiento de la economía mundial posterior a los sucesos del 11-S. Los mayores precios de la vivienda han generado efectos riqueza en los hogares favoreciendo unos crecimientos mayores del consumo privado. Esta circunstancia, junto al importante volumen de construcción residencial desarrollado, ha permitido que el crecimiento real del PIB haya sido superior al que hubiese tenido lugar en ausencia de dicha evolución (2). El proceso descrito se ha visto facilitado por el importante recurso al endeudamiento efectuado por los hogares en los países citados.

La revalorización de los inmuebles residenciales y el uso de los mismos como garantía han impulsado, pues, el crecimiento de los préstamos en mejores condiciones de tipo de interés y de plazo, lo que ha contribuido al mayor consumo familiar. El mayor crecimiento del PIB registrado en los países en los que ha crecido más el consumo y la construcción ha estado acompañado de importantes aumentos de los niveles de endeudamiento familiar, en los que los créditos a interés variable tienen una fuerte presencia. Esta evolución no ha sido del todo generalizada entre los países de la OCDE, especialmente en los que la desaceleración del crecimiento en 2001-2003 ha sido más acusada (Canadá, Alemania, Austria).

El aumento medio anual de los precios de las viviendas se aceleró en los países de la eurozona desde el 1,5 por 100 en el período 1994-1998 hasta el 7 por 100 en la etapa 1999-2003. Los precios de las viviendas nuevas y usadas han seguido una evolución paralela, mientras que en las grandes áreas urbanas han registrado un comportamiento más volátil y los aumentos han sido más intensos (3). Los aumentos mayores de los precios en el sector posteriores a 1997 han correspondido a España, Irlanda, Holanda, Grecia y Francia (cuadro 5), destacando el hecho de que en tres de dichos países se han registrado los retrocesos más intensos en los niveles de los tipos de interés nominal y real.

La aceleración de los precios de las viviendas en España al final de los años noventa ha sido bastante más intensa que en el resto de países de la eurozona (del 2,5 por 100 de variación media anual en 1994-1998 se ha pasado a crecer a una media del 14,8 por 100 en 1999-2003). España ha sido el país de la eurozona donde los precios de las viviendas han crecido más entre 1997 y 2003. En los años 2002 y 2003 los aumentos de los precios de las viviendas en España casi han triplicado a los correspondientes a la media de los países de la eurozona.

Los precios de las viviendas han evolucionado en España después de 1995 con menor volatilidad que en la media de los países citados, resultando más firme la tendencia alcista. La correlación de los precios españoles con los de la media de la UE y de la Zona Euro ha superado a la del resto de países, excluido Portugal (4).

CUADRO 5
PRECIOS DE LAS VIVIENDAS. ZONA EURO
Aumentos anuales, deflactados con los precios de consumo (porcentajes)

	MEDIA ANUAL		*2002*
	1995-2001	*1998-2002*	
Alemania	-0,5	-0,6	-0,8
Austria.....	-3,4	-3,4	
Bélgica.....	3,1	3,6	5,1
España	**4,9**	**10,9**	**12,5**
Finlandia.....	5,5	3,0	5,5
Francia.....	3,4	6,5	6,5
Grecia.....	4,3	8,6	10,1
Holanda.....	9,5	9,1	2,2
Irlanda	13,1	7,6	0,5
Italia	-0,9	5,4	7,0
Luxemburgo.....	3,6	5,1	
Portugal.....	1,6	1,4	-2,5
Zona Euro.....	**3,8**	**4,5**	**4,3**

Fuente: Banco Central Europeo, marzo 2003 y mayo 2003. *Metrovacesa*, Boletín 10, abril 2004.

En el ámbito de la OCDE, los precios de las viviendas han presentado una tendencia predominantemente al alza entre 1997 y 2003, aunque su intensidad varió entre los distintos países. Con un intervalo de alrededor de diez años se han repetido dos períodos de expansión de los mercados de las viviendas. Esta evolución, como ya se ha indicado, ha afectado en especial a España. Según los índices de precios estimados por la revista The Economist para trece países destacados de la OCDE, España ha registrado los aumentos de precios más intensos entre los países industriales entre 1980 y 2003. El aumento nominal acumulado ha sido del 1.022 por 100 (cuadro 6), muy superior al de la media de dichos países, el 175 por 100, lo que implica un crecimiento medio anual del 11,1 por 100 en los precios de las viviendas en España durante dicho período.

Después de España ha sido el Reino Unido el país que ha presentado el mayor crecimiento en el período citado, el 609. El prolongado período de bajos tipos de interés ha dado lugar a que los tipos del primer trimestre de 2004 sean los más reducidos en casi cincuenta años. Dichos tipos son la variable más "potente" a la hora de explicar un comportamiento tan extendido de las alzas de precios de las viviendas.

CUADRO 6
PRECIOS DE LAS VIVIENDAS
Indices de *The Economist* (porcentajes)

PAÍSES SELECCIONADOS	*VARIACIONES NOMINALES*		*2003 (*)*
	1980-2003 (*)	*2002*	
Alemania	23	-3,3	-4,5
Australia	336	18,4	17,6
Bélgica.....	175	9,9	4,2
Canadá	187	6,7	6,9
España	**1.022**	**17,4**	**15,7**
Estados Unidos	193	7,7	5,6
Francia.....	210	9,3	11,1
Holanda.....	198	4,1	1,9
Irlanda	583	11,1	13,6
Italia	438	9,8	10,6
Japón	37	-4,7	-5,7
Reino Unido	609	24,9	16
Suecia	225	9,2	5,2
Índice global....	**175**	**6,1**	**4,4**

(*) La tasa acumulada de 1980-2003 se ha obtenido añadiendo a las variaciones publicadas por *The Economist* para 1980-2001 los crecimientos de 2002 y 2003.
Fuente: *The Economist*, "The houses that saved the world",30.3.2002 y "Cracks in the brickwork?", 3.1.2004. *Metrovacesa*, Boletín 10, abril 2004.

Según The Economist (5), en 2004 seis países (Estados Unidos, Australia, Reino Unido, Irlanda, Holanda y España) presentan unos riesgos mayores en los respectivos mercados de vivienda por la intensidad de las revalorizaciones registradas. Los mercados inmobiliarios de los países citados ofrecerían mayores posibilidades de descensos nominales de los precios a partir de este año como consecuencia, entre otros factores, de los especialmente altos niveles alcanzados por los precios de venta, que han expulsado de los mercados inmobiliarios a los hogares que acceden a la vivienda por primera vez. Otros factores que actuarían a la baja sobre los precios de las viviendas serían el exceso de oferta de viviendas, que ha hecho descender los niveles de los alquileres, y la posibilidad de repunte al alza de los tipos de interés, aunque esto último no parece vaya a suceder en 2004.

3.2. El suelo y los precios de las viviendas

En los frecuentes debates sobre las causas del aumento de los precios de las viviendas se suele atribuir una importancia relevante al suelo y a su supuesta escasez como factor generador de dichos aumentos. El precio final de venta de la vivienda tiene tres componentes básicos: el coste del suelo, el coste de construcción (materiales, costes salariales y financiación) y el margen correspondiente a la promoción inmobiliaria.

El precio del suelo depende de la normativa urbanística que fija las características básicas del mismo, de su localización, que es única, y de las expectativas correspondientes a la demanda y al precio de venta de las viviendas. Los promotores determinan el coste máximo de suelo que están dispuestos a pagar una vez que han detraído del precio de venta esperado de las viviendas el valor actual de los costes de construcción distintos al suelo (construcción, promoción, financiación, gastos generales y beneficios). El precio actual máximo del suelo queda definido, pues, a partir del valor en venta previsto para la edificación que sobre el mismo va a tener lugar. El dueño del suelo vende el mismo a un precio que está afectado por las expectativas existentes acerca del valor que va a tener en el mercado el volumen de edificación previsto. Dicho volumen depende de lo que la normativa urbanística municipal permite desarrollar sobre el mismo.

Se dice que los precios de las viviendas son elevados por la escasez de suelo urbano y urbanizable. Sin embargo, se puede comprobar como cada año el total del suelo urbano más el urbanizable residencial aumenta en España a ritmos superiores al del suelo construido. Lo anterior implica que, pese al elevado número de viviendas construidas de nueva planta, el volumen potencial de las viviendas construibles supera con mucho al volumen efectivamente construido. De forma contraria a las mercancías, en las que el coste de producción resulta decisivo en la formación de los precios correspondientes, en el caso del suelo y de las viviendas el precio depende de las expectativas de rentabilidad y de su comparación con los tipos de interés vigentes.

El suelo se valora según las expectativas que ofrece y no como una materia prima precisa para edificar sobre el mismo viviendas y locales. El valor del suelo viene a ser un valor virtual, cuya intensidad depende sobre todo del margen efectivo del promotor que transforma suelos rústicos, no edificables, en suelo urbanizable residencial. El negocio derivado de la promoción del suelo adquirido como no edificable depende, sobre todo, del volumen de construcción "vendible" que se incorpora a la parte edificable del terreno (en torno al 40 por 100 del suelo recalificado) y de los costes de construcción. Cada metro cuadrado edificable viene a originar de uno a dos metros cuadrados de suelo construido, lo que, unido a los precios medios en los últimos cinco años del suelo rústico y de los precios de venta de las viviendas, hace que la plusvalía media obtenible derivada de la construcción de nuevas viviendas en España supere los 1,5 millones de euros por hectárea de suelo rústico recalificado (en la Comunidad de Madrid dicha plusvalía puede llegar a los 16 millones de euros por hectárea media recalificada) (6).

Cuando se dice que el coste del suelo determina el precio de venta de la vivienda se considera, pues, que el proceso de traslación de precios es unilateral. En la realidad existe un amplio *feedback* entre coste del suelo y precio de venta de la vivienda. El precio del suelo depende del valor esperado de la construcción autorizada, que depende, a su vez, de los precios esperados de las viviendas y del volumen de construcción autorizado por el plan de urbanismo vigente. El coste del suelo así obtenido afecta "contablemente" a los precios de las viviendas construidas sobre el mismo. La participación "contable" del coste del suelo en el precio de venta de las viviendas varia con el tiempo y con la localización.

Dicha participación es más elevada en tiempos de auge inmobiliario que en los períodos de mayor estabilidad en los precios, situándose en un intervalo del 40-50 por 100 en las principales áreas urbanas y descendiendo hasta un 25-30 por 100 en las ciudades de provincias. En la Comunidad de Madrid el coste del suelo suele alcanzar, e incluso, superar el 50 por 100 del precio de venta final. La participación citada resulta más elevada en las grandes áreas metropolitanas, en las que el suelo resulta más escaso que en las zonas en expansión de dichas áreas. La participación de los costes de construcción antes citados en los precios de venta de las viviendas oscila entre el 30 y el 40 por 100, correspondiendo el resto a la actividad promotora (20-30 por 100). En las viviendas de protección oficial la incidencia del coste del suelo desciende hasta un intervalo del 15-20 por 100.

La imputación a los costes del suelo de la más amplia responsabilidad sobre los aumentos de los precios de las viviendas suele ir acompañada de la crítica a la normativa urbanística vigente y a una demanda de mayor flexibilidad en lo que se refiere a la transformación del suelo urbano y urbanizable en suelo edificado. Lo que se denomina como "liberalización" del suelo consiste en reducir al mínimo la proporción de suelo no urbanizable y en evitar que en el desarrollo urbanístico se reserve una proporción de suelo para la construcción de nuevas viviendas con algún tipo de protección (VPO) (7).

De acuerdo con la Constitución Española de 1978 y con las sucesivas Sentencias del Tribunal Constitucional, corresponde al Estado regular el Estatuto de la propiedad urbana y a las comunidades autónomas la competencia sobre el urbanismo propiamente dicho, la ordenación de la ciudad en materia de planeamiento (formulación y elaboración de los planes), la gestión (ejecución del planeamiento) y la disciplina urbanística. Además de la normativa citada, entre otros aspectos, el Estado regula el sistema de valoraciones del suelo, los procesos expropiatorios y las indemnizaciones derivadas de la alteración del planeamiento.

La Constitución de 1978 ha permitido que se traslade a las autonomías el poder de legislar en materia de ordenación del territorio, a niveles regional y urbano. La sustancial reducción del papel del Estado en cuanto a política urbanística ha abierto las vías a un urbanismo plural. Este nuevo marco competencial no parece haber conseguido una menor intensidad en los niveles de especulación inmobiliaria. El desarrollo normativo del urbanismo

en las autonomías ha venido a establecer tres sistemas de ejecución del planeamiento, el tradicional, el desregulado y el modelo valenciano o del agente urbanizador (8).

El modelo más tradicional se desarrolla vía compensación, y en el mismo las Juntas de Compensación realizan una función pública por delegación. Las Juntas citadas requieren para su constitución que los miembros integrantes controlen el 60 por 100 del valor del suelo. La Junta distribuye el aprovechamiento entre los propietarios de suelo, financia las inversiones en infraestructuras y cede suelo al ayuntamiento por una cuantía equivalente al 10 por 100 del valor del valor resultante. Los propietarios de las parcelas resultantes tienen el derecho y la obligación de construir, para lo cual solicitarán la correspondiente licencia de obras al ayuntamiento.

El modelo desregulado, que tiene en la Comunidad de Madrid el exponente más claro, considera que sólo debe considerarse como suelo no urbanizable al que requiera algún tipo de protección. Todo el suelo que no tenga "méritos" queda a merced de la urbanización. El modelo de urbanismo citado elimina los elementos de programación temporal. Los propietarios de suelo pueden iniciar a su conveniencia el proceso de desarrollo urbanístico. En la Comunidad de Madrid, la posibilidad de que los planes parciales no tengan que someterse necesariamente a las exigencias del Plan General convierte en potencialmente urbanizable a todo el suelo disponible.

Por último, el modelo "valenciano" ha introducido la figura del "agente urbanizador" o promotor profesional, que sustituye al propietario de suelo como principal actor del proceso de desarrollo. El modelo en cuestión considera al proceso de desarrollo del suelo como una tarea de carácter básicamente empresarial. Para la urbanización de un determinado territorio el ayuntamiento abre un concurso, determinando el propio ayuntamiento el proyecto y el promotor que van a desarrollarlo.

Los modelos desregulado y "valenciano" desplazan la carga de la decisión al sector privado, lo que podría afectar a la racionalidad y a la sostenibilidad del desarrollo global resultante, aunque el modelo "tradicional" no parece precisamente óptimo. Entre las autonomías que han desarrollado más uno u otro modelo de ejecución del planeamiento destacan Andalucía y Cataluña como continuadoras en su aplicación del sistema clásico o tradicional. Las Comunidades de Valencia y de Castilla-La Mancha han aplicado el modelo del agente urbanizador y Madrid, Canarias y Castilla y León han seguido modelos más bien mixtos, aunque la Comunidad de Madrid ha evolucionado gradualmente hacia el sistema desregulado.

La evolución de los precios de las viviendas en España por comunidades autónomas en 1990, 1997 y 2003 no parece haber respondido a los sistemas de ejecución de planeamiento vigentes en cada autonomía (cuadro 7). Destaca en especial el caso de la Comunidad Valenciana, donde la aplicación del modelo citado no parece haber afectado de forma significativa al comportamiento de los precios de las viviendas en dicha autonomía. La estructura de precios relativos de las viviendas en España parece responder más a la evolución relativa de los niveles de PIB y Renta Disponible por habitante de cada autonomía que a los modelos urbanísticos seguidos en las mismas.

3.3. Previsiones de demanda de vivienda

Se trata de analizar la evolución previsible de la demanda de vivienda en España en los próximos años, una vez que el subsector de la construcción residencial se ha situado en niveles elevados de construcción de nuevas viviendas en 2003.

Como se indicó en el primer apartado, la demanda de vivienda aparece estrechamente ligada al proceso de creación de nuevos hogares, proceso que depende de variables demográficas y económicas. La composición por edades de la población y la proporción de hogares existente para cada estrato poblacional permiten hacer previsiones del ritmo de variación del número de hogares, aunque el comportamiento de la economía suele llevar a resultados que difieren significativamente de las previsiones así efectuadas.

En este sentido, se han publicado en España en fechas recientes unas previsiones de la demanda de vivienda en España en los próximos años. La primera de las publicadas (9) prevé una variación media anual del número de hogares superior a los 400.000 al año. Esta variación estaría muy influida en su cuantía por la inmigración, sobre la cual el citado estudio prevé que superará una media anual en España de 150.000 inmigrantes hasta 2011. La población inmigrante pasaría desde 1,7 millones en 2001 hasta los 3,3 millones de personas en 2011, reforzando la creación de hogares que se derivaría

CUADRO 7
PRECIOS DE LAS VIVIENDAS. ESPAÑA
Clasificación de las Comunidades Autónomas. Medias anuales de 1990, 1997 y 2003 (*)

	1990		*1997*		*2003 (*)*
1. Comunidad de Madrid	155,4	1. Comunidad de Madrid	157,4	1. Comunidad de Madrid	173,2
2. Cantabria	151,8	2. País Vasco	135,9	2. País Vasco	151,3
3. País Vasco	130,5	3. Cataluña	120,4	3. Cataluña	129,4
4. Cataluña	112,8	4. Navarra	106,3	4. Baleares	121,8
5. Castilla y León	102,2	5. Cantabria	102,1	5. Navarra	104,5
España	**100,0**	**España**	**100,0**	**España**	**100,0**
6. Navarra	94,5	6. Baleares	93,6	6. Cantabria	95,1
7. Galicia	93,8	7. Canarias	93,4	7. Canarias	93,1
8. Baleares	91,3	8. Asturias	92,4	8. Rioja	80,2
9. Asturias	90,9	9. Castilla y León	92,3	9. Aragón	79,6
10. Canarias	85,6	10. Rioja	88,7	10. Asturias	76,9
11. Aragón	83,2	11. Galicia	83,5	11. Castilla y León	76,4
12. Rioja	80,2	12. Aragón	79,6	12. Andalucía	74,8
13. Andalucía	77,4	13. Andalucía	77,9	13. Valencia	71,9
14. Castilla-La Mancha	69,3	14. Valencia	72,6	14. Murcia	62,0
15. Valencia	67,1	15. Castilla-La Mancha	66,6	15. Galicia	60,4
16. Murcia	62,5	16. Murcia	61,8	16. Castilla-La Mancha	54,7
17. Extremadura	58,0	17. Extremadura	57,0	17. Extremadura	43,5
100 = 565,4 E/m²		100 = 684,0 E/m²		100 = 1.400,8 E/m²	

(*) Media de los tres primeros trimestres. Se refiere al precio por m² construido.
Fuente: M.º de Fomento.

del crecimiento demográfico. El estudio citado subraya el alcance de las compras de viviendas secundarias por parte de residentes nacionales y del resto del mundo, indicando que de los 3,4 millones de viviendas secundarias existentes en 2001, según el Censo de Viviendas de dicho año, el 60 por 100 de las mismas eran propiedad de residentes españoles y el resto lo eran de residentes en el extranjero.

El segundo de los estudios referidos (10) efectúa una previsión global de la demanda de vivienda para el período 2003-2008, bajo los supuestos de un crecimiento medio anual del PIB del 3 por 100 en dicho período, una variación anual del empleo del 2 por 100 y una subida acumulada del 1,5 por 100 en los tipos de interés de aquí a 2008. La previsión resultante es de una demanda media anual de 460.000 viviendas en el período citado. Los componentes básicos de dicha demanda serian de unas 240.000 viviendas principales, ligadas a la formación de hogares prevista, una demanda adicional de alrededor de 175.000 viviendas secundarias por parte de residentes nacionales y extranjeros. El resto, en torno a 50.000, correspondería a la demanda efectuada con propósito de inversión, componente este último que se ha estimado con carácter residual, una vez sustraídas de la demanda global prevista las previsiones ligadas a las otras dos fuentes de demanda (creación de hogares y viviendas secundarias).

En los resultados de este segundo estudio destaca lo elevado de la previsión efectuada de la demanda de vivienda secundaria (175.000 viviendas al año), en la que el 55 por 100 correspondería a la demanda procedente de no residentes y el resto sería demanda de residentes nacionales. La citada previsión de demanda de vivienda secundaria contrasta con el valor medio anual de 43.700 viviendas en que durante el período intercensal 1991-2001 aumentó el número de viviendas secundarias.

Una previsión alternativa de demanda de viviendas en los próximos años aproximaría la nueva demanda anual a unos volúmenes situados entre las 350.000 y las 450.000 viviendas al año, dentro de la cual el aumento anual de los hogares se situaría en torno a los 300.000 (cuadro 8). La demanda

CUADRO 8
ESPAÑA. HOGARES (4.º TRIMESTRE). CIFRAS ABSOLUTAS Y VARIACIONES ANUALES
Miles de hogares

	HOGARES	*VARIACIÓN HOGARES*
1981	10.167,1	—
1982	10.381,1	214,0
1983	10.497,1	116,0
1984	10.668,1	171,0
1985	10.805,1	137,0
1986	10.915,1	110,0
1987	11.045,1	130,0
1988	11.190,0	144,9
1989	11.367,5	177,5
1990	11.493,1	125,6
1991	11.581,6	88,5
1992	11.774,1	192,5
1993	11.895,6	121,5
1994	12.069,0	173,4
1995	12.166,4	97,4
1996	12.299,1	132,7
1997	12.467,0	167,9
1998	12.718,5	251,5
1999	12.984,7	266,2
2000	13.236,0	251,3
2001	13.591,3	355,3
2002	13.859,7	268,4
2003	14.145,7	286,0
Estimación AFI 2003-2008	240.000	(hogares)
	175.000	(viviendas secundarias)
	50.000	(Inversión)
Total	**460.000**	**(aprox.)**
Estimación BBVA	**400.000**	**(hogares)**
Estimación del autor	**350.000-450.000**	

Fuente: INE, AFI y BBVA (situación).

de vivienda secundaria presentaría niveles algo más moderados que los estimados en el segundo de los estudios citados. El componente de demanda de inversión podría presentar niveles significativos, sobre todo si el aumento de los precios de las viviendas continúa siendo intenso.

4. IDEAS PARA UNA POLÍTICA ESTATAL DE VIVIENDA EN ESPAÑA

Los objetivos de política de vivienda desde el punto de vista de la administración del Estado deberían consistir, en primer lugar, en conseguir hacer más asequible la vivienda, en propiedad o en alquiler, especialmente a los jóvenes hogares. En segundo lugar, la política económica general debería tratar de frenar el proceso de especulación inmobiliaria existente, que afecta negativamente a la capacidad de competir de la economía española. Dicho proceso ha generado en poco tiempo un nivel de endeudamiento considerable en numerosos hogares, endeudamiento que en una clara mayoría se contrata con el tipo de interés ajustable cada año a las variaciones de un tipo de interés de referencia (11). El hecho de que el mayor crecimiento económico derivado del auge inmobiliario atenúe las inquietudes por la situación económica real no elimina la cuestión acerca de que futuro sucederá a la actual etapa de auge inmobiliario.

El mercado de la vivienda resulta afectado, tanto en el lado de la oferta como en el de la demanda, por la actuación de las administraciones públicas estatal, autonómica y local. Asimismo, sobre la situación de dicho mercado inciden políticas de diferente carácter. Destacan las relativas a las ayudas directas a través de créditos convenidos (VPO), la fiscalidad, la normativa sobre alquileres, el urbanismo y las condiciones de financiación. Resulta difícil, pues, lograr la coherencia tanto entre las administraciones citadas como entre las diferentes políticas desarrolladas, lo que explica en gran medida la dificultad de solucionar la cuestión del acceso a la vivienda. Conseguir una mayor oferta de VPO a la vez que se impiden las frecuentes irregularidades en las transacciones de esta clase de viviendas, aumentar la oferta de vivienda de alquiler mejorando la actitud social ante esta forma de tenencia, y aproximar el tratamiento fiscal de la propiedad y del alquiler deberían ser las líneas estratégicas de la política a desarrollar.

Ciñéndose al marco competencial del Estado, en cuanto a las ayudas directas incorporadas a los créditos convenidos, parece conveniente reforzar el ámbito de los actuales planes plurianuales de vivienda, incluyendo nuevas actuaciones protegidas, como la ayuda directa al alquiler. Debería ampliarse el número de nuevas VPO iniciadas, desde la media de unas 45.000 al año durante el período 1998-2003 hasta unas 100.000, reforzando la participación del alquiler en el conjunto de actuaciones protegidas respecto de la situación presente. No es aceptable la complacencia política ante el desvío de las viviendas protegidas hacia fines que no sean los de servir de residencia habitual.

Las VPO no deben venderse por encima de los precios máximos legales previstos. Es preciso eliminar, asimismo, la posterior reventa de las viviendas protegidas a precios de mercado por parte de los compradores. No serviría de mucho, a efectos de la consecución de los objetivos de la política de vivienda, llenar el mercado de viviendas protegidas

que no las adquieran los hogares con menos recursos, lo que es socialmente tan negativo como el que apenas se construya dicho tipo de viviendas. La creación de registros de compradores y de viviendas existentes de VPO, la introducción de la venta del derecho de superficie en las VPO de promoción pública por un plazo de 70 años, la obligatoriedad de vender las viviendas protegidas de promoción privada a los solicitantes apuntados en las listas, son ejemplos, entre otros muchos posibles, de actuaciones antifraude en el terreno citado. Resulta más importante la voluntad política de erradicar las irregularidades que la calidad técnica de las medidas establecidas con dicho propósito.

En materia de urbanismo, deben de corregirse en la normativa estatal los cambios legales introducidos sobre la fijación del precio del suelo que han contribuido a encarecer el precio del mismo después de 1996 y que han dificultado las adquisiciones públicas de suelo con fines de interés general. La citada normativa estatal en materia de urbanismo debe incorporar la obligación de calificar suelo con destino a vivienda protegida en los nuevos desarrollos urbanos y en el suelo urbano no consolidado, y ello con un mínimo que no debe de bajar del 25 por 100. Resulta imprescindible la colaboración entre las diferentes administraciones públicas para impedir la retención del suelo urbano calificado por los propietarios.

La situación financiera de los ayuntamientos debería de fortalecerse, debiendo reducirse su dependencia respecto de los ingresos derivados de los procesos de calificación de suelo urbanizable residencial y de la posterior construcción de viviendas. No parece haberse modificado de forma significativa la situación de estas Administraciones Públicas tras los cambios recientes introducidos en 2003 en la normativa sobre financiación local. Existe un claro contraste entre una actitud general proclive al desarrollo inmobiliario residencial por parte de los gobiernos locales y el talante general aplicado por los mismos a la promoción de nuevas viviendas protegidas y a la creación de suelo con fines de desarrollo de nuevas actividades productivas. El papel de los ayuntamientos en la consolidación en España de un modelo de crecimiento económico apoyado en la construcción de viviendas, que provoca deslocalizaciones de empresas, y la liquidación de cualquier actividad agraria en todas las vegas litorales y en numerosas del interior, está resultando decisivo, aunque no cabe generalizar dicha actitud y talante al conjunto de las corporaciones locales.

CUADRO 9
CRÉDITOS A HOGARES PARA COMPRA DE VIVIENDA. TIPOS DE INTERÉS (*) Y VOLÚMENES

	2003	*2004 (ENERO)*
1. Nuevas operaciones:		
1.1. TAE sin comisiones	3,61	3,36
1.2. TAE	3,75	3,53
1.3. Millones euros	103.189	7.750
1.4. Con actualización anual (porcentaje del total)	79	83,3
2. Saldo vivo:		
2.1. TAE sin comisiones	4,30	3,79
2.2. Millones de euros (**)	258.377	281.424
2.3. Variación interanual de saldo vivo (porcentaje)		17,9

(*) Tipos medios ponderados, en porcentaje.
(**) Saldos a fin de mes. El de 2003 es la media de los doce meses.
Fuente: Banco de España.

En cuanto al alquiler, debe aumentarse la seguridad legal de los arrendadores, estableciendo un sistema público de avales que aumente la disponibilidad a alquilar por parte de los propietarios. En esta línea de actuación, la administración estatal debería actuar de forma coordinada con autonomías y con ayuntamientos. El fomento del alquiler entre los potenciales arrendatarios exige desarrollar la figura de la ayuda directa al alquiler y también se deben equiparar fiscalmente la propiedad y el alquiler, a la vista de la discriminación actual que sufre esta última forma de tenencia. Una parte de las nuevas VPO debería servir para crear parques públicos o sociales de viviendas de alquiler, aumentando de forma directa la oferta de dichas viviendas.

Tras las elecciones generales de marzo de 2004 y de los resultados de las mismas se puede abrir en España una nueva etapa en materia de política de vivienda. Debe de superarse un período, como el de 1996-2004, en el que se confió lo más sustancial de dicha política a la generación de suelo urbanizable, con la expectativa implícita de que la potencial mayor oferta de suelo derivada generaría unos precios de las viviendas más acordes con las posibilidades de los hogares españoles. Dicha etapa, coincidente con la introducción del euro y con la presencia de unos tipos de interés reducidos, ha visto como la construcción residencial se ha convertido en el principal factor impulsor del crecimiento de la economía española, generando efectos de "expulsión" de otras actividades productivas, a la vez que los precios de las viviendas han alcanzado los niveles relativos más elevados de la historia económica de España.

Las necesarias correcciones a introducir en la política económica general y en la política de vivienda deberían encaminarse a lograr una mayor diversificación en los factores del crecimiento y a que el acceso a la vivienda resulte menos oneroso para los grupos sociales más afectados por la actual situación, en especial para los jóvenes.

NOTAS

(*) Doctor en Ciencias Económicas por la UCM.

(1) Robert SCHILLER, "¿Hay una burbuja en el precio de la vivienda?", *Expansión*, 3.10.2003.

(2) *The Economist*, " The houses that saved the world", 30 marzo 2002, y "Houses of cards", 31 mayo 2003.

(3) Banco Central Europeo, "Evolución de los precios de las viviendas en la zona del euro", Boletín Mensual, diciembre 2003, *Metrovacesa*, Boletín núm. 10, abril 2004.

(4) Banco Central Europeo, "Structural factors in the EU housing markets", marzo 2003, *Metrovacesa*, Boletín núm. 10, abril 2004.

(5) Cracks in the brickwork?, *The Economist*, 3.1.2004.

(6) José Manuel NAREDO, "Del negocio de las recalificaciones de suelo" y "Mercado de suelo y plusvalías", *La Vanguardia*, 19 y 26 de octubre de 2003.

(7) Cristina NARBONA, "Ante la reforma de la Ley del Suelo", *El Mundo*, 27 de febrero de 2004.

(8) Inés SÁNCHEZ DE MADARIAGA, "Emerging trend in spanish land-use regulation", de próxima publicación en un número monográfico, "A view from Spain" de la publicación *European Spatial Planning*.

(9) BBVA, "Situación Inmobiliaria", octubre 2003.

(10) AFI, "La demanda de vivienda en el contexto económico global " y "Estudio de demanda de vivienda 2003-2008", 24 de noviembre de 2003.

(11) Las estadísticas de reciente creación del Banco de España sobre los tipos de interés de las nuevas operaciones de crédito a hogares (cuadro 9) para compra de vivienda han revelado que en 2003 el 79 por 100 de dichos créditos formalizados a tipo de interés variable (más del 95 por 100 del total) tenían fijada en el contrato de préstamo la actualización anual del tipo. El volumen total concedido en 2003 de dichos préstamos, que ascendió en España a 103.189 millones de euros (17,2 billones de pesetas), supuso en 2003 el 18,3 por 100 del total de concesiones de dicho tipo de préstamos formalizados en el conjunto de la eurozona.

Luis A. MAZA y Alicia SANCHIS, "Una comparación entre los tipos de interés bancarios en España y en la UEM", Banco de España, *Boletín Económico*, febrero, 2004.

Economía Internacional

TRAS LAS CLAVES DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

M.ª Nieves García Santos

1. INTRODUCCIÓN

Una serie de indicadores señalan que la recuperación económica se ha generalizado en el segundo semestre de 2003. Después de haber alcanzado un mínimo en marzo pasado, los mercados de valores (que tienen propiedad de ser un importante indicador adelantado) han mostrado una tendencia positiva. Los indicadores de confianza también empezaron a cambiar el verano pasado.

La recuperación económica mundial tiene en la actualidad dos centros de gravedad: la economía norteamericana y los países emergentes asiáticos. Las economías europeas se encuentran en una fase más incipiente de recuperación, aunque, no obstante, también se espera que consoliden su situación y que su tasa de crecimiento se aproxime al potencial.

Un factor clave en la mejora económica ha sido la recuperación de expectativas positivas por parte de los agentes económicos, que han dado por superados los hechos que dotaban de incertidumbre a la actividad en los años pasados y ahora muestran un mayor optimismo respecto a las condiciones económicas, según señalan diversos indicadores de confianza de los consumidores. Aún es prematuro asignar a los atentados del 11 de marzo en Madrid un efecto paralizador de la actividad económica, aunque esta idea se baraja por algunos economistas. Con independencia de un hipotético efecto negativo sobre la demanda, que podría traducirse en un efecto sobre la oferta, la revelación de la amenaza terrorista de grupos islámicos no es un hecho aislado en el 11-S, sino que puede continuar y ser dirigida a otros países, lo que puede provocar un aumento de los costes de seguridad, privados y públicos, con un encarecimiento de las transacciones económicas.

Precisamente una segunda característica de 2004 es que aumentan los signos alcistas de la inflación, especialmente en Estados Unidos, cuyo crecimiento es muy elevado. La inflación resulta alimentada por las políticas de estímulo; en el caso de Estados Unidos tanto la monetaria como la fiscal, y en Europa y en los países emergentes por la relajación monetaria. Existen diversos signos de que las condiciones de liquidez son elevadas. Por un lado, el crecimiento de las magnitudes monetarias supera con holgura el crecimiento potencial de la producción. Por otro lado, los tipos de interés reales se sitúan en niveles extraordinariamente reducidos. En tercer lugar, los precios de los activos financieros y reales (como las viviendas) evidencian su sobrevaloración. Estos fenómenos están generalizados entre los países que muestran dinamismo económico.

Parece bastante probable que en 2004 las políticas económicas tomen un curso restrictivo, o en todo caso, menos expansivo. En el caso de la economía norteamericana este cambio de orientación puede tener lugar en el segundo trimestre del año, y en el caso de las economías europeas puede que se aleje hasta finales de 2004, en espera de una mayor solidez del crecimiento y a la vista de que la inflación se mantendrá moderada.

Una de las principales cuestiones que continuarán a lo largo del año 2004 se refiere a la cotización del dólar frente al euro y frente a las monedas del sudeste asiático. Lo deseable desde un punto de vista de ajuste macroeconómico es que el dólar se deprecie de forma gradual y ordenada. Pero, el nivel actual está siendo sostenido por la demanda de activos financieros denominados en dólares por los gobiernos de países asiáticos. Estos flujos de capitales permiten financiar el elevado déficit externo norteamericano. La clave se encuentra en la sostenibilidad de estos flujos, pero si los países asáticos intervienen para impedir que se aprecien sus monedas y si los tipos se elevan en Estados Unidos, el déficit por cuenta corriente norteamericano aún podrá mantenerse elevado en 2004, a la espera que el crecimiento europeo se acelere y contribuya a su solución (cuadro 1).

2. ESTADOS UNIDOS Y SUS RIESGOS

El crecimiento en Estados Unidos es muy dinámico y su PIB puede crecer en 2004 a una tasa superior al 4 por 100. Sin embargo, detrás de ese dinamismo se encuentran estímulos de política económica que implican una acumulación de desequilibrios de diversa índole. Así, los recortes de impuestos y el aumento del gasto público han causado un déficit público muy elevado y la política monetaria laxa se ha traducido en unos tipos de interés reales muy reducidos. El crecimiento se apoya en gran medida en el consumo de las familias, que se basa en efectos riqueza por el alza de los precios de los activos financieros y de las viviendas. El crecimiento económico en Estados Unidos responde a un patrón de difícil sostenibilidad. Para 2004 la OCDE espera un déficit público del 5,1 por 100 del PIB, y un déficit de idéntica magnitud para el déficit por cuenta corriente, lo que ejerce una importante presión a la baja en el dólar (gráficos 1 y 2).

Los dos déficit americanos son un motivo de preocupación. En los años noventa, el déficit corriente tenía como otra cara de la moneda un importante gasto de inversión y estaba financiado por los inversores extranjeros que deseaban invertir en el sector empresarial americano. El déficit americano actual refleja un elevado déficit público y está financiado por bancos centrales asiáticos que compran deuda pública americana para intervenir en los mercados cambiarios. Aunque los movimientos cambiarios contribuirán al ajuste, las causas últimas necesitan corregirse. Muchos economistas opinan que la falta de crecimiento en Europa contribuye a agravar el déficit americano y piden que se hagan en Europa políticas más estimulantes. Otras opiniones sitúan gran parte de responsabilidad en las políticas cambiarias de los países del sudeste asiático que impiden que sus monedas se aprecien frente al dólar y por tanto dificultan el ajuste comercial.

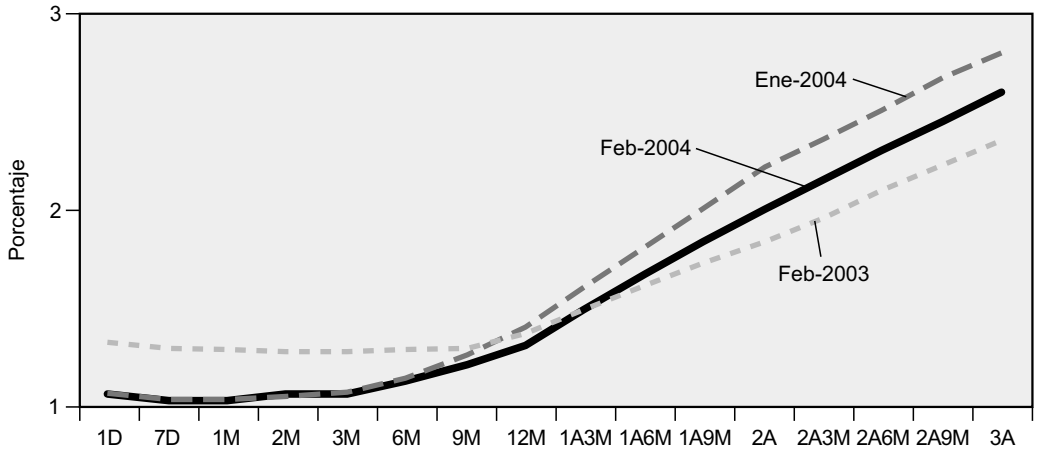
Existen varias posibilidades de que la situación actual se complique. Una primera vía de complicación sería que apareciesen presiones proteccionistas. Otra posible complicación es que los inversores extranjeros lleguen a poner en duda la sostenibilidad de las finanzas públicas, lo que podría provocar una subida en los tipos de interés a largo plazo. El último riesgo se refiere a la liquidez existente, dado que parece estar llevando a una toma de riesgos excesiva por parte de los

CUADRO 1
PREVISIONES DE CRECIMIENTO: COMPARACIÓN ORGANISMOS INTERNACIONALES

PIB PORCENTAJE ANUAL	*2001*	*2002*	*2003 (1)*	*2003*			*2004*		
				FMI (2)	*CE (3)*	*OCDE (4)*	*FMI (2)*	*CE (3)*	*OCDE (4)*
Unión Europea	1,7	1,1	0,7	0,8	0,8	1,7	1,1	0,6	0,8
Zona Euro	1,6	0,9	0,4	0,5	0,4	1,6	0,9	0,4	0,5
Alemania	0,8	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,8	0,2	-0,2	0,0
Francia	2,1	1,2	0,2	0,5	0,1	2,1	1,2	0,0	0,5
Reino Unido	2,1	1,7	2,3	1,7	2,0	2,1	1,7	2,1	1,7
Italia	1,8	0,4	0,4	0,4	0,3	1,8	0,4	0,5	0,4
España	2,8	2,0	2,4	2,2	2,3	2,8	2,0	2,3	2,2
Estados Unidos	0,3	2,5	3,1	2,6	2,8	0,3	2,5	3,1	2,6
Japón	0,4	0,1	2,7	2,0	2,6	0,4	0,1	2,3	2,0

(1) Datos en tasa de variación para el período en que se disponen datos sobre el mismo período del año anterior. Cuarto trimestre de 2003.
(2) "World Economic Outlook", FMI, septiembre 2003.
(3) Previsiones económicas de la Comisión Europea, otoño 2003.
(4) "OECD Economic Outlook" núm. 74, noviembre 2003.

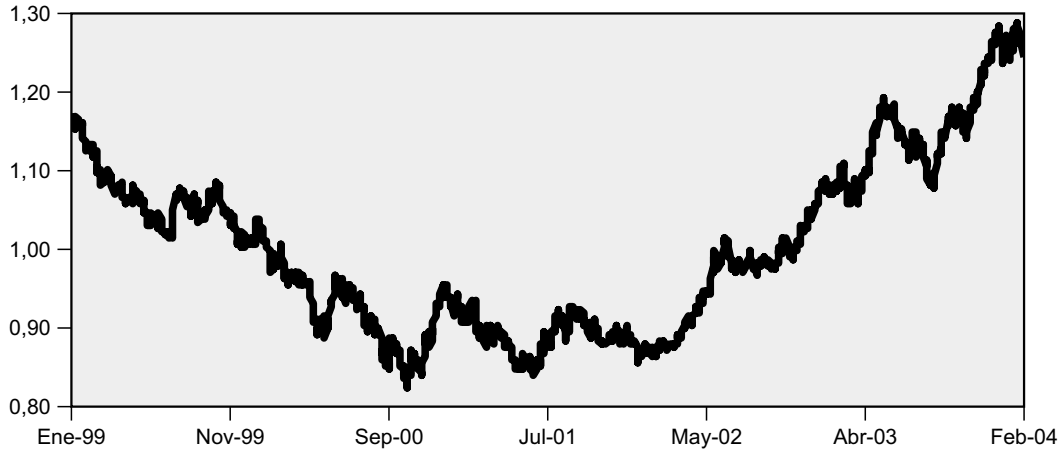
GRÁFICO 1
CURVA DE TIPOS EN ESTADOS UNIDOS



inversores. Esa liquidez puede determinar la aparición de tensiones inflacionistas o burbujas en los precios de los activos financieros, lo que haría aconsejable que se comenzara a aplicar una política monetaria más restrictiva, para anular el peligro de que se generasen desequilibrios.

El avance de la cifra de crecimiento del PIB en Estados Unidos para el cuarto trimestre de 2003 fue del 4,0 por 100 trimestral anualizado. Con ello, la economía americana creció un 3,1 por 100 durante el año 2003, superior al 2,2 por 100 de 2002 y al 0,5 por 100 de 2001. Los datos sobre la situación actual de la economía norteamericana siguen teniendo sombras y luces; los últimos indicadores apuntan a que permanecerá fuerte y se predice que el consumo seguirá fuerte en los próximos meses. Los datos de actividad productiva muestran una situación dinámica aunque el patrón de aceleración puede ser inferior al previsto hace poco. La producción industrial puede moderarse algo, en línea con la evidencia proporcionada por las horas trabajadas, aunque tanto los pedidos a las fábricas como las expectativas de los gestores de compras son consistentes con la continuidad del dinamismo productivo.

GRÁFICO 2
TIPO DE CAMBIO DÓLAR-EURO
Dólares/Euro



En enero, el déficit comercial aumentó menos que lo esperado, con un descenso de las exportaciones del 1,2 por 100 y de las importaciones del 0,5 por 100. Dentro de los datos de importaciones, se estimó positivo el crecimiento de 0,6 millardos de dólares en las importaciones de bienes de capital, ya que ello apunta a que podría estar aumentando el gasto en bienes de equipo. Sería positivo que la inversión tomara el relevo al consumo como fuente de demanda interna, ya que contribuiría a reducir el déficit existente entre la inversión y el ahorro privado.

El dólar más débil está ejerciendo efectos positivos en los márgenes empresariales de un grupo creciente de empresas. Con un 20-30 por 100 de los ingresos de las principales empresas (1) proviniendo del exterior, la depreciación del dólar tiene un efecto muy beneficioso, aunque aún es pequeño por el momento. Hay que señalar que este efecto se reduce en los sectores o empresas cuyos ingresos externos se encuentran denominados en dólares. Los efectos beneficiosos del dólar débil no sólo tienen lugar a través del efecto del cambio de divisa, sino del estímulo en la producción. Así, se puede esperar que multinacionales se vean incentivadas a trasladar parte de su producción o de las fuentes de "inputs" a Estados Unidos. Lo que ocurre es que este efecto es lento debido a que los costes de trasladar factores de producción o de transferir recursos entre filiales es elevado.

Una pregunta que está en el ambiente es la razón por la que no se crean puestos de trabajo en Estados Unidos en la actualidad a pesar del crecimiento. Una respuesta a dicha incógnita puede estar en que los bajos tipos de interés están provocando un desplazamiento de trabajo por capital. Esta tendencia estaría fomentada, además, por la caída en los precios de los bienes de capital, de forma que las empresas tienen un incentivo continuo para invertir en bienes de equipo, cada vez de un rango superior, en lugar de contratar personal, a no ser que éste se pudiera abaratar lo suficiente para compensar el diferencial de productividad implícito. Dado que las horas trabajadas sólo crecen a un ritmo del 1 por 100, y el PIB puede haberlo hecho alrededor de un 4,7 por 100 en el primer trimestre, esto implicaría un aumento del 3,7 por 100 en la productividad. Otra posible explicación se encontraría en el arbitraje laboral internacional; las fuentes de trabajo barato de algunos países asiáticos permiten que se externalice la fuerza laboral ("outsourcing"). Existe evidencia de que gran parte de empresas de tecnología de sistemas de información pueden producir con la fuerza laboral localizada en terceros países. La creación de empleo es clave para que el consumo siga teniendo una aportación positiva al crecimiento. En diciembre sólo se crearon 8.000 puestos de trabajo no agrícola, y en enero la cifra de 97.000 se estimó como decepcionante. La tasa de paro cerró el año en 5,7 por 100 de la población activa y el último dato publicado de febrero apenas supone una décima de reducción (5,6 por 100).

A pesar de ello, la confianza del consumidor sigue aumentando, según el índice elaborado por la Universidad de Michigan, que aumentó en enero hasta los 103,8 puntos, frente a los 92,6 de diciembre y el índice ISM (2) sobre situación empresarial aumentó en 0,2 puntos en enero situándose en los 63,6.

La inflación de diciembre fue del 1,9 por 100 interanual (3 por 100 en 2002) y siguió reduciéndose en los primeros meses de 2004, situándose en 1,7 por 100 en febrero. Para 2004 las expectativas se encuentran algo abiertas marcando un rango entre el 1,5 y el 2,2 por 100, en cualquier caso por debajo del 2,5 por 100 señalado como objetivo por la Reserva Federal. La tendencia en la inflación es bajista aún. Es posible que siga reduciéndose algo más pero que a partir del segundo trimestre del año muestre ya algunos síntomas de aceleración.

Es difícil anticipar que decisiones puede tomar la Reserva Federal en los próximos meses. Los precios de los activos financieros levantan sospechas de sobrevaloración, aunque los precios de los bienes de consumo presenten un crecimiento muy moderado. También resulta contradictorio el crecimiento del PIB y la falta de creación de empleo. No obstante, los argumentos se inclinan más hacia la opinión de que la Reserva Federal debería restringir las condiciones monetarias. Unos tipos de interés más elevados estarían frenando el crecimiento de la demanda interna, pero también ayudarían a mantener la financiación exterior necesaria para compensar el elevado déficit por cuenta corriente (cuadro 2).

3. EUROPA CON REFORMAS ESTRUCTURALES PENDIENTES

La Unión Europea se encuentra en su sexto año con el euro como moneda única. En estos años han tenido lugar diversos "shocks" adversos,

CUADRO 2
PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS INTERNACIONALES

	IPC (1)			*TASA DE PARO (2)*			*PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (3)*		
	Porcentaje anual	*Anterior*	*Año anterior*	*Porcentaje anual*	*Anterior*	*Año anterior*	*Porcentaje anual*	*Anterior*	*Año anterior*
Unión Europea	1,8	1,8	2,0	8,0	8,0	7,9	1,4	0,5	0,1
Zona Euro	1,9	2,0	2,1	8,8	8,8	8,7	2,2	0,9	0,3
Alemania	0,9	1,2	1,3	10,2	10,4	10,3	3,0	1,0	0,1
Francia	2,0	2,2	2,0	9,6	9,7	9,3	2,0	0,9	-0,5
Reino Unido	2,6	2,8	2,9	2,9	3,0	3,1	-0,8	-0,4	-0,8
Italia	2,4	2,2	2,6	8,5	8,3	8,9	0,1	-0,1	-2,0
España	2,3	2,6	3,7	9,2	9,3	9,4	3,6	1,4	3,5
Estados Unidos	1,9	1,9	2,6	5,6	5,7	5,8	2,4	2,1	1,4
Japón	-0,3	-0,4	-0,4	5,0	4,9	5,5	5,0	5,9	8,1

(1) Crecimiento interanual. Datos para enero excepto para Alemania e Italia (febrero).
(2) Sobre población activa. Datos para enero, excepto para Italia (octubre, con datos trimestrales), y España (febrero).
(3) Crecimiento interanual. Datos para diciembre excepto para EE.UU. y Japón (enero).

como el pinchazo de la burbuja de las empresas de los sectores tecnológicos, la subida del precio del petróleo y los escándalos empresariales. Todos ellos han tenido un efecto negativo en los mercados financieros y en el crecimiento económico. En este contexto, además, la política monetaria ha tenido que realizar una política restrictiva para controlar las expectativas inflacionistas que ha contribuido a afianzar su credibilidad institucional. Se debe señalar que el BCE ha declarado en diversas ocasiones que su objetivo de inflación es a medio plazo, y no el estímulo a corto plazo; que la estabilidad de precios crea confianza y reduce la prima incluida en la rentabilidad del capital, lo cual se termina traduciendo en crecimiento y empleo. Además, un entorno de precios estables impide desajustes en los precios relativos que provocan ineficiencias en la asignación de los recursos.

Una cuestión que se ha planteado es la causa del débil comportamiento económico en Europa en los últimos años. Las diferencias en el crecimiento entre los Estados Unidos y el área euro son, en gran parte, un fenómeno no cíclico. Las estructuras productivas en los países europeos presentan mayores rigideces, no sólo en los mercados de trabajo, sino en la administración pública, tanto por cuestiones impositivas como por regulaciones que afectan a los procesos productivos. También se pueden mencionar cuestiones de preferencia social ya que, por ejemplo, destaca que la tasa de participación de la fuerza laboral es un 68 por 100 en Europa, ocho puntos inferior a la de Estados Unidos, o que existe en Europa una preferencia por semanas laborales más reducidas o mayores vacaciones (3).

En los últimos tres años el crecimiento económico en Europa no ha sido muy positivo. Sin embargo, en la actualidad existen diversos signos de recuperación económica, favorecida por las condiciones de política económica. Las empresas han hecho un esfuerzo para sanear sus balances y recuperar la rentabilidad, los tipos de interés se sitúan en mínimos históricos y las condiciones financieras son holgadas. La demanda está creciendo y las empresas, una vez reducido sus niveles de endeudamiento, están comenzando a invertir. Las exportaciones e importaciones de bienes de capital entre países europeos se están activando, lo que constituye una buena señal, y el comercio internacional se está beneficiando de la recuperación de la economía norteamericana y asiática.

El PIB del área euro ha mejorado en la segunda parte de 2003 y parece que los indicadores de producción son consistentes con una recuperación sostenida que se afianzará a lo largo de 2004. Las previsiones de muchos economistas apuntan en esta dirección, como también lo hacen los mercados financieros. En 2003 la demanda externa fue el componente que tuvo mayor contribución positiva en el crecimiento del PIB europeo; el consumo privado estaba estancado y la inversión y los inventarios tuvieron una contribución negativa. Sin embargo, en el cuarto trimestre las perspectivas mejoraron significativamente y la demanda interna mejoró algo. El PIB creció a una tasa anualizada del 1,2 por 100.

Los indicadores adelantados señalan que la actividad se reforzó en el último trimestre de 2003. Los pedidos industriales aumentaron y, por primera vez

desde octubre de 2002, se ha incrementado la utilización de la capacidad productiva (aunque sigue a un nivel reducido). Esto ha servido de base para que las predicciones de 2004 sean positivas. A finales de 2003 la recuperación parecía bastante generalizada. En concreto en el área euro, el comportamiento está siendo mejor en Austria, Bélgica, Finlandia, Grecia, Irlanda y España, y peor en Francia, Alemania, Italia, Holanda y Portugal cuya situación no llega a ser satisfactoria. De los países de fuera del euro, el comportamiento se puede calificar de bueno en Dinamarca, Reino Unido, Noruega e Islandia, y de peor situación (aunque en buen camino) en Suecia, Suiza y Chipre.

Para que la economía europea afiance el crecimiento que actualmente sólo está en las exportaciones, es necesario que la demanda interna responda positivamente: tanto en el caso del consumo como de la inversión La confianza de los consumidores se ha estabilizado recientemente en Europa, aunque a un nivel muy bajo. Sobre el consumo pesan la frágil situación del mercado laboral (4), aunque parece que existe una demanda latente, y las rentas reales se están viendo positivamente influidas por la estabilidad de los precios y el tipo de cambio del euro (5). No obstante existen ciertas sombras sobre los próximos meses, por un lado respecto a un aumento de la incertidumbre tras los atentados del 11 de marzo, que pueda retrasar decisiones de gasto y, por otro, respecto al efecto que podría tener una apreciación del euro sobre las exportaciones, y éstas sobre el crecimiento (las exportaciones extracomunitarias suponen el 14,4 por 100 del PIB) (6).

Dentro de las economías europeas, la mayor debilidad la ha mostrado Alemania, pero recientemente parece que tanto los pedidos como la producción industrial han mostrado una tímida tendencia expansiva. Las expectativas parecen estimuladas por una percepción generalizada de mejores condiciones económicas. Hay que señalar que la economía alemana ha venido mostrando gran debilidad los años pasados. El hecho de que se espere un descenso de sólo -0,1 por 100 en el PIB de 2003 señala que la fase peor del ajuste ya se está cerrando. Para el cuarto trimestre el Bundesbank espera un crecimiento del PIB alemán del 0,25 por 100.

El indicador de clima industrial Ifo registró en enero su noveno aumento continuado, pero en febrero ha tenido una marcha atrás que ha sembrado nuevas dudas sobre la firmeza de la recuperación. Estas dudas también proceden del indicador sobre "momento económico" elaborado por el Centro para la Investigación de Política Económica (CEPR) que ha mostrado un retroceso en el crecimiento económico en el cambio del año. El indicador ha descendido a 0,571 en febrero, desde 0,629 en enero y de 0,679 en diciembre. Dentro de los componentes, contradictoriamente con otros indicadores, las señales negativas provienen de producción industrial y de encuestas de opinión, así como de variables laborales y financieras, y las señales positivas provienen de los tipos de interés.

Otros indicadores del primer trimestre han enviado señales mixtas. Los indicadores de demanda, como las ventas minoristas o datos de comercio exterior son fuertes pero los indicadores de oferta, por ejemplo la producción industrial, han sido más débiles que lo esperado. Puede que estos peores datos sólo sean circunstanciales y no señalen una nueva tendencia de debilidad. La explicación alternativa, que parece prematura, sería que la apreciación del euro y el 11-M han introducido nuevamente incertidumbre en las perspectivas económicas y están contribuyendo a frenar la producción.

Sobre el nivel que podría alcanzar el euro, y el efecto que podría ejercer sobre la actividad no hay certeza. Si el euro se estabiliza en la zona señalada como de equilibrio por el Banco Central europeo, e incluso si subiera hasta 1,30 $, su influencia no será muy importante y la recuperación de la actividad productiva continuará. La clave de la recuperación se encuentra en el consumo y los datos de renta y de poder adquisitivo son esperanzadores. Respecto a los efectos del 11-M, hay que considerar que aunque el *shock* del 11-S fue similar, la situación económica general en aquellos momentos se encontraba en una fase bajista del ciclo. Entonces había un trasfondo de ajustes empresariales pendientes, que en la actualidad se pueden considerar saldados. También los mercados y las condiciones financieras son diferentes en la actualidad. Los tipos de interés y el crédito al sector privado pueden prevenir la generación de expectativas negativas.

Los analistas parecen algo divididos respecto a lo que hará el Banco Central Europeo en los próximos meses. Por un lado, las recientes dudas sobre la firmeza de la recuperación debido al reciente retroceso en los indicadores de expectativas y la incertidumbre sobre los efectos de un euro más fuerte, podrían justificar una relajación de tipos de interés. Pero, por otro lado, parece que las condiciones de liquidez ya son lo suficientemente hol-

gadas y los tipos de interés reales se sitúan en niveles muy bajos, con lo cual las bases para sostener la recuperación están ya establecidas. Sólo en el caso en el que la inflación se separase significativamente del objetivo del 2 por 100 se anticiparía un cambio en las condiciones monetarias.

La política monetaria del BCE puede calificarse de exitosa. Para 2004 se espera que la inflación en el área euro permanezca por debajo del 2 por 100. Entre los países más inflacionarios se encuentra Irlanda, cuya inflación se espera que descienda desde un 3,6 por 100 en 2003 hasta un 2,6 por 100 en 2004. El país con menor inflación seguirá siendo Alemania, cuya tasa se puede estabilizar alrededor del 1,1 por 100 en 2004. Por otro lado, uno de los logros principales de la política monetaria del BCE es que el valor del euro y los tipos de interés han convergido, no hacia los valores medios de las monedas integrantes sino hacia los previamente existentes en las monedas más fuertes.

El factor clave en Europa sigue siendo la inflación, ya que a pesar del modesto crecimiento económico, en la segunda mitad de 2003 se mostró reacia a la desaceleración. Parte de la explicación se encuentra en el comportamiento negativo en los precios de los alimentos y del petróleo, pero también hay precios administrados que no son flexibles a la baja. Muchos de estos precios han subido y muchos gobiernos han anunciado que subirán impuestos indirectos en 2004. Esta es otra razón para que el Banco Central Europeo no rebaje los tipos de interés de momento.

Para las economías europeas, el objetivo deseable para 2004 es que el crecimiento se aproxime al potencial y que la inflación se sitúe en línea con su objetivo. Este panorama, como es obvio, no está exento de incertidumbres. Gran parte de las mismas están relacionadas con inelasticidades estructurales. Algunos economistas opinan que el crecimiento potencial de la economía europea se ha reducido en los últimos tiempos, aunque las bajas tasas de avance en la actividad se encuentra influidas por la posición cíclica (7). Sin embargo hay que subrayar que la demografía en el área euro es menos dinámica que en otras zonas, lo que implica que se necesitaría mayor avance en el crecimiento de la productividad, un aumento en la participación de la fuerza laboral y una reducción del desempleo estructural, para conseguir un crecimiento más dinámico. Todo ello hace imperante las reformas estructurales (8).

Se necesitan reformas en el ámbito laboral (seguros de desempleo, seguridad social y tipos impositivos) que estimulen el acceso al trabajo y faciliten la contratación. Además se necesita mejorar la productividad con inversión en capital. El objetivo de Lisboa de que la inversión en I+D alcance el 3 por 100 del PIB, con dos tercios de la misma financiada privadamente, está aún lejos de conseguirse. También se necesitan reformas en los mercados de productos en Europa. Aún hay barreras de entrada en forma de regulación autóctona que afectan negativamente a la competencia, y todavía existen subsidios en industrias y sectores que implican una asignación ineficiente de recursos. Es en el sector servicios, donde las barreras son superiores donde la inflación es mayor.

En el ámbito financiero se debe hacer un esfuerzo para completar el Plan de Acción de Servicios Financieros, cuyo calendario señala la fecha de 2005 como año en que debe estar completado. Este plan plantea una regulación financiera única en el ámbito financiero que facilite la integración de los mercados. Otro reto, también para el año 2004, se refiere a la adopción de las normas internacionales de contabilidad.

Otras reformas, que también suponen un importante reto para algunos países, se refieren al control de las finanzas públicas. Los efectos de la crisis económica de los últimos años y las necesidades de bienestar hacen difícil reducir el déficit público o emprender otras reformas estructurales, como la de la seguridad social que implican reducir el déficit, y ello lleva a la necesidad de reformar el gasto público dedicarlo a áreas que mejoren la productividad y favorezcan la acumulación de capital físico y humano. En el año 2004 los países europeos deben poner el énfasis en cumplir el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, que es la base de un crecimiento sostenible. La Comisión Europea ha expresado su preocupación por la decisión del ECOFIN de 25 de noviembre de 2003 de aceptar el incumplimiento del Pacto por Alemania y Francia. No es descartable que a lo largo de 2004 se analicen alternativas de cumplimiento, como un mejor análisis del ciclo económico en conjunción con el déficit (cíclico y estructural).

Un último reto que tendrá que afrontar la economía europea en 2004 es la ampliación de la Unión. El número de sus miembros pasará desde 15 hasta 25 y la población se incrementará hasta más de 450 millones de personas. La situación

económica en enero de los diez países (9) que se integrarán en la Unión Europea es satisfactoria y las perspectivas para los próximos seis meses son buenas, con la excepción de Hungría. Los países de mayor dinamismo son los bálticos, aunque también Eslovaquia registra un fuerte crecimiento y en todos ellos se espera un importante aumento de la inversión privada en la primera parte de 2004.

Los países que se integrarán han hecho esfuerzos considerables en estabilidad macroeconómica y reformas estructurales, pero aún les quedan etapas que recorrer. Deben avanzar en convergencia real a la vez que mantener la estabilidad macro y financiera. Es importante que se persiga una política fiscal de consolidación y de control de la inflación. En la actualidad el "gap" en la renta *per cápita* entre los estados miembros actuales y los futuros es elevado; en los nuevos miembros, la renta *per cápita* es menos que la mitad del promedio del área euro. La integración es un factor que incidirá positivamente en su crecimiento (gráficos 3 y 4).

4. EL SUDESTE ASIÁTICO

En gran medida la recuperación económica mundial se ha debido al dinamismo de las economías del sudeste asiático. Su influencia está siendo decisiva tanto para la salida de la deflación de Japón como para la recuperación de los países europeos.

Las economías del sudeste asiático han realizado un esfuerzo impresionante por integrarse en la economía mundial. Su cuota de mercado en las exportaciones mundiales ha pasado de ser un 6 por 100 en 1970 a un 20 por 100 en 2003. Según estimaciones del Bundesbank, en 2010 las economías del sudeste asiático, incluyendo Japón, pueden suponer más del 30 por 100 del comercio mundial, superando a la Unión Europea. La estrategia de desarrollo orientada a las exportaciones ha obtenido un importante éxito y estimulado el comercio y el crecimiento. Estos países representan actualmente un 25 por 100 de la producción global. Se debe resaltar su capacidad para adaptar la tecnología extranjera y aprovecharse de las oportunidades de especialización que brinda la integración económica mundial.

El crecimiento de los países emergentes asiáticos se ha situado entre un 5 y un 6 por 100 en términos reales desde 2002. Para el año 2004 se espera que se acerque al 7 por 100. La situación económica actual es muy buena y las expectativas se mantienen optimistas, lo cual repercutirá en las exportaciones del área.

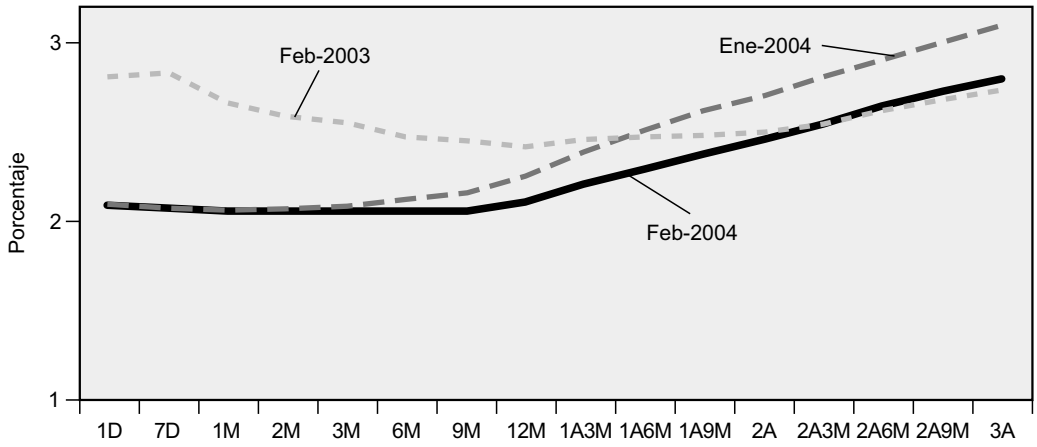
En especial, hay que mencionar el dinamismo de China que ha sido un ejemplo de desarrollo económico. En los últimos diez años, China ha crecido a una tasa media anual del 8 por 100 en términos reales. En términos de paridad de poder de compra, China supone en la actualidad el 12,5 por 100 de la producción mundial y el 5 por 100 del comercio internacional. Si embargo China aún es un país pobre y debe resolver varios retos importantes, como la reforma de su sistema financiero y la creación de un sector empresarial.

El dato de crecimiento de la producción industrial de China en febrero es espectacular: un 23,2 por 100. Por su parte, señalar que los precios de consumo han crecido solamente un 2,2 por 100 (febrero). El mejor comportamiento en los últimos meses lo ha registrado India, que ha superado incluso el de China, con lo que la fuente de crecimiento procedente de la zona asiática se puede duplicar. En el cuarto trimestre de 2003, frente a una tasa de crecimiento interanual del PIB de un 9,9 por 100 en China, India ha crecido a un 10,4 por 100, con una tasa de inflación del 4,3 por 100 (febrero).

En Japón, la evolución económica de 2003 ya mostró un panorama más optimista que en los años pasados ya que el PIB creció un 2,4 por 100, con una tasa en el cuarto trimestre del 3,6 por 100 interanual, gracias al sector exterior y su efecto arrastre sobre la inversión. En el conjunto de 2003 el PIB japonés creció un 2,7 por 100 durante el año 2003, tras el -0,3 por 100 del año previo y se espera que crezca un 2,5-2,8 por 100 este año. El crecimiento japonés se basa en las exportaciones y la inversión, que entre ambas explican casi 2/3 del mismo. En diciembre, las exportaciones crecieron un 13 por 100; esta tendencia explica que el superávit comercial haya aumentado en el año un 40 por 100.

También en el caso de Japón se opina que la sensibilidad de las empresas a los movimientos del dólar ha disminuido debido, por una parte a la mayor importancia de las economías asiáticas como destino de las exportaciones y por otra, a que gran parte de las ventas a Estados Unidos se

GRÁFICO 3
CURVA DE TIPOS EN EL ÁREA EURO



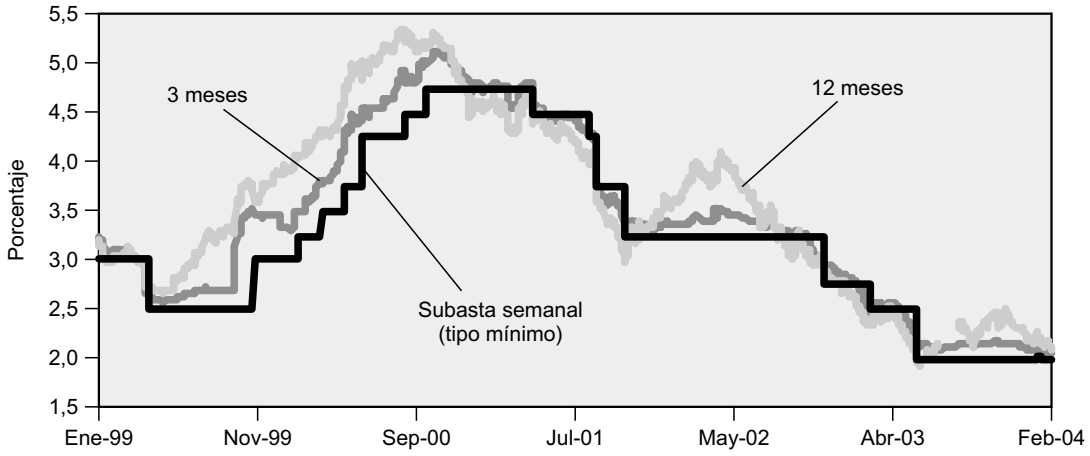
hace mediante la instalación de fábricas en suelo norteamericano.

Un dato positivo se encuentra en que el PIB nominal ha vuelto a crecer en el cuarto trimestre, lo que constituye un estímulo importante a la producción. El desempleo se ha reducido desde una tasa del 5,4 por 100 en mayo de 2003 hasta 4,9 por 100 en diciembre, y la ratio entre ofertas de trabajo y peticiones ha subido al nivel más alto de los últimos 10 años. Como factores latentes de debilidad se debe mencionar que aún hay instituciones financieras con bastante fragilidad, dado que tienen sus activos colocados en valores, muchos denominados en dólares. Además, aún tienen una situación deflacionaria, difícil de solucionar con medidas de política económica. Recordar que los precios cayeron un 0,3 por 100 interanual en enero, una décima menos que en diciembre. Por otra parte, dado que sus ventas se dirigen a países asiáticos, es importante la estabilidad de estas monedas.

5. LA INCERTIDUMBRE DEL DÓLAR

El euro se ha apreciado un 50 por 100 frente al dólar desde el mínimo alcanzado en julio de 2001 y una cuestión clave es anticipar cual será

GRÁFICO 4
TIPOS DE INTERÉS EURIBOR



su evolución en los próximos meses. Las opiniones se encuentran muy divididas. En la reunión del G7 en Dubai, en septiembre, se hizo un llamamiento para una mayor flexibilidad en los tipos de cambio que, aunque no tenía un significado preciso, parecía que mandaba la señal de que el dólar tenía que caer algo más. Otros interpretaron que el yuan chino tendría que deshacer su vínculo con el dólar, y por último, algunos vieron un mensaje para que el Banco de Japón dejara de comprar dólares para mantener un yen bajo. Parece que desde entonces, la administración americana ha dejado atrás la política de defender un dólar fuerte y algo se ha depreciado, aunque para corregir el déficit externo aún debe caer más.

La opinión entre los líderes económicos de las tres principales áreas parece haber cambiado en la última reunión del G7 a principios de febrero en Boca Ratón (Florida). En esta ocasión se afirmó que era deseable una mayor flexibilidad en las monedas que mantenían "anclajes", aunque no se consideraba positivo una excesiva volatilidad. Por una parte, parece que las autoridades americanas no ven inconveniente en la caída del dólar, mientras que los europeos sí desearían su estabilización. Como señaló John Connally, un antiguo secretario del Tesoro americano, "el dólar es nuestra moneda pero es vuestro problema".

El dólar lleva ya un año de deslizamiento a la baja, aunque las razones que se han manejado para explicar esta evolución han cambiado. Cuando el dólar empezó a desestabilizarse en 2002, la economía norteamericana mostraba una situación de debilidad, pero, en la actualidad, el crecimiento económico norteamericano es vigoroso y la moneda se sigue debilitando aún más. Existen dos causas, como mínimo, que lo justifican: por un lado la tendencia del dólar a la baja refleja el temor de que el déficit externo se amplíe aún más, y por otro, indica una saturación de activos en dólares en manos de inversores extranjeros.

Es difícil de evaluar el nivel del dólar. Desde el punto de vista del nivel necesario para ejercer un efecto corrector sobre los déficit (exterior y del sector público), el dólar debe descender aún significativamente (10). Un dólar más barato contribuirá a reducir el déficit externo. Este efecto ya parece estar teniendo efecto. En términos de volumen, las exportaciones crecieron un 19 por 100 en el último trimestre de 2003, frente a un 11 por 100 de las importaciones. El posible peligro se situaría en la posibilidad de generar inflación, pero la existencia de capacidad ociosa disponible reduce tal posibilidad. En todo caso, los precios de los productos importados están fijados en dólares y parece que la competencia internacional contribuye a que permanezcan bajos. Los márgenes empresariales son los que están soportando el ajuste que está recayendo, de forma fundamental, sobre las economías europeas. Desde enero de 2002 el euro se ha apreciado frente al dólar americano el doble de lo que lo han hecho el yen japonés, el dólar canadiense o la libra esterlina (11). Las monedas del sudeste asiático, como el yuan chino, se han movido sólo ligeramente frente al dólar. Este se ha depreciado sólo un 15 por 100 frente a una cesta de monedas representativas de la composición de su comercio exterior.

En el caso del euro, su teórico efecto negativo aún no es demasiado evidente sobre las economías europeas con los datos del cuarto trimestre de 2003. Algunos datos de la economía alemana parecen apuntar a un deterioro de sus condiciones, que podría estar relacionado con el tipo de cambio, pero también podría estar generado por la incertidumbre derivada de las reformas estructurales que están aplicando. Un euro a 1,25 dólares no supone excesivos problemas. En términos efectivos reales (frente a una cesta de monedas, ponderadas según su peso en el comercio), el euro se encuentra en la misma posición que en 1999, cuando comenzó su andadura. Existen diversos estudios del Banco Central Europeo que señalan que el valor de equilibrio del euro se puede situar entre 1,10-1,20 por dólar.

El consenso de opiniones sitúa el valor al que debería llegar el dólar en 1,32 dsólares por euro y en 101 yenes (12). No obstante, ese nivel no corregiría el enorme déficit acumulado. El déficit público va a alcanzar los 520 millardos de dólares en 2004, cerca de un 5 por 100 del PIB. Respecto a los ajustes en la demanda interna necesarios, éstos deben provenir tanto del sector público como del privado; por ejemplo, la tasa de ahorro sólo llegó a un 1,3 por 100 de la renta disponible en diciembre debido al auge del consumo privado. Si no se hace el ajuste necesario con políticas monetarias y fiscales restrictivas, el dólar deberá caer. Hay que recordar que descendió un 50 por 100 frente al marco alemán entre 1985 y 1987 cuando el déficit corriente sólo era un 3 por 100 del PIB. Según el Deustche Bank, con un dólar a 1,45, el déficit corriente descendería a 3,6 por 100 del PIB para 2008, y a 1,98, el déficit se situaría en 2,5 por 100 del PIB.

Por el lado europeo, un euro fuerte puede tener un efecto favorable sobre la inflación. En la actualidad, el efecto del tipo de cambio sobre la inflación es menor, o más indirecto, que en el pasado porque los importadores fijan los precios en euros de forma que su depreciación provoca una ampliación de los márgenes del comercio exterior. A no ser que las expectativas de inflación muestren una corrección sostenida, no parece que la apreciación del euro vaya a inducir un cambio en la política monetaria europea. Por su parte, cabe la sospecha que la Reserva Federal, a pesar de que su política monetaria puede considerarse como demasiado laxa, de forma que no favorece la generación ahorro y causa un déficit externo casi permanente, está retrasando las subidas de tipos de interés más allá de lo aconsejable. Puede que la Reserva Federal considere adecuados los tipos monetarios a corto plazo porque ayudan a la financiación de la deuda pública del Tesoro norteamericano.

Las caídas en el dólar en el pasado han provocado subidas en la rentabilidad de los bonos ya que los inversores internacionales han demandado una mayor compensación por el riesgo soportado. Los bonos americanos a 10 años ofrecen una rentabilidad de alrededor del 4,0 por 100, ligeramente por encima de los bonos alemanes equivalentes. Con la rentabilidad actual parece que tanto Japón como Asia están dispuestos a comprar bonos americanos y cubrir así las necesidades de endeudamiento de Estados Unidos. A ambos les interesa un dólar estable, dadas sus posiciones activas en dólares.

El yen barato es una alternativa para contribuir a que Japón salga de la deflación, donde los márgenes de política económica son muy reducidos. Los tipos de interés están casi en el 0 por 100, y el Banco de Japón no tiene otra alternativa que comprar dólares para mantener el yen en niveles competitivos. En 2003 hizo comprar por un valor de 175 millardos de dólares, y sólo en enero de 2004 ha gastado el record de 67 millardos de dólares. A pesar de ello, el yen ha caído al mínimo de los últimos tres años de 105,2 yenes por dólar. El Ministerio de Economía ha pedido autorización al Parlamento para poder intervenir a lo largo de 2004 por una cuantía de 580 millardos de dólares. Una de las explicaciones de por qué el Banco de Japón está interviniendo tanto se refiere al efecto que se produciría sobre la renta variable si el yen descendiera por debajo de 100; de darse ese supuesto, el efecto sobre los balances bancarios sería devastador en los bancos y hay que recordar que aún están recobrándose de una larga crisis financiera.

También las economías del sudeste asiático están sosteniendo el dólar al vincular a él sus monedas e intervenir para mantenerlas depreciadas. Las reservas de China, Japón Corea del Sur y Taiwán alcanzan los dos billones de dólares, más del doble que hace tres años. Gran parte de las reservas se mantienen en deuda del Tesoro americano; alrededor del 24 por 100 del saldo de bonos americanos está en manos de gobiernos de países del sudeste asiático.

El yuan chino parece que está sobrevalorado, si tenemos en cuenta factores como la acumulación de reservas, o el superávit de la balanza básica (suma del saldo corriente más las entradas netas de capital a largo plazo) que es un 4 por 100 del PIB. Las autoridades chinas desean un yuan competitivo para favorecer la creación de empleo (y compensar el efecto de la reestructuración industrial) y para no perturbar el saneamiento bancario. Sin embargo, con la sobrevaloración de la moneda se están creando problemas de liquidez por acumulación de reservas, que es un indicador de un ajuste que se deberá resolver por las autoridades monetarias antes de que lo haga, por sus medios, el propio mercado.

NOTAS

(1) Las que forman parte del S&P 500.

(2) Índice sobre la situación empresarial en EE.UU. elaborado por el Institute for Supply Management.

(3) Por ejemplo las horas anuales por trabajador han permanecido sin variación en los últimos 25 años en USA (1.800 horas), mientras que por ejemplo, en Alemania se han reducido un 25 por 100 (1.450 horas). Además una de las razones de la reducción de la fuerza laboral en Europa desde los ochenta son las jubilaciones anticipadas.

(4) Y la necesidad en muchos países, de provisionar las pensiones, aunque este no es un efecto a corto plazo.

(5) Sin embargo en el Reino Unido el consumo puede desacelerarse, tras haberse mostrado muy dinámico en los meses pasados.

(6) En el cuarto trimestre, el comercio externo ejerció una influencia negativa, a nivel global y para las tres economías principales (Alemania, Francia e Italia).

(7) El crecimiento potencial se mueve a lo largo del ciclo económico.

(8) Además, cabe recordar el objetivo anunciado en la cumbre de Lisboa de 2001 de hacer de la Unión Europea, para 2010, el área más competitiva y basada en la economía del conocimiento.

(9) República Checa, Eslovaquia, Polonia, Estonia, Letonia, Lituania, Hungría, Eslovenia, Malta, y Chipre.

(10) A pesar de ello, algunos paneles de opinión recogen la impresión de que el dólar se encuentra infravalorado. Simétricamente se opina que el euro se encuentra sobrevalorado.

(11) Aunque la mayor apreciación la ha registrado el dólar australiano, casi un 50 por 100, por encima del casi 40 por 100 del euro.

(12) Las predicciones de Morgan Stanley para 2004 apuntan a un tipo de 1,20 dólares por euro y de 105 yenes por dólar. Según su punto de vista, las autoridades europeas no desean la apreciación del euro más allá de 1,30, debido a que el crecimiento no está siendo tan fuerte como lo esperado.

COHESIÓN TERRITORIAL EN LA UNIÓN EUROPEA: LOS HECHOS Y LA POLÍTICA

José Villaverde Castro (*)

Todos los años, en torno al mes de febrero, la oficina estadística de la Comisión Europea, Eurostat, suele hacer públicas sus estimaciones sobre el PIB *per cápita* de las regiones europeas. Expresado éste en paridades de poder de compra (PPC), al objeto de poder efectuar comparaciones interregionales, estas estimaciones propician toda una literatura —de la que este artículo forma parte— sobre el nivel y evolución de las disparidades de renta en el seno de la Unión Europea. Siguiendo esta política, Eurostat acaba de publicar los datos correspondientes al año 2001 y a la media del trienio 1999-2001 (Eurostat, 2004), tanto para la actual Unión Europea (UE15) como para la Unión ampliada (UE25). Si estos datos son esperados siempre con un gran interés —pues son ilustrativos de la posición que *oficialmente* ocupan las regiones europeas en el entramado de la Europa de las regiones—, los actuales lo son mucho más ya que existe una probabilidad bastante elevada de que sean utilizados para establecer la catalogación regional que ha de estar vigente a lo largo del período de programación 2007-2013 (1). Además, la publicación en paralelo del "Tercer informe sobre cohesión económica y social"(European Comisión, 2004a) (2) pone estos datos más de actualidad al aderezarlos con diversos tipos de análisis sobre la dinámica de la cohesión en el seno de la UE.

1. LA COHESIÓN TERRITORIAL EN LA UE: LOS HECHOS

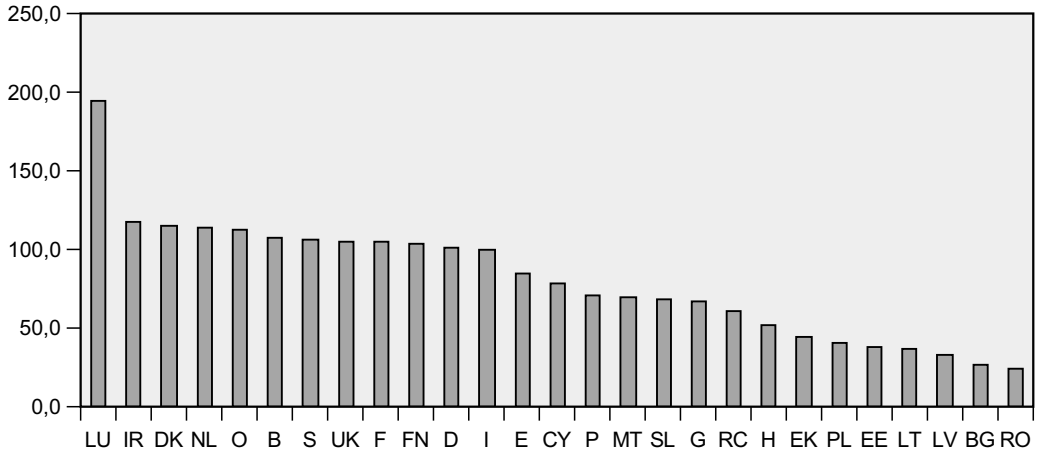
1.1. Disparidades regionales en la UE

De acuerdo con el artículo 2 del Tratado de la Unión, uno de sus objetivos fundamentales estriba en "promover un progreso económico y social equilibrado y sostenible, principalmente mediante la creación de un espacio sin fronteras interiores, el fortalecimiento de la cohesión económica y social y el establecimiento de una unión económica y monetaria …". Constituyendo la cohesión uno de los pilares de la construcción europea, dos son los aspectos de la misma que —en una perspectiva general— conviene señalar: el primero es que, entendida como convergencia en renta por persona, la misma se ha intensificado a lo largo de la década de los noventa (en especial a partir de su segunda mitad), tanto entre países como entre regiones; el segundo es que, pese a los logros conseguidos —en los que se supone que los fondos estructurales han tenido un papel importante—, las disparidades siguen siendo muy acusadas, reflejando, en último término, la existencia de debilidades estructurales de diversa índole (3).

Centrándonos exclusivamente en la cohesión económica, medida a través del PIB *per cápita* relativo, expresado en PPC, ¿cuál es la situación actual? Aun cuando es cierto que la respuesta a esta pregunta depende del enfoque que se quiera adoptar, creemos que una perspectiva por países y otra por regiones es la que ofrece la mejor alternativa. Así, desde el punto de vista de los países, la situación puede contemplarse con toda nitidez en el gráfico 1, en el que —tomando como referencia igual a 100 el valor de la UE15— se observa la existencia de disparidades muy pronunciadas. En concreto, si tomamos como indicador de las mismas el cociente entre valores extremos, se aprecia que para la UE15 alcanza un valor de 2,9; para la UE25 salta ya a 5,8 y, para la UE27, se sitúa nada menos que en 8.

El hecho de que los nuevos países miembros de la UE registren niveles de renta sensiblemente menores que los de los actuales miembros implica, como es lógico, que su esfuerzo por converger ha de ser mayor. En este sentido, el "Tercer informe …" efectúa una estimación de los años que habrían de transcurrir para que los nuevos países alcancen el 75 por 100 de la renta media de la UE27, bajo dos escenarios alternativos: crecer cada año (como ha sucedido últimamente) un punto y medio porcentual por encima de la media de la

GRÁFICO 1
PIB *PER CÁPITA* (PPC) POR PAÍSES 2001
(EU15 = 100)



UE15 o crecer dos puntos y medio por encima de la misma. En el primer caso, por ejemplo, Rumania y Bulgaria —los países más atrasados— necesitarían en torno a 50 años para alcanzar la cota mencionada; en el segundo, se reduciría considerablemente el número de años necesario para alcanzar tal objetivo, aunque el plazo seguiría siendo demasiado largo. Obsérvese que se trata, por un lado, de alcanzar el 75 por 100 de la renta media de la UE27 (no de la UE15) y, por otro, que los escenarios barajados pecan, a mi juicio, de excesivo optimismo: crecer durante cincuenta años seguidos un punto y medio porcentual anual por encima de la media de la UE15 no es, en efecto, ninguna bagatela.

Desde una perspectiva regional, la amplitud de las disparidades es aún más pronunciada que por países, tal y como se intuye en el gráfico 2, en el que se muestran, simultáneamente, las disparidades regionales dentro de cada país de la UE y las disparidades regionales para todos los países de la UE. En relación con la primera, el hecho más llamativo es que estas disparidades son especialmente intensas en el Reino Unido, donde la ratio entre valores extremos es igual a 4,4; asimismo, destaca el hecho de que esta ratio alcanza valores elevados (iguales o superiores a 3) en Francia, Bélgica, Rumania y Eslovaquia. En lo que concierne a las disparidades regionales a escala comunitaria, la situación es la siguiente:

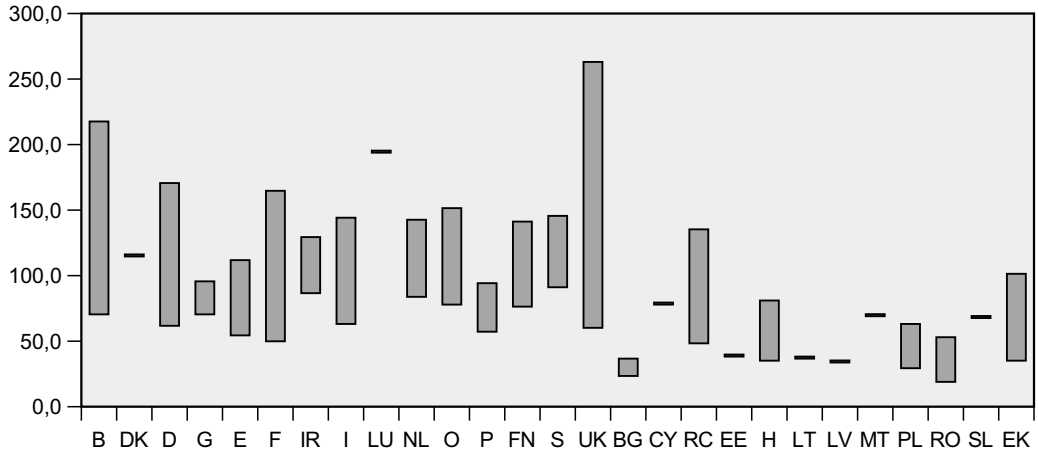
a) Si nuestra atención se centra en la UE15, la ratio entre el PIB *per cápita* de la región más rica (Inner London) y la más pobre (Dytiki Ellada) es igual a 5.

b) Si el ámbito de referencia es la UE25, entonces la ratio se incrementa considerablemente (pasa a tener un valor de 9,2) dado que la región más pobre (Lubelskie, en Polonia) sólo tiene un PIB *per cápita* equivalente al 28,6 por 100 de la media de la UE15, mientras que la citada Inner London registra un valor superior al 263 por 100.

c) Por último, la ratio entre valores extremos se sitúa en 15,3 si tomamos en consideración a la UE27, ya que la región de Nord-Est (en Rumania) registra un PIB *per cápita* que sólo alcanza el 17,2 por 100 de la media de la UE15.

Todas las cifras reseñadas ponen de manifiesto, cuando menos, dos hechos importantes: en primer lugar, que las disparidades territoriales en la UE son muy pronunciadas y, en segundo, que la ampliación de la UE conlleva una acentuación de las mismas de enormes proporciones, ya que —según cual sea el ámbito geográfico considerado— pueden llegar a duplicar o triplicar las existentes en la actualidad; además, hay que considerar que la ampliación supone un desplazamiento geográfico de las regiones más pobres del Sur al Este de Europa, con todo lo que ello conlleva. Naturalmente, estas diferencias constituyen, en último término, el principal argumento justificativo de la política de cohesión comunitaria y, por ende, de su necesidad de reforzamiento ante la inminente ampliación (4).

GRÁFICO 2
VALORES EXTREMOS DEL PIB *PER CÁPITA* POR PAÍSES Y REGIONES (PPC) 2001
(EU15 = 100)



Es más, si las diferencias señaladas no fueran suficiente argumento como para justificar la política de cohesión europea, bastaría con añadir que las regiones más ricas tienden a concentrarse en los países más ricos y las regiones más pobres en los países más pobres (véase, de nuevo, el gráfico 2). En concreto, de las diez regiones más ricas de la UE15, dos pertenecen al Reino Unido, dos a Alemania y una a Bélgica, Luxemburgo, Francia, Austria, Suecia e Italia; en cuanto a las regiones más pobres, Grecia cuenta con cuatro representantes, Portugal con tres, y España, Reino Unido y Alemania con uno. La cuestión se complica aún más si nuestro interés se centra en la UE25, ámbito en el que de las diez regiones más pobres, seis están situadas en Polonia, dos en Hungría y una en Letonia y en Eslovaquia. Por último, al referirnos a la UE27 sucede que, de las diez regiones más pobres, seis se encuentran en Bulgaria y cuatro en Rumania.

1.2. Las regiones españolas en la UE

La posición relativa de España en el contexto de la UE ha ido mejorando, de forma paulatina, con el paso del tiempo. Así ha sucedido, también, entre 1999 y 2001, tal y como atestigua el hecho de que, para el trienio mencionado, el PIB *per cápita* nacional suponía el 83,9 por 100 de la media europea mientras que para el año 2001 alcanzaba la cota del 84,2 por 100; aunque el aumento no es espectacular en absoluto, podría ocurrir que, de mantenerse en el tiempo, nuestro PIB por habitante estuviera en 2006 muy cerca del 90 por 100 del de la UE15, cifra que supone (de momento) la cota máxima que nos permitiría seguir beneficiándonos del fondo de cohesión.

Desde el punto de vista regional, tres son los aspectos que más llaman nuestra atención:

1. Que la magnitud de las disparidades regionales internas, pese a ser importante (ya que la ratio entre valores extremos se sitúa en 2,1), no es de las más pronunciadas en el conjunto de la Unión.

2. En segundo lugar, que cinco comunidades autónomas (Madrid, Navarra, Baleares, País Vasco y Cataluña) superan ya la media de la UE15, mientras que sólo otras seis comunidades registran un nivel por debajo del 75 por 100 de la misma (Extremadura, Andalucía, Galicia, Castilla-La Mancha, Murcia y Asturias).

3. En tercer lugar, la mayoría de las regiones han mantenido tanto su posición relativa como el nivel de su PIB *per cápita* relativo, o los han modificado en escasa medida. Hay, sin embargo, algunas excepciones notables que merecen ser identificadas: en concreto, por el lado positivo hay que contabilizar la mejoría registrada por las comunidades balear y riojana, que escalaron, respectivamente, siete y nueve posiciones en el ranking europeo; en contraposición, por el lado negativo tenemos a Cataluña que cedió tres posiciones y a Castilla-La Mancha que cedió dos.

CUADRO 1
PIB *PER CÁPITA* DE LAS REGIONES DE LA UE
(En paridades de poder de compra. UE15 = 100)

	1	*2*	*3*	*4*	*5*	*6*
Inner London (UK)	263,4	251,4	1	1	12,0	0
Bruxelles (B)	217,3	217,8	2	2	-0,5	0
Luxembourg (Grand-Duché)	194,0	194,4	3	3	-0,4	0
Hamburg (D)	170,7	173,3	4	4	-2,6	0
Île de France (F)	164,6	163,7	5	5	0,9	0
Wien (O)	152,2	154,7	6	6	-2,5	0
Berkshire, Bucks & Oxfordshire (UK)	149,0	146,4	7	9	2,6	2
Oberbayern (D)	147,9	148,7	8	7	-0,8	-1
Stockholm (S)	144,9	148,2	9	8	-3,3	-1
Bolzano (I)	143,4	144,9	10	10	-1,5	0
Utrecht (NL)	142,8	140,9	11	12	1,9	1
Darmstadt (D)	142,3	143,9	12	11	-1,6	-1
Åland (F)	141,6	140,9	13	13	0,7	0
North Eastern Scotland (UK)	136,6	138,7	14	14	-2,1	0
Bremen (D)	135,7	136,5	15	15	-0,8	0
Praha (RC)	135,5	129,8	16	18	5,7	2
Groningen (NL)	133,2	125,1	17	23	8,1	6
Noord-Holland (NL)	132,5	131,4	18	17	1,1	-1
Lombardia (I)	131,3	133,1	19	16	-1,8	-3
Southern and Eastern (IR)	129,2	126,2	20	22	3,0	2
Emilia-Romagna (I)	126,2	128,3	21	19	-2,1	-2
Stuttgart (D)	125,6	127,1	22	20	-1,5	-2
Valle d'Aosta (I)	123,9	124,7	23	25	-0,8	2
Antwerpen (B)	123,8	123,9	24	26	-0,1	2
Salzburg (O)	123,6	126,5	25	21	-2,9	-4
Trento (I)	123,0	125,0	26	24	-2,0	-2
Bedfordshire, Hertfordshire (UK)	122,6	119,3	27	29	3,3	2
Etelä-Suomi (Fn)	121,5	120,9	28	27	0,6	-1
Zuid-Holland (NL)	118,5	116,0	29	34	2,5	5
Mittelfranken (D)	117,7	119,6	30	28	-1,9	-2
Cheshire (UK)	117,7	113,6	31	39	4,1	8
Vorarlberg (O)	116,2	117,8	32	32	-1,6	0
Karlsruhe (D)	115,9	118,1	33	30	-2,2	-3
Veneto (I)	115,8	118,0	34	31	-2,2	-3
Danmark	115,3	115,8	35	35	-0,5	0
Piemonte (I)	115,1	117,5	36	33	-2,4	-3
Düsseldorf (D)	114,2	115,1	37	36	-0,9	-1
Surrey, East & West Sussex (UK)	113,6	110,5	38	43	3,1	5
Tirol (O)	113,4	114,8	39	37	-1,4	-2
Vlaams Brabant (B)	112,5	110,5	40	44	2,0	4
Friuli-Venezia Giulia (I)	112,5	114,3	41	38	-1,8	-3
Comunidad de Madrid (E)	**112,4**	**112,3**	**42**	**41**	**0,1**	**-1**
Gloucestershire, Wiltshire & North Somerset (UK)	112,1	110,4	43	45	1,7	2
Noord-Brabant (NL)	111,5	110,4	44	46	1,1	2
Lazio (I)	111,4	112,9	45	40	-1,5	-5
Toscana (I)	111,1	112,0	46	42	-0,9	-4
Liguria (I)	108,2	108,2	47	49	0,0	2
Oberösterreich (O)	108,2	108,9	48	48	-0,7	0
Köln (D)	107,3	110,3	49	47	-3,0	-2
East Wales (UK)	106,7	102,7	50	59	4,0	9
Rhône-Alpes (F)	106,6	106,6	51	50	0,0	-1
Comunidad Foral de Navarra (E)	**106,2**	**106,2**	**52**	**51**	**0,0**	**-1**
Alsace (F)	105,9	106,0	53	52	-0,1	-1
Islas Baleares (E)	**105,4**	**102,4**	**54**	**61**	**3,0**	**7**
País Vasco (E)	**105,1**	**103,6**	**55**	**56**	**1,5**	**1**
Lisboa e Vale do Tejo (P)	105,1	105,0	56	54	0,1	-2
Leicestershire, Rutland & Northants (UK)	104,4	104,4	57	55	0,0	-2
West Midlands (UK)	103,6	100,8	58	66	2,8	8
Tübingen (D)	103,3	105,5	59	53	-2,2	-6
Brabant Wallon (B)	103,1	100,8	60	67	2,3	7

CUADRO 1 (*Continuación*)
PIB *PER CÁPITA* DE LAS REGIONES DE LA UE
(En paridades de poder de compra. UE15 = 100)

	1	*2*	*3*	*4*	*5*	*6*
Hampshire & Isle of Wight (UK)	103,0	100,4	61	70	2,6	9
Outer London (UK)	102,7	102,0	62	62	0,7	0
Greater Manchester (UK)	102,6	99,3	63	75	3,3	12
Västsverige (S)	102,5	103,5	64	57	-1,0	-7
Bratislavský (Ek)	101,8	97,4	65	85	4,4	20
Eastern Scotland (UK)	101,2	100,4	66	71	0,8	5
Cataluña (E)	**100,7**	**101,2**	**67**	**64**	**-0,5**	**-3**
Marche (I)	100,7	101,7	68	63	-1,0	-5
Schwaben (D)	100,2	103,2	69	58	-3,0	-11
Oberpfalz (D)	100,0	102,6	70	60	-2,6	-10
West-Vlaanderen (B)	99,4	98,7	71	77	0,7	6
Freiburg (D)	99,4	100,9	72	65	-1,5	-7
Braunschweig (D)	99,1	100,7	73	69	-1,6	-4
Mellersta Norrland (S)	98,8	98,7	74	78	0,1	4
West Yorkshire (UK)	98,7	97,4	75	86	1,3	11
Haute-Normandie	98,6	97,5	76	83	1,1	7
Limburg (NL)	98,5	97,8	77	82	0,7	5
Sydsverige (S)	98,3	99,7	78	73	-1,4	-5
Umbria (I)	97,9	99,4	79	74	-1,5	-5
Hannover (D)	97,6	100,8	80	68	-3,2	-12
Detmold (D)	97,6	99,8	81	72	-2,2	-9
Gelderland (NL)	97,4	96,1	82	90	1,3	8
Unterfranken (D)	97,2	98,8	83	76	-1,6	-7
La Rioja (E)	**96,9**	**94,7**	**84**	**93**	**2,2**	**9**
Rheinhessen-Pfalz (D)	96,8	98,6	85	79	-1,8	-6
Oberfranken (D)	96,7	98,6	86	80	-1,9	-6
Herefordshire, Worcestershire & Warks (UK)	96,6	94,0	87	99	2,6	12
Kärnten (O)	96,3	97,5	88	84	-1,2	-4
Steiermark (O)	96,2	96,8	89	89	-0,6	0
North Yorkshire (UK)	96,2	93,6	90	105	2,6	-15
Champagne-Ardenne (F)	96,1	97,1	91	88	-1,0	-3
Overijssel (NL)	96,1	94,4	92	97	1,7	5
Kassel (D)	95,9	98,1	93	81	-2,2	-12
Småland med Öarna (S)	95,8	97,3	94	87	-1,5	-7
Derbyshire & Nottinghamshire (UK)	95,8	93,9	95	101	1,9	6
East Anglia (UK)	95,7	92,8	96	107	2,9	11
Provence-Alpes-Côte d'Azur (F)	95,6	94,7	97	94	0,9	-3
Bourgogne (F)	95,5	95,9	98	91	-0,4	-7
Zeeland (NL)	95,4	95,6	99	92	-0,2	-7
Sterea Ellada (G)	94,9	86,7	100	128	8,2	28
Aquitaine (F)	94,4	93,9	101	102	0,5	1
South Western Scotland (UK)	94,3	91,9	102	113	2,4	11
Friesland (NL)	93,8	91,9	103	114	1,9	11
Niederbayern (D)	93,7	94,6	104	95	-0,9	-9
Pays de la Loire (F)	93,4	92,7	105	108	0,7	3
Centre (F)	93,3	93,4	106	106	-0,1	0
Franche-Comté (F)	93,1	92,2	107	111	0,9	4
Saarland (D)	92,7	93,7	108	103	-1,0	-5
Övre Norrland (S)	92,6	93,7	109	104	-1,1	-5
Oost-Vlaanderen (B)	92,5	91,8	110	115	0,7	5
Niederösterreich (O)	92,3	94,5	111	96	-2,2	-15
Arnsberg (D)	92,2	94,0	112	100	-1,8	-12
Schleswig-Holstein (D)	92,1	94,2	113	98	-2,1	-15
Midi-Pyrénées (F)	91,3	90,8	114	118	0,5	4
Gießen (D)	91,1	92,0	115	112	-0,9	-3
Länsi-Suomi (Fn)	91,1	91,0	116	117	0,1	1
Östra Mellansverige (S)	91,1	92,5	117	109	-1,4	-8
Aragón (E)	**90,5**	**89,6**	**118**	**120**	**0,9**	**2**
Kent (UK)	90,3	86,4	119	129	3,9	10
Bretagne (F)	90,2	89,3	120	122	0,9	2

CUADRO 1 (*Continuación*)
PIB *PER CÁPITA* DE LAS REGIONES DE LA UE
(En paridades de poder de compra. UE15 = 100)

	1	*2*	*3*	*4*	*5*	*6*
Lancashire (UK)	90,0	87,9	121	125	2,1	4
Limburg (B)	89,9	89,4	122	121	0,5	-1
Berlin (D)	89,9	92,5	123	110	-2,6	-13
Weser-Ems (D)	89,6	89,8	124	119	-0,2	-5
Drenthe (NL)	89,5	87,9	125	126	1,6	1
Norra Mellansverige (S)	89,3	91,8	126	116	-2,5	-10
Pohjois-Suomi (Fn)	89,0	88,2	127	124	0,8	-3
Auvergne (F)	88,1	88,3	128	123	-0,2	-5
Essex (UK)	88,1	86,4	129	130	1,7	1
Basse-Normandie (F)	87,1	87,2	130	127	-0,1	-3
East Riding & North Lincolnshire (UK)	87,1	86,3	131	131	0,8	0
Limousin (F)	86,0	85,2	132	135	0,8	3
Lorraine (F)	85,6	85,6	133	133	0,0	0
Poitou-Charentes (F)	85,6	85,3	134	134	0,3	0
Border, Midland and Western (IR)	85,4	83,8	135	139	1,6	4
Devon (UK)	85,3	82,0	136	142	3,3	6
Picardie (F)	84,1	84,5	137	136	-0,4	-1
Koblenz (D)	84,0	85,8	138	132	-1,8	-6
Abruzzo (I)	84,0	84,3	139	138	-0,3	-1
Northumberland and Tyne & Wear (UK)	83,7	81,5	140	144	2,2	4
Nord - Pas-de-Calais (F)	83,0	82,4	141	141	0,6	0
Dorset & Somerset (UK)	82,8	83,0	142	140	-0,2	-2
Cantabria (E)	**82,7**	**81,3**	**143**	**145**	**1,4**	**2**
Münster (D)	82,6	84,4	144	137	-1,8	-7
Flevoland (NL)	82,4	81,3	145	146	1,1	1
Northern Ireland (UK)	82,4	81,2	146	147	1,2	1
Közép-Magyarország (H)	81,3	76,3	147	161	5,0	14
Comunidad Valenciana (E)	**81,1**	**80,8**	**148**	**149**	**0,3**	**1**
Trier (D)	80,9	82,0	149	143	-1,1	-6
Lincolnshire (UK)	80,7	79,3	150	155	1,4	5
Liège (B)	80,3	80,5	151	150	-0,2	-1
Languedoc-Roussillon (F)	80,2	80,5	152	151	-0,3	-1
Corse (F)	79,9	79,5	153	154	0,4	1
Shropshire & Staffordshire (UK)	79,7	81,0	154	148	-1,3	-6
Canarias (E)	**79,1**	**79,6**	**155**	**153**	**-0,5**	**-2**
Cumbria (UK)	79,1	80,2	156	152	-1,1	-4
Madeira (P)	78,4	77,4	157	158	1,0	1
Molise (I)	78,1	78,1	158	156	0,0	-2
Castilla y León (E)	**78,0**	**77,5**	**159**	**157**	**0,5**	**-2**
Kypros	77,8	76,1	160	163	1,7	3
South Yorkshire (UK)	77,1	75,4	161	167	1,7	6
Notio Aigaio (G)	76,5	76,6	162	159	-0,1	-3
Burgenland (O)	76,2	76,3	163	162	-0,1	-1
Tees Valley & Durham (UK)	76,1	75,0	164	168	1,1	4
Sardegna (I)	76,0	76,1	165	164	-0,1	-1
Itä-Suomi (Fn)	75,7	75,5	166	166	0,2	0
Namur (B)	75,2	74,8	167	169	0,4	2
Lüneburg (D)	75,2	76,6	168	160	-1,4	-8
Luxembourg (B)	74,8	75,9	169	165	-1,1	-4
Merseyside (UK)	74,5	73,7	170	170	0,8	0
Principado de Asturias (E)	**72,4**	**71,9**	**171**	**175**	**0,5**	**4**
Algarve (P)	72,4	71,4	172	176	1,0	4
Highlands & Islands (UK)	72,4	72,1	173	172	0,3	-1
Attiki (G)	71,2	71,3	174	177	-0,1	3
Murcia (E)	**71,2**	**70,5**	**175**	**179**	**0,7**	**4**
Brandenburg-Südwest (D)	70,9	72,1	176	173	-1,2	-3
Leipzig (D)	70,6	72,0	177	174	-1,4	-3
Basilicata (I)	70,5	72,5	178	171	-2,0	-7
West Wales & the Valleys (UK)	69,6	69,4	179	180	0,2	1
Malta	69,5	70,7	180	178	-1,2	-2

CUADRO 1 (*Continuación*)
PIB *PER CÁPITA* DE LAS REGIONES DE LA UE
(En paridades de poder de compra. UE15 = 100)

	1	*2*	*3*	*4*	*5*	*6*
Hainaut (B)	69,1	69,1	181	181	0,0	0
Dytiki Makedonia (G)	68,7	68,1	182	184	0,6	2
Dresden (D)	68,4	68,9	183	182	-0,5	-1
Halle (D)	68,3	68,8	184	183	-0,5	-1
Slovenija	67,8	67,1	185	187	0,7	2
Kentriki Makedonia (G)	67,1	66,5	186	189	0,6	3
Castilla-la Mancha (E)	**67,1**	**67,5**	**187**	**185**	**-0,4**	**-2**
Galicia (E)	**66,5**	**66,3**	**188**	**190**	**0,2**	**2**
Thüringen (D)	66,2	66,9	189	188	-0,7	-1
Mecklenburg-Vorpommern (D)	65,9	67,3	190	186	-1,4	-4
Magdeburg (D)	65,6	66,3	191	191	-0,7	0
Sicilia (I)	65,3	65,4	192	193	-0,1	1
Campania (I)	65,1	65,4	193	194	-0,3	1
Puglia (I)	65,0	66,1	194	192	-1,1	-2
Kriti (G)	64,4	64,3	195	196	0,1	1
Chemnitz (D)	63,9	64,5	196	195	-0,6	-1
Peloponnisos (G)	63,9	61,2	197	202	2,7	5
Mazowieckie (Pl)	63,7	62,2	198	199	1,5	1
Andalucía (E)	**63,1**	**62,5**	**199**	**198**	**0,6**	**-1**
Brandenburg-Nordost (D)	62,4	63,6	200	197	-1,2	-3
Calabria (I)	62,1	62,2	201	200	-0,1	-1
Voreio Aigaio (G)	62,0	61,8	202	201	0,2	-1
Alentejo (P)	60,7	59,8	203	205	0,9	2
Thessalia (G)	60,2	60,5	204	203	-0,3	-1
Dessau (D)	60,1	60,5	205	204	-0,4	-1
Ionia Nisia (G)	59,9	58,9	206	207	1,0	1
Cornwall & Isles of Scilly (UK)	59,5	59,1	207	206	0,4	-1
Centro (P)	57,9	57,7	208	208	0,2	0
Norte (P)	56,9	57,3	209	209	-0,4	0
Açores (P)	55,8	54,5	210	212	1,3	2
Jihozápad (RC)	55,1	55,0	211	210	0,1	-1
Ipeiros (G)	54,0	50,6	212	217	3,4	5
Nyugat-Dunántúl (H)	53,6	54,8	213	211	-1,2	-2
Extremadura (E)	**53,5**	**53,8**	**214**	**213**	**-0,3**	**-1**
Anatoliki Makedonia, Thraki (G)	53,4	52,9	215	214	0,5	-1
Jihovýchod (RC)	53,4	52,3	216	215	1,1	-1
Dytiki Ellada (G)	52,7	51,7	217	216	1,0	-1
Severovýchod (RC)	50,8	50,6	218	218	0,2	0
Moravskoslezsko (RC)	50,6	50,3	219	219	0,3	0
Střední Čechy (RC)	50,0	49,6	220	220	0,4	0
Střední Morava (RC)	48,1	47,8	221	222	0,3	1
Közép-Dunántúl (H)	48,0	46,8	222	223	1,2	1
Severozápad (RC)	47,9	48,6	223	221	-0,7	-2
Ślaskie (Pl)	44,6	45,2	224	224	-0,6	0
Wielkopolskie (Pl)	43,4	43,5	225	225	-0,1	0
Dolnośląskie (Pl)	41,6	42,1	226	226	-0,5	0
Západné Slovensko (Ek)	40,9	41,0	227	229	-0,1	2
Pomorskie (Pl)	40,6	41,3	228	227	-0,7	-1
Zachodniopomorskie (Pl)	40,5	41,1	229	228	-0,6	-1
Dél-Dunántúl (H)	38,7	37,6	230	230	1,1	0
Eesti (RC)	38,5	37,1	231	232	1,4	1
Lietuva	37,2	35,6	232	238	1,6	6
Kujawsko-Pomorskie (Pl)	37,0	36,8	233	234	0,2	1
Dél-Alföld (H)	36,9	36,0	234	237	0,9	3
Łódzkie (Pl)	36,9	37,2	235	231	-0,3	-4
Stredné Slovensko (Ek)	36,9	36,1	236	236	0,8	0
Lubuskie (Pl)	36,3	37,0	237	233	-0,7	-4
Małopolskie (Pl)	35,3	36,3	238	235	-1,0	-3
Észak-Alföld (H)	34,2	32,1	239	242	2,1	3
Východné Slovensko (Ek)	34,0	33,1	240	240	0,9	0

CUADRO 1 (*Continuación*)
PIB *PER CÁPITA* DE LAS REGIONES DE LA UE
(En paridades de poder de compra. UE15 = 100)

	1	*2*	*3*	*4*	*5*	*6*
Észak-Magyarország (H)	33,7	32,4	241	241	1,3	0
Latvija	33,4	31,8	242	243	1,6	1
Opolskie (Pl)	33,2	34,1	243	239	-0,9	-4
Świętokrzyskie (Pl)	31,2	31,8	244	244	-0,6	0
Podlaskie (Pl)	31,0	30,5	245	246	0,5	1
Warmińsko-Mazurskie (Pl)	29,6	30,8	246	245	-1,2	-1
Podkarpackie (Pl)	29,2	29,5	247	247	-0,3	0
Lubelskie (Pl)	28,6	28,6	248	248	0,0	0

Notas: Los símbolos entre paréntesis se refieren a los siguientes países: B = Bélgica; D = Alemania; G = Grecia; E = España; Ek = República eslovaca; F = Francia; H = Hungría; IR = Irlanda; O = Austria; I = Italia; NL = Holanda; P = Portugal; Pl = Polonia; Fn = Finlandia; S = Suecia; UK = Reino Unido; RC = República Checa; 1: PIB *per cápita* 2001 (UE15=100); 2: PIB *per cápita* media 1999-2001 (UE15=100); 3: Ranking regional de acuerdo con 1; 4: Ranking regional de acuerdo con 2: 5 = 1-2; 6 = 4-3.
Fuente: Eurostat (2004).

2. LA COHESIÓN TERRITORIAL EN LA UE: LA "NUEVA" POLÍTICA DE COHESIÓN

2.1. Rasgos básicos de la "nueva" política de cohesión

La política de cohesión, tal y como se mencionó previamente, constituye uno de los pilares básicos sobre los que se asienta la construcción europea. Aunque criticada en algunos aspectos por considerar que la misma no contribuye de manera efectiva a la reducción de los desequilibrios regionales (5), nosotros estimamos que la política de cohesión de la UE es importante al menos por dos motivos: en primer lugar, porque, en alguna medida, ha favorecido —tanto a través de impactos de demanda como de oferta— la convergencia de las regiones más atrasadas (las del Objetivo 1) y, en segundo lugar, porque, probablemente, la situación de estas regiones sería peor de lo que es de no haberse beneficiado ampliamente de las ayudas estructurales comunitarias. Sobre la primera cuestión se manifiesta el "Tercer informe sobre la cohesión económica y social" al señalar que, en las dos últimas décadas del siglo pasado, se produjo la denominada beta-convergencia tanto dentro de las regiones del Objetivo 1 como entre estas regiones y el resto de la Unión; además, el mencionado informe indica también que las regiones que recibieron más ayuda estructural *per cápita* tendieron a crecer más que las que recibieron menos ayuda, apoyando de esta forma el efecto positivo de las mismas.

Sea como fuere, el hecho cierto es que la UE apostó en su momento por una política de cohesión económica y social —que implica también la cohesión territorial— y que, de acuerdo con las "Perspectivas financieras 2007-2013" (European Comisión, 2004b) sigue apostando, al menos hasta cierto punto, por la misma. Aunque la principal preocupación de la Comisión Europea en estas "Perspectivas" es el bajo nivel de crecimiento que la UE ha registrado en los últimos años —lo cual es indicativo de una importante reorientación en sus planteamientos—, la política de cohesión sigue ocupando un lugar relevante dentro de las políticas comunitarias, no sólo por sí misma (por su apoyo a la mejora de la competitividad en las regiones menos favorecidas) sino, también, por su contribución al crecimiento de toda la UE.

La primera pregunta que debemos formularnos al hablar de la nueva política de cohesión es si ésta es, en efecto, tan ambiciosa como pregona la Comisión Europea. La respuesta es, necesariamente, ambigua: si tenemos en cuenta la magnitud del presupuesto que se propone destinar a la misma en el período 2007-2013, la respuesta es "No". Por el contrario, si tomamos en consideración las propuestas de seis de los actuales "contribuyentes netos" —formuladas en una reciente carta al Sr. Prodi—, entonces la respuesta es "Sí". Tratando de ver las cosas de forma objetiva, es difícil, sin embargo, pensar que con un 0,41 por 100 de la Renta Interior Neta de la UE27 (6) se esté en condiciones de enfrentar, con garantías de éxito, el gravísimo problema de las disparidades espaciales en Europa.

La segunda cuestión que hay que plantearse es qué prioridades establece la Comisión para la nueva política de cohesión. Aquí la respuesta ofrecida nos parece acertada, ya que se establecen pocas (tres) prioridades —que reemplazan a los actuales Objetivos 1, 2 y 3—, y están claramente especificadas, aun cuando no parecen suponer ningún cambio sustancial frente a la situación actual.

La primera de ellas —a la que se dedicará el 78 por 100 de los recursos arriba indicados— se refiere a la "convergencia", y tiene como objetivo apoyar el crecimiento y la creación de empleo en las regiones y Estados miembros menos desarrollados, que seguirán siendo (como ocurre con las actuales regiones del Objetivo 1) quienes tengan un PIB *per cápita* inferior al 75 por 100 de la media comunitaria. Dado que el denominado "efecto estadístico" afectará a 17 regiones de la actual UE15, la Comisión prevé (sin mayor precisión, por el momento) (7) un generoso programa de ayudas que concluiría, indefectiblemente, en 2013. Los fondos destinados a apoyar las intervenciones financieras realizadas en estas regiones —incluidas en los correspondientes "programas de convergencia"— serán el FEDER, el FSE y el Fondo de Cohesión.

La segunda prioridad se enmarca bajo el epígrafe de "competitividad regional y empleo: anticipando y promoviendo el cambio", y tiene como objetivo ayudar a algunas regiones con problemas (aquéllas que no están cubiertas por los "programas de convergencia" y aquéllas que han superado ya el 75 por 100 del PIB *per cápita* comunitario pero que, en la actualidad, son Objetivo 1) y a sus ciudadanos a adaptarse al cambio económico. En el caso de las regiones será necesario que elaboren "programas regionales" mientras que en el caso de los ciudadanos las intervenciones han de estar amparadas en "programas nacionales"; en el primer caso, el fondo que interviene es el FEDER mientras que en el segundo, que tiene una vertiente más social, es el FSE. La cuantía de las ayudas destinadas a esta prioridad se estima en un 18 por 100 del importe de las intervenciones estructurales mencionadas más arriba.

Por último, la tercera prioridad, englobada bajo el título de "cooperación territorial europea", hace referencia a la cooperación transfronteriza, tanto en relación con fronteras interiores como exteriores, y engloba algunas de las "viejas" iniciativas comunitarias, como INTERREG. La cuantía de las ayudas previstas para hacer frente a esta prioridad es del 4 por 100 del total de las ayudas estructurales, siendo el FEDER el encargado de su financiación.

Establecidas las prioridades, conviene señalar también que los principios de la nueva política de cohesión seguirán siendo los mismos del pasado (programación, cooperación, concentración, cofinanciación y evaluación), bien que, se pretende, convenientemente reforzados y simplificados. Los fondos encargados de financiar esta nueva política se reducen a tres (FEDER, FSE y Fondo de Cohesión) de los seis que existían previamente.

2.2. Las regiones españolas ante la "nueva" política de cohesión

Tal y como se ha manifestado de forma reiterada, la ampliación comunitaria traerá consigo un enorme aumento de las disparidades regionales, que va a afectar, indudablemente, a la magnitud de las ayudas estructurales que puedan recibir las regiones españolas y a los destinos que se puedan dar a las mismas. En este sentido, es interesante constatar cuál sería la posición de las regiones españolas, en comparación con la existente en la actualidad, si la catalogación de las regiones europeas para el próximo período de programación, 2007-2013, tuviera que hacerse de acuerdo con la información estadística disponible ahora. A tal efecto, la situación sería la siguiente:

a) Cantabria, Castilla y León, Comunidad Valenciana y Canarias dejarían de ser regiones de atención preferente de los fondos comunitarios, ya que su PIB por habitante supera en la actualidad el 75 por 100 de la media de la UE15. Se ha producido aquí un "efecto riqueza" que hará que, a partir de 2007, estas regiones reciban un volumen de ayuda sensiblemente menor que en el pasado.

b) Asturias y Murcia, al no superar la mencionada cota, seguirían siendo objeto de atención preferente; ahora bien, teniendo en cuenta que su PIB *per cápita* sobrepasa el nivel del 75 por 100 de la UE25, estas dos comunidades se verían afectadas por el llamado "efecto estadístico", lo cual supondrá verse inmersas en un proceso de "phasing out", que implica una reducción paulatina de las ayudas que están recibiendo en la actualidad y que culminará irreversiblemente, como apuntábamos más arriba, en 2013. Las previsiones son que, para este año, las ayudas estructurales recibidas tengan un montante ligeramente superior al 50 por 100 de las percibidas ahora.

c) Por último, Galicia, Castilla-La Mancha, Extremadura y Andalucía seguirían siendo consideradas como regiones de atención preferente, ya que su nivel de PIB *per cápita* no supera el 75 por 100 de la media de la UE25. En todo caso, dependiendo de cuál sea el período de referencia elegido para efectuar la nueva catalogación regional, Castilla-La Mancha podría quedar incluida en este grupo o pasar a formar parte de las regiones en situación

de “phasing-out”. En conjunto, y pese a que este grupo seguirá formando parte de las regiones más favorecidas de la Unión, es previsible que la cuantía de las ayudas recibidas a partir de 2007 sufra también algún tipo de merma, dado que, en términos proporcionales, está previsto que aumente menos el presupuesto destinado a este tipo de ayudas que las regiones encargadas de recibirla.

3. CONSIDERACIONES FINALES

Las disparidades regionales han sido, desde hace al menos treinta años, motivo de preocupación permanente y ¿preferente? por parte de la Unión Europea. De ahí la creación de los fondos estructurales y, con ellos y el Fondo de Cohesión, de toda la política de cohesión vigente en nuestros días. La inminente ampliación europea plantea a esta política de cohesión un reto sin precedentes, sustentado tanto en el pronunciado crecimiento de las disparidades regionales que implica como en el desplazamiento territorial, hacia el Este, de las regiones más pobres. La Comisión Europea, tanto a través de las “Perspectivas financieras 2007-2013” como por medio de la publicación de su “Tercer informe sobre la cohesión económica y social” acaba de abrir el proceso de debate político sobre ésta y otras cuestiones.

Las propuestas de la Comisión —que previsiblemente se verán modificadas a la baja por la presión de los países contribuyentes netos al presupuesto comunitario— son, en principio, bastante conservadoras, aunque ésta las califique de ambiciosas; esto es así porque el presupuesto destinado a cohesión se mantiene, grosso modo, en el mismo porcentaje de la Renta Interior Neta de la Unión que en el pasado, mientras que las necesidades de financiación crecen de forma exponencial. Todas las regiones y Estados se verán afectados por ello y ninguna positivamente, si comparamos con lo sucedido hasta ahora.

En lo que concierne al caso español, las estimaciones más solventes hablan de una pérdida de ayudas estructurales en torno al 30 por 100 de las recibidas en la actualidad. Sólo cuatro comunidades autónomas (Galicia, Castilla-La Mancha, Extremadura y Andalucía) serán objeto de atención verdaderamente preferente dentro de la prioridad de “convergencia” arriba enunciada; aún así, es previsible que, *per cápita*, reciban a lo largo del período 2007-2013 menos que en el período 2000-2006. Se trata de un golpe importante —que, quizás, todavía pueda amortiguarse algo— pero, en todo caso, de un golpe previsto. Bien porque nuestras regiones han avanzado en el proceso de convergencia, bien porque, como hemos dicho en otra ocasión, aumenta el número de comensales pero no el tamaño de la tarta, todo esto era de prever. Lo que hace falta es que sigamos usando juiciosamente (8) los fondos que quedan por llegar hasta finales de 2006 (y los que vengan después) y que, mientras tanto, aprendamos a caminar nosotros solos.

NOTAS

(*) Universidad de Cantabria y FUNCAS.

(1) En la jerga comunitaria se dice que a la hora de establecer los nuevos beneficiarios de la política de cohesión habrá que tener en cuenta el PIB *per cápita* (de las regiones NUTS II o de los Estados) medido en paridades de poder de compra y “calculado sobre la base de las cifras oficiales existentes para los tres últimos años en el momento de tomar la decisión”.

(2) Este informe amplía la información estadística de Eurostat (Eurostat 2004) a la UE27.

(3) El “Tercer informe sobre la cohesión económica y social” menciona, entre otras, las siguientes: inadecuadas dotaciones de capital físico y humano, escasa capacidad de innovación, reducido apoyo a las empresas, bajo nivel de “capital social”, problemas medioambientales, escasa “capacidad administrativa”, etcétera.

(4) Este refuerzo de la política de cohesión está justificado, asimismo, en las más que probables reestructuraciones productivas que habrán de acometer los países de la ampliación, dado que su estructura sectorial del empleo difiere, de forma muy acusada, de la existente, en promedio, en la UE15.

(5) Veánse, por ejemplo, los trabajos de EDERVEEN y GORTER (2002) y BOLDRIN y CANOVA (2001).

(6) Este porcentaje supone 336,3 miles de millones de euros para el período 2007-2013.

(7) Lo único que se indica en el “Tercer informe …” es que estas ayudas serán superiores a las decididas en Berlin (1999) para las regiones que en el actual periodo de programación se encuentran en situación de “phasing out”.

(8) Esto significa, por ejemplo, seguir mejorando las dotaciones de capital público, aumentar la calidad y cantidad de nuestro capital humano, incrementar la inversión en I+D, etcétera.

BIBLIOGRAFÍA

BOLDRIN, M. y CANOVA, F. (2001): “Inequality and convergente in Europe´s regions: Reconsidering European regional policies”, *Economic Policy*, núm. 32, págs. 206-245.

EDERVEEN, S. y GORTER, J. (2002): “Does European cohesion policy reduce regional disparities”, *CPB Discussion Paper*, núm. 15.

EUROPEAN COMMISSION (2004a): *A new partnership for cohesion. Convergence, competitiveness, cooperation. Third report on economic and social cohesion* http://www.europa.eu.int/comm/regional_policy/sources/cohesion3_en.htm.

EUROPEAN COMMISSION (2004b): “Building our common future. Policy changes and budgetary means of the enlarged Union 2007-2013”, COM (2004) 101 final.

EUROSTAT (2004): “Regional GDP *per cápita* in the EU and the Acceding Countries in 2001”, *News Release*, 21/2004.

INFORMES DE LOS ORGANISMOS ECONÓMICOS INTERNACIONALES

Cuadernos de Información Económica *dedica este apartado a los informes y documentos de actualidad, periódicos y no periódicos, que se consideran relevantes para los lectores, publicados por los organismos de carácter internacional, ofreciendo un resumen amplio de los más recientes y/o más destacados y un breve comentario de los demás que hayan sido publicados en los dos últimos meses. Como viene siendo habitual, los resúmenes y comentarios los realiza* ***Ricardo Cortes*****.**

En este número se ofrecen los siguientes informes:

1. Perspectivas económicas de primavera de la Comisión Europea.
2. Pronósticos económicos para la primavera del Fondo Monetario Internacional.

1. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS DE PRIMAVERA DE LA COMISIÓN EUROPEA

La Comisión Europea (CE) es optimista: cree que la recuperación de la economía mundial que empezó en 2003 continuará este año. Ya en 2003 la recuperación fue más intensa que la esperada, tanto en EE.UU. como en los países de la extinta Unión Soviética, en los países productores de petróleo, en Asia, sobre todo en China, y en los países en vías de adhesión a la Unión Europea (UE). Sin embargo, estas perspectivas favorables pueden verse frustradas. En EE. UU., el fuerte crecimiento presente podría verse amenazado por los elevados déficit del sector público y de cuenta corriente que contribuyen grandemente a la presente e insostenible expansión económica (pero que no pueden continuar aumentando indefinidamente), por lo que la presente expansión debería desacelerarse en 2005. Por el contrario, las perspectivas para Japón han mejorado notablemente aunque la deflación continuará este año y el déficit público seguirá siendo elevado.

Tanto en la Eurozona, como en toda UE, la economía empezó a recuperarse en la segunda mitad de 2003. Su crecimiento será de un 1,7 por 100 en 2004 y un 2,3 en 2005 en la Eurozona, y de un 2 por 100 en 2004 y un 2,4 por 100 en 2005 en toda la UE. La CE espera que la recuperación cobre impulso este año y el que viene, apoyada en las buenas perspectivas del crecimiento y del comercio mundiales, en el restablecimiento de la confianza de productores y consumidores, en la favorable evolución de los indicadores económicos, en una reactivación de la inversión basada en la mejora de los balances de las empresas y en unas condiciones financieras favorables, y en una disminución del ritmo de aumento de los costes laborales unitarios. Aparte del estímulo de la demanda externa los principales factores explicativos de las buenas perspectivas de la Eurozona son unas políticas económicas adecuadas, unas condiciones financieras favorables (es decir, tipos de interés muy bajos) y progresos en la reforma estructural. De todos modos, comparado con EE.UU. y los países emergentes asiáticos, el crecimiento de la UE sigue siendo débil: para los defensores del modelo americano esto quiere decir que continúa la "euroesclerosis", consecuencia de una economía demasiado regulada en detrimento de la competencia. Los defensores del modelo europeo contestan que la protección del individuo debe primar sobre el mero crecimiento económico.

Para la CE el pronóstico podría mejorar o empeorar si se dan determinadas circunstancias. Mejorará si el crecimiento mundial se confirma, acelera y extiende a más países. Empeorará si los prolongados fuertes desequilibrios macroeconómicos de EE.UU. frenan su crecimiento y si el actual aumento de los precios de las materias primas acaba afectando el crecimiento mundial. Además, la confianza de los consumidores en la Eurozona sólo se ha recuperado lentamente y los recientes atentados terroristas pueden perjudicarla, aunque, por otra parte, el aumento de la riqueza de las familias tanto en vivienda como en accio-

nes es un estímulo potencial. Aunque la inversión está respaldada por unas condiciones financieras favorables y por un aumento de los beneficios de las empresas, no hay que descartar la posibilidad de que el saneamiento todavía incompleto de los balances empresariales limite la cuantía de la inversión. En suma, aunque ha disminuido la incertidumbre sobre las perspectivas de crecimiento, en especial si se comparan con las del pasado otoño, no hay que descartar la posibilidad de que haya que revisarlas a la baja.

El informe expone a continuación las Orientaciones Generales sobre Política Económica (OGPE) que deben seguir los estados miembros para conseguir un crecimiento sostenido, sin modificar, sustancialmente, las que presentó el pasado otoño. Insiste en que se debe avanzar en la aplicación de las estrategias económicas a medio plazo, entonces fijadas, que siguen siendo válidas y que sólo hay que completarla integrando en ella los 10 estados cuya adhesión tendrá lugar a partir de mayo de 2004. La adhesión requerirá la actualización del presente marco de coordinación de las políticas económicas. Los retos económicos con los que se enfrentan los países candidatos no son esencialmente diferentes de los que tienen los presentes estados miembros, aunque con frecuencia son más exigentes (y difíciles de vencer). Por ello, la estrategia económica a medio plazo de las OGPE es también pertinente para los países candidatos. La sinergia derivada de la interacción de unas políticas económicas orientadas a la estabilidad con las reformas estructurales necesarias (para aumentar la flexibilidad de la economía especialmente en caso de perturbaciones) favorecerá la aproximación de las economías de los estados candidatos a las de los actuales países miembros.

Sin embargo, aunque las actuales OGPE establecen un marco legal apropiado, la magnitud de los retos con los que se enfrentan los estados candidatos requiere una aplicación adecuada para conseguir un equilibrio oportuno entre las diferentes exigencias. Así los presupuestos de los nuevos países miembros deben asegurar los recursos financieros necesarios para mejorar la base de capital físico y humano para realizar las reformas inherentes al proceso de transición. Al mismo tiempo, teniendo en cuenta que en esos países existen déficit presupuestarios elevados, habrá que emprender un proceso de saneamiento del presupuesto para reforzar la estabilidad macroeconómica e impedir que la deuda pública aumente demasiado. Es decir, el ajuste presupuestario debe tener en cuenta las exigencias de la transición. En ciertos casos podría ser recomendable un período de varios años para corregir déficit presupuestarios hoy superiores al 3 por 100 del Producto Interior Bruto (PIB).

El principal reto con que se enfrentan los países candidatos a la adhesión es como lograr la aproximación de sus economías en términos reales gracias a una mejor utilización de la mano de obra y a un incremento de la productividad. Así, las políticas de empleo deben respaldar las reformas estructurales en curso y abordar la situación del mercado de trabajo, a menudo caracterizado por un gran número de personas inactivas y en un sector no declarado de grandes dimensiones. Por ello, las políticas de empleo deben perseguir la consistencia entre los salarios reales y la productividad, mejorar los incentivos financieros al trabajo reformando los sistemas tributarios y de prestaciones (como, por ejemplo, reduciendo o suprimiendo el subsidio de paro a los que se resisten a aceptar nuevos empleos por considerarlos menos apetecibles que los anteriores) y promover la formación y mayor adiestramiento de la mano de obra.

En cuanto a la productividad, es preciso continuar la reestructuración de las economías de los países candidatos para pasar de una especialización en sectores de poco valor añadido y bajos costes laborales a mayor valor añadido (y, generalmente, con salarios más altos). A ello contribuirá una mayor integración en el mercado interior, avances en el proceso de privatización y un buen funcionamiento del marco jurídico y administrativo para fomentar el espíritu empresarial. Es esencial que las políticas económicas de los nuevos estados miembros sean sostenibles desde el punto de vista económico pero sin descuidar los aspectos sociales y de medio ambiente.

La CE recalca los efectos favorables de la introducción del euro, al crear un marco macroeconómico que contribuye a promover la estabilidad macroeconómica y un crecimiento sostenible. La política monetaria única ha afrontado bien los cambios ocurridos en las condiciones monetarias. Se ha controlado la inflación, los tipos de interés se han reducido hasta niveles muy bajos, el euro se ha recuperado volviendo a una situación cercana a su valor de equilibrio y la economía de la Eurozona está recobrando impulso.

También se han hecho progresos en el área de las finanzas públicas. Sin embargo, aunque algunos estados miembros disfrutan de las ventajas

derivadas del saneamiento presupuestario que consiguieron, otros no avanzaron en este proceso cuando la coyuntura les era favorable. Hay que aprovechar la presente recuperación de la economía de la Eurozona para afrontar, firmemente y sin retrasos, el reto de la consolidación presupuestaria.

2. PRONÓSTICOS ECONÓMICOS PARA LA PRIMAVERA DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

La economía mundial se está recuperando vigorosamente. Pudo soportar los fuertes *shocks* recientes —los atentados del 11 de septiembre y el colapso de la burbuja de precios de los activos— y empezar la recuperación gracias, en parte, a la expansión fiscal y monetaria de EE.UU. Ahora la tarea primaria es como corregir los fuertes desequilibrios globales, consecuencia de esa expansión, y, más a medio plazo, resolver a los problemas planteados a la economía mundial por el déficit fiscal estadounidense, por la emergencia de China como gran potencia económica y por la necesidad de realizar las imprescindibles reformas estructurales en los países industriales.

La posición fiscal americana se ha deteriorado drásticamente, siete puntos porcentuales de la ratio déficit/PIB desde 2000 a hoy. Hasta ahora esta expansión fiscal ha impulsado la recuperación sin presionar significativamente hacia arriba los tipos de interés a largo plazo. Sin embargo, un déficit fiscal elevado y sostenido tendrá efectos negativos sobre los tipos globales de interés, la productividad y el PIB mundial, y acentuará el ya excesivo déficit americano de cuenta corriente, presionando hacia abajo la cotización del dólar. El FMI estima que el déficit fiscal americano debe corregirse cuanto antes. No hay que olvidar sin embargo que la expansión fiscal americana ha tenido efectos positivos acelerando el ritmo de la recuperación, tanto en EE.UU. como en el resto del mundo, al aumentar las importaciones americanas.

Según los proyectos del gobierno Bush el déficit fiscal debería reducirse a la mitad en cinco años. Los supuestos en que se basan —tales como un aumento de los ingresos fiscales y que no suban los gastos de las guerras de Irak y Afganistán y de seguridad interior— son muy discutibles, de modo que la presente (elevada) ratio déficit/PIB podría continuar durante una década. Además, las presiones sobre el presupuesto aumentarán gradualmente en los próximos años al jubilarse la generación del *baby boom* (el aumento de la natalidad justo después de la Segunda Guerra Mundial) y a causa del envejecimiento de la población.

La presente expansión fiscal americana afectará al resto del mundo haciendo subir a medio plazo los tipos de interés a largo, reduciendo así el crecimiento de la productividad y el consumo y la inversión privadas. Unos déficit fiscales continuados y elevados agravarían el déficit de cuenta corriente americano, aumentarían la deuda exterior y erosionarían la cotización del dólar aumentando los pagos por intereses y reduciendo el consumo interior. Esta evolución es especialmente preocupante para las economías emergentes con elevados niveles de deuda denominada en moneda extranjera, ya que son muy sensibles a subidas en los tipos globales de interés.

Para evitar estas consecuencias desfavorables, el gobierno de EE.UU. debería conseguir a medio plazo una consolidación fiscal ambiciosa. Cuanto más se retrase mayores serán los ajustes fiscales necesarios para estabilizar la posición fiscal, agravando los problemas derivados del envejecimiento de la población.

La emergencia de China como gran potencia económica es impresionante. En los últimos 20 años su PIB ha crecido a una media superior al 9 por 100 anual y su porcentaje del comercio mundial ha subido del 1 al 5,5 por 100. China es ahora la sexta economía mayor del mundo y el cuarto mayor participante en el comercio internacional. Su impacto en la economía mundial seguirá aumentando. Sin embargo su desarrollo tiene precedentes. No difiere gran cosa de otros recientes episodios de rápida integración como el de Japón y de las economías de reciente industrialización ERI (Singapur, HongKong, Taiwán y Corea del Sur) y ASEAN 4 (Tailandia, Malaysia, Indonesia y Filipinas). En general su impacto sobre el resto del mundo será más limitado, pero también más beneficioso, y podría incluir aumentos dinámicos de la productividad. Aunque algunos sectores de otros países podrían sufrir pérdidas considerables, éstas podrían ser compensadas por ganancias en otros sectores. Así las economías avanzadas se beneficiarían de importaciones intensivas en trabajo más baratas y de una mayor demanda de bienes y servicios de tecnología más avanzada. Los países en desarrollo tendrían mayores oportunidades de exportar a China productos básicos y manufacturas para su procesamiento y reexportación (como ya está ocurriendo en gran medida).

Sin embargo, los países cuya dotación y distribución de factores de producción son semejantes a las de China, con la que compiten estrechamente en los mercados mundiales, tendrían que realizar ajustes considerables (generalmente muy costosos) para alcanzar la necesaria flexibilidad en sus mercados de trabajo y de productos, emprendiendo serias reformas estructurales que aumenten suficientemente la movilidad entre sectores. Eso podría causar problemas a los trabajadores no especializados. Sin embargo hay que resistir la tentación de resolverlos con subsidios o medidas proteccionistas. Más bien los países afectados debería tratar de resolverlos acelerando su liberalización y su integración en la economía mundial. En especial, los países en vías de desarrollo deberían reducir los impedimentos a la absorción de trabajadores no especializados y a los movimientos de trabajadores a otros sectores así como aumentar la inversión en formación profesional.

El informe se ocupa también de cómo realizar las reformas estructurales necesarias en los países industriales. El problema clave son los obstáculos políticos. Por eso, muchas veces las reformas realizadas no han sido lo suficientemente profundas para aumentar el bienestar social y el desarrollo económico de modo que la necesidad de las mismas sigue siendo urgente en muchas áreas y países. El informe examina las realizadas en los últimos 30 años en el sector financiero, en el comercio internacional de mercancías, en el mercado de trabajo, en el de productos, y en el sistema impositivo. Llega a las conclusiones siguientes:

Las reformas realizadas durante una recuperación que sigue a períodos de lento crecimiento tienden a ser más ambiciosas y son más frecuentes que las realizadas cuando las cosas van bien. La situación actual es, pues, un buen momento para emprenderlas.

Las reformas se refuerzan mutuamente. La experiencia prueba que si ya se han realizado en otras áreas es más fácil emprenderlas en los mercados de trabajo y en los sistemas impositivos, y que el combinarlas puede reducir sus costes a corto plazo haciéndolas más aceptables políticamente.

Los países tienden a emprender o intensificar sus reformas si los tres países industriales más importantes ya las han realizado en su comercio exterior, si están obligados a ello por acuerdos internacionales, si ya están más abiertos al comercio internacional, y sobre todo si se ven obligados a ello para mantener su competitividad internacional

La flexibilidad fiscal ayuda a realizarlas. La experiencia muestra que es más fácil emprender reformas cuando la posición fiscal (déficit fiscales pequeños o inexistentes o superávit) permite dedicar recursos presupuestarios a compensar a los perjudicados por las reformas estructurales. Para tener la flexibilidad fiscal necesaria para apoyar a las reformas, los estados deben mejorar su posición fiscal siempre que sea preciso.

Algunos sectores han sido reformados mucho más intensamente que otros. Reformas profundas han tenido lugar en el sector financiero, en los mercados de ciertos productos y en el comercio internacional de mercancías. Por el contrario, en los mercados de trabajo y en los sectores impositivos sólo se han realizado reformas menores. ¿A qué se deben esas diferencias?

En primer lugar a que los costes a corto plazo de las reformas representan un serio obstáculo en muchas áreas, en concreto en sectores poco protegidos frente a la competencia exterior o con notable flexibilidad de precios. El coste es inmediato pero los beneficios de la reforma sólo se materializan con el tiempo. Además de la incertidumbre sobre la cuantía de las ganancias, una distribución desigual (entre las clases sociales) de los costes y beneficios de la reforma reduce los incentivos a realizarla; en especial en el mercado de trabajo donde los votantes tienden a fijarse más en los costes a corto plazo (salarios que no suben y/o más despidos) y a descontar fuertemente los beneficios a largo plazo.

Es importante la distribución social de los costes. En los mercados de trabajo y en los sistemas impositivos, las reformas pueden imponer costes inmediatos a más familias y empresas que en otras áreas, y pueden suponer una redistribución visible (de las rentas difíciles de aceptar por los electores si no se corrigen con medidas presupuestarias).

La intensidad de la competencia es muy importante. Hasta ahora los mercados de trabajo y los sistemas impositivos han estado menos expuestos a la competencia exterior a causa de una movilidad limitada de los trabajadores y de la base tributaria, reduciendo así la necesidad de reformas, aunque la situación está cambiando notablemente. En otras áreas la presión de la competencia es mayor.

RESUMEN DE PRENSA

COMENTARIO DE ACTUALIDAD

Ramon Boixareu

En las últimas semanas, la actualidad, por lo menos en Europa y América, ha tenido un nombre: España. Los desgraciados ataques terroristas de Madrid tuvieron un importante eco en todos los medios de información del Viejo Continente y del otro lado del Atlántico, áreas en las que el triste evento recibió el relieve que podía esperarse, siendo tratados los detalles del mismo con el rigor, la seriedad y el respeto exigibles en situaciones tan tristes como las que vivió la sociedad española aquellos días de mediados de marzo.

Pero no fue solo la tragedia de Madrid la que situó por unos días a España en el centro de la actualidad general. La tragedia, en efecto, fue seguida, por razones de calendario, por la celebración de unas elecciones legislativas en las que obtuvieron el triunfo los partidos que habían estado en la oposición durante los últimos ocho años. Probablemente debido a lo inesperado de ese resultado, del que cabían y caben esperar substanciales cambios, en especial de la política exterior de España, las elecciones del 14 de marzo dieron lugar a muchos más comentarios en los medios de difusión extranjeros que los que hubieran merecido si el vencedor hubiera sido el partido del gobierno, en cuyo caso podía haberse esperado sólo la consolidación de una política continuista.

Sea como fuere, si los comentarios que han prodigado y que se siguen prodigando en todas partes sobre los resultados de las elecciones españolas del pasado 14 de marzo, así como los efectos previsibles de los mismos pueden manifestarse en diversos y variados aspectos de la escena internacional, existe específicamente uno en el que la nueva cara de la política exterior española puede resultar determinante: la probable aprobación en breve plazo del proyecto de Constitución europea, texto largo tiempo en la nevera esperando que alguna continencia nueva —y posiblemente milagrosa— le diera nueva vida.

Como decía Miquel Ángel Moratinos en el artículo (*Spain's new course*) publicado en *The Wall Street Journal Europe* de 30 de marzo, así como en *Le Monde* (*L'Espagne et le monde, demain*) de 3 de abril, "Europa estará asimismo en el centro de la acción de nuestro gobierno... España desea participar plenamente en la construcción de Europa... Defenderemos los intereses de España con todas nuestras fuerzas, pero siempre con un espíritu constructivo, basado en el deseo de contribuir en la formulación de compromisos, no en dificultarlos..., haciendo causa común con aquellos que buscan profundizar en el proceso de integración europea. Confiamos en que la dinámica positiva creada por el cambio de gobierno en Madrid influirá en la culminación de un acuerdo histórico sobre la Constitución europea en los próximos e inmediatos meses, incluso tal vez antes del término de la presidencia irlandesa en junio".

The Economist de 20 de marzo le dedicaba a esa cuestión toda su columna "Charlemagne", y su comentario puede sintetizarse así por lo que aquí interesa: "La salida de J. M. Aznar y su PP alterará el equilibrio de poder en la Unión Europea. En general, esto es bueno para Francia y Alemania y malo para el Reino Unido y Polonia. Es bueno para los federalistas europeos y malo para los euroescépticos y los atlantistas. En teoría, es bueno para la izquierda y malo para la derecha. Pero nominalmente, los gobiernos de izquierda de Gran Bretaña y de Polonia se visten de luto, y un gobierno de derechas como el de Francia lo celebra. La división derecha-izquierda ya no sirve para determinar lealtades. Son las actitudes hacia Estados Unidos o hacia el futuro de la UE lo que importa. Sea como fuere, será del mayor interés constatar cómo la posición anti-guerra y la retórica pro-europea se traduce en política real".

Como se dijo antes, las colaboraciones de periódicos y revistas dedicadas a valorar la impor-

tancia del giro que puede suponer el cambio de gobierno en España para la política europea ocuparon amplios espacios de la gran prensa mundial. Particularmente relevante fue el artículo de Wolfgang Munchau que publicó *Financial Times* de 22 de marzo, un extracto del cual se transcribe seguidamente.

La victoria socialista en España ha dado al proceso de integración europea el mayor impulso desde hace mucho años. Los atentados contra los trenes de cercanías de Madrid y el subsiguiente debate sobre el supuesto triunfo de terrorismo pueden haber ocultado el significado político real de ese evento. Pero que no quepa dudas: la política de la Unión Europea es hoy fundamentalmente distinta de la que era ocho días atrás.

En este contexto, lo que realmente importa es el cambio del papel de España. El anuncio por Zapatero de que desea alinear España más estrechamente con Francia y Alemania, sus aliados tradicionales, podría tener una serie de consecuencias políticas para el futuro del proyecto de Constitución europea, para la política exterior de Europa y también para Tony Blair, el primer ministro británico, que había forjado una alianza estratégica con José María Aznar, el primer ministro saliente de España.

Veamos estos enunciados uno tras otro. Además de apoyar la política norteamericana sobre Irak, Aznar representó un papel crucial en el fracaso de la conferencia intergubernamental convocada para alcanzar un acuerdo sobre la nueva Constitución europea, el año pasado. Junto a Polonia, España rechazó el correspondiente proyecto, insistiendo en que el sistema de votación propuesto para la Unión ampliada fortalecería el poder relativo de los cuatro países de mayor población de la UE, a expensas de los demás.

Zapatero, la pasada semana, aludió a un cambio de posición de España, tanto respecto a Irak como respecto al proyecto de Constitución europea. Después de ese anuncio, Leszek Miller, el primer ministro de Polonia, indicó también una modificación de su posición sobre la misma cuestión, temiendo que, dadas las citadas circunstancias, su país quedara aislado. Jacques Chirac, el presidente francés, que ha sido también un escéptico, aparece ahora también más inclinado a aceptar un acuerdo sobre la Constitución. Alguno de los mayores obstáculos al acuerdo parecen, súbitamente, menos formidables.

Todo esto ha hecho que los diplomáticos más curtidos de la UE se sintieran más optimistas sobre el futuro del proyecto y pensaran que el acuerdo podría ser una realidad no más allá del mes de junio. Existen todavía más de una docena de puntos que deben ser discutidos, y el proceso aún puede descarrilar, pero si la presidencia irlandesa consigue alcanzar un entendimiento, la elección de Zapatero podría haber sido decisiva.

El proyecto de Constitución tiene ciertos puntos dificultosos, en especial aquellos que se refieren al proceso democrático y a la política económica. Esas dificultades son lo suficientemente serias para que la Constitución pueda exigir una revisión en algún punto específico en el futuro. En cualquier caso, se trata de un texto mucho más coherente que la multiplicidad de textos, a veces inconexos, que han estado en vigor hasta el presente. También puede considerarse como un eventual punto de partida de una política exterior y de seguridad europeas comunes, por lo menos a través de la creación del cargo de un ministro de asuntos exteriores de Europa.

Con una España inclinada hacia una posición más cercana a Francia y a Alemania, la UE no sólo estaría en mejor disposición de llegar a un acuerdo sobre la Constitución y, por este conducto, de elaborar una política exterior más seria y más coherente, sino que Francia, Alemania, España y, tal vez, Polonia constituirían un núcleo más creíble para dicha política que Francia y Alemania solas.

París y Berlín han representado el papel que les corresponde para tender los puentes que puedan solidificar los lazos con España y Polonia. Después de especular sobre la posible creación de un "núcleo central" —constituido alrededor de Francia y Alemania— que acelerara la integración, estos dos países han moderado su posición, habiendo dicho Fischer, el ministro de Exteriores alemán, que no insistirían en dicha línea, y que van a esforzarse para que la integración prosiga todo lo posible por las vías normales en el marco de la Unión ampliada.

"¿Dónde queda así Blair?", preguntaba Munchau. "Pues queda en una posición incomoda", contestaba éste. "Blair no vetará la Constitución" —añadía— "y no se arriesgará, por consiguiente, a quedar aislado dentro de la Unión, en la medida en que el texto final tiene en cuenta, desde luego, las más importantes preocupaciones del Reino Unido, tales como el mantenimiento del veto nacional

sobre la harmonización fiscal (1). Pero si la Constitución se aprueba en la cumbre de junio, podría convertirse para Blair en un ingrato problema interno, y esto en un momento delicado: un año antes de las elecciones británicas que han de tener lugar en el verano de 2005".

"Para los integracionistas europeos, sin embargo, los tiempos son de gran esperanza", concluía Wolfgang Munchau. "Las gracias deben darlas a los electores españoles".

NOTA

(1) Según puntalizaba *The Economist* de 3 de abril en una nueva incursión de esta revista en el tema de nuestro cometario, el veto que pretende Blair se refiere a impuestos, seguridad social, política exterior y justicia criminal (Nota del trad.).

LA INFORMACIÓN ECONÓMICA EN LA PRENSA INTERNACIONAL

SUMARIO

Persiste el déficit corriente en USA 125
El dólar se recupera 125
El optimismo económico promueve el dólar 125
El retroceso del euro 125
La inflación vive 126
EE.UU.: Persiste la expansión sin creación de empleo 126
El BCE se mantiene firme en el 2 por 100 127
El estado de la economía, según el BCE 127
¿Fin de la revalorización del dólar? 127
El dólar cae de nuevo y el desempleo persiste 127
Preocupación por la recuperación sin empleo en USA 128
The importance of being Spanish 128
La incertidumbre afecta también a Wall Street 129
Optimismo en la Unión Europea 129
Esperanzas de deshielo en la UE 129
La aprobación de la Constitución europea no debería retrasarse más 130
El moderado impacto económico de los atentados 130
El impacto del ataque terrorista en las finanzas europeas 131
Las bombas quiebran la confianza 131
El optimismo excesivo del BCE 131
Keynes, l'éternel 131
Presión sobre el BCE 132
Dudas sobre una previsión optimista 133
Los tipos de interés, según el BCE 133
Rumores que no cesan 133
Ready, aim, hold. Ready, aim, hold 134
Se mantiene el tipo de interés en Europa 134
Subida del dólar 134
Recuperación con empleo, por fin 135
Le "Zidane des finances" 135

Persiste el déficit corriente de USA

(Pierre Antoine Delhommais en *Le Monde* de 24/2

El 13 de febrero su publicó la cifra alcanzada por el déficit comercial de Estados Unidos en 2003: 489,4 m.m. de dólares, un nuevo record después del de 2002 (418 m.m.). La reacción de Alan Greenspan fue la esperada. Después de mostrar la preocupación normal añadió: la depreciación del dólar —frente al euro y frente al yen— que está teniendo lugar debería contribuir a reducir ese déficit, en la medida en que la desvalorización de la moneda norteamericana se traduzca, como sería de esperar, en un incremento de nuestras exportaciones, más competitivas, y en una reducción de las importaciones, más caras.

¿Están justificadas estas palabras? Teóricamente, por lo general, sí. Pero el caso es que la balanza comercial de Norteamérica ha seguido empeorando en los últimos tiempos a pesar de la persistente caída del dólar, sin que se vislumbren señales de que esta situación vaya a mejorar en un plazo previsible.

Entre las razones susceptibles de explicar el fenómeno descrito destacan las características geográficas del comercio exterior de Estados Unidos. El problema, en definitiva, es que el déficit comercial norteamericano está lejos de limitarse a los intercambios con Europa, de lo que resulta que la depreciación del dólar frente al euro no puede reabsorber el déficit de Estados Unidos más que en una pequeña parte. Lo esencial del déficit es resultado del comercio con China, que representa una cuarta parte del mismo (124 m.m. de dólares en 2003). Y dado que el yuan chino está sujeto al dólar, baja paralelamente al billete verde, razón por la cual no tiene ninguna repercusión en el déficit de Estados Unidos.

En esas circunstancias no debería sorprender que dicho déficit persistiera durante algún tiempo.

El dólar se recupera

(*The Wall Street Journal Europe* de 3 de marzo)

Entre otras razones, la persistente incertidumbre a propósito de la dirección que va a tomar el Banco Central Europeo en materia de tipos de interés propició las dos últimas semanas la subida del dólar frente a sus principales rivales, concretamente el euro, el yen, el franco suizo y la libra esterlina.

Si bien la subida del dólar debe atribuirse a la razón indicada, también han influido factores técnicos. El mercado de cambios, en efecto, se mostró expectante, inquieto, ante la reunión reglamentaria del BCE de la que se podía esperar una modificación del tipo de interés, a pesar de que existían también motivos para pensar que lo mantendría en el 2 por 100 actual. Así fue y así es probable que sea hasta después de junio, a juicio de muchos economistas. Lo cual no significa que el dólar no vaya revalorizándose si el BCE sigue manteniendo una posición ambigua al respecto. Una mejora de la tasa de desocupación de Estados Unidos podría conducir, por otra parte, a un incremento de los tipos de la Reserva Federal que tuviera como consecuencia, entre otras cosas, una mayor subida del dólar.

[...]

El optimismo económico promueve el dólar

(Eric Pfanner en *Herald Tribune* de 3 de marzo)

El resurgir del dólar le ha llevado a unos niveles, frente al euro, desconocidos desde diciembre, dando la impresión de que los agentes volvían a prestar atención a los datos fundamentales que marcan la diferencia entre la situación de Estados Unidos y la zona euro.

El dólar se ha revalorizado las dos últimas semanas un 5 por 100 frente al euro, deteniendo una caída de dos años, en la que la moneda norteamericana se desvalorizó un 30 por 100.

Tan fuerte fue el cambio de corriente que se observó las dos últimos semanas en los mercados de cambios que los agentes no tuvieron necesidad de prestar atención a la conferencia de Alan Greenspan en el Economic Club de Nueva York en la que el presidente de la Reserva Federal dijo que la desvalorización del dólar en los dos últimos años debería contribuir a la limitación del déficit corriente de Estados Unidos.

El cambio de la dirección constituyó para muchos una auténtica sorpresa, lo cual probablemente magnificó la importancia del evento.

Algunos estrategas ya han empezado a decir que dicho cambio es más que un episodio pasajero debido a factores técnicos, y subrayan que el crecimiento de la economía norteamericana, del 4,1 por 100 en el cuarto trimestre, tiene el aspecto de tener que durar. Si el empleo cambiara también de signo, el dólar podría experimentar una subida espectacular.

Mientras tanto, el crecimiento de la zona euro sigue siendo más débil. La confianza de los empresarios en Alemania vuelve a ser mínima, y la evolución de la política puede incluso representar un freno para las reformas propuestas por el canciller Schroeder. He ahí una razón adicional para fortalecer el optimismo de los agentes cambiarios norteamericanos.

Por lo demás, las especulaciones sobre un posible recorte de los tipos de interés por parte del BCE han contribuido al debilitamiento del euro.

El retroceso del euro

(Tony Major, en *Financial Times* de 3 de marzo)

El euro se deslizó ayer más de dos centavos de dólar, situándose en el nivel más bajo desde diciembre, debido a unas mejores expectativas por lo que se refiere a la

recuperación de Estados Unidos y a las especulaciones del mercado de cambios en el sentido de que podía producirse un recorte de los tipos de interés de Eurolandia.

Algunos analistas, sin embargo, han creído que la baja del euro podría ser consecuencia de la *colossal intervention* de Japón en un intento de debilitar el yen. El Banco de Japón, en efecto, ha gastado más de 100 m.m. de dólares con ese fin en los pasados dos meses.

El dólar —en parte, probablemente, como resultado de lo anterior— ha subido también frente al yen los últimos días, alcanzando los niveles más altos desde noviembre.

[...]

La inflación vive

(*Financial Times* de 3/3. Editorial)

En el pasado, la inflación tendía a desaparecer durante décadas enteras para reaparecer repentinamente con aires vengativos. Las causas de la aparente muerte de la inflación de la década de los años 1990 fueron los bajos precios de las materias primas, el gran aumento de la productividad, la desregulación de los mercados de productos y los efectos directos sobre los precios debidos a las importaciones de bajo coste procedentes de Asia. Sin embargo, últimamente se ha podido apreciar la aparición de señales que advierten de la posibilidad de cambios en este campo.

Una de dichas señales es la persistente subida de los precios de los productos básicos, fenómeno que, frecuentemente, aunque no siempre, ha anunciado la reaparición de la inflación. Los precios de muchas primeras materias, así como el del oro, subieron apreciablemente a lo largo del pasado año. La tendencia de los precios del petróleo fue desde luego alcista. Las informaciones según las cuales Nigeria y Argelia han ordenado a las compañías petrolíferas que reduzcan las cuotas de producción indican que la Organización de Países Exportadores de Petróleo puede tomarse en serio los planes que anunció el mes pasado en el sentido de que piensa reducir la producción de crudo en un millón de barriles diarios.

En Asia, mientras tanto, el período de deflación ha llegado a su fin casi en todas partes, excepto en Japón y en Taiwán. China, por ejemplo, dio cuenta de una inflación del 3,2 por 100 en enero, terminando así cinco años de deflación de precios. Entre las razones que lo explican figuran el aumento de los precios de los productos alimentarios, el incremento de la demanda de primeras materias y la subida de los costes de transporte como consecuencia de la severa escasez de capacidad naviera. Sin embargo, todavía no se observan señales de inflación en el mercado de trabajo, y todo parece indicar que existe en China una oferta ilimitada de mano de obra barata.

Ahora bien, dado que varios sectores, en la misma China, se hallan en una situación próxima al supercalentamiento, la posibilidad de un mayor incremento de la inflación no puede descartarse.

Se plantea así la cuestión de si el mundo puede desinteresarse de un regreso de Asia a unas tasas de inflación positiva en una fase de aumento de los precios de las materias básicas. Europa, incluido el Reino Unido, sería en tal caso la región menos afectada, gracias a la política monetaria relativamente conservadora del Banco Central Europeo y del Banco de Inglaterra.

Mayores serían los riesgos para Estados Unidos. Durante los años 1990, Norteamérica pudo mantener una baja tasa de inflación a pesar de la gran expansión. Pero muchos de los factores que dieron lugar a la aparente muerte de la inflación han cambiado de signo. Con unos tipos de interés a corto plazo del 1 por 100, la política monetaria de la Reserva Federal es muy expansionista, y así es probable que siga con vistas a las elecciones presidenciales del próximo noviembre. La caída del dólar, por otra parte, ha contribuido a que las condiciones monetarias fueran todavía más expansivas.

Por otra parte, Estados Unidos ha pasado de una situación de excedentes presupuestarios a otra de grandes déficit, y esto en un corto período de tiempo. Juzgada históricamente, esa combinación de circunstancias parece incompatible con una baja inflación, a largo plazo.

No es posible predecir una vuelta de la inflación, pero sí se puede afirmar que los riesgos son ahora mayores que en los últimos años.

EE. UU.: persiste la expansión sin creación de empleo

(James R. Hagerty en *The Wall Street Journal Europe* de 4 de marzo)

El empleo en Estados Unidos crece muy lentamente, a pesar de que la economía sigue expandiéndose. Así lo hace notar la Reserva Federal

El último *beige book* de ésta, una recopilación de informes anecdóticos de los 12 distritos del banco central norteamericano, ha puesto de manifiesto que el empleo experimentó unos incrementos muy débiles en enero y febrero. La habilidad —o falta de ella— de la economía para crear puestos de trabajo se ha convertido en una de las cuestiones más discutidas de la campaña electoral presidencial de 2004. Por otra parte, las deplorables cifras de crecimiento de la ocupación ha suscitado dudas a propósito de la duración mayor o menor de la presente fase expansiva.

Otros informes aparecidos en los últimos días reflejaban asimismo una situación sólo moderadamente optimista. Tal es el caso de los de Business Roundtable, una asociación de ejecutivos de grandes empresas norteamericanas, y del Institute for Supply Management.

[...]

El BCE se mantiene firme en el 2 por 100

(Tony Major, en *FT* de 5 de marzo)

El Banco Central Europeo frustró ayer las expectativas de los políticos que clamaban por un recorte del tipo de interés que estimulara el crecimiento, pero dejó entrever una reducción del mismo si la inflación sigue manteniéndose moderada.

Adoptando un tono neutral después de que el banco hubiera decidido no variar el tipo, Jean-Claude Trichet hizo una enérgica defensa de la previsión de recuperación que ha hecho el banco, afirmando que éste esperaba una reactivación gradual que se aceleraría este año, descartando cualquier sugestión de que hubiera reducido su pronóstico para 2004 situándola por debajo del 1,6 por 100 estimado. "No reducimos nada". Trichet, sin embargo, dio a entender que el banco veía con preocupación la evolución negativa de la demanda de los consumidores, lo que le dio ocasión de pedir a los ciudadanos europeos que gastaran más. "Pueden estar confiados. Estamos aquí. La situación está bajo control, tal vez más de lo que ustedes creen. Es la hora de que ustedes consuman e inviertan".

Los economistas replicaron que Trichet había defraudado las expectativas del mercado, el cual esperaba una posición menos contractiva por parte del banco.

La perspectiva de una recuperación lenta y débil se vio reforzada estos días con unos datos que muestran una subida del desempleo en Alemania en febrero, así como una caída, también en Alemania, de los pedidos industriales.

El estado de la economía, según el BCE

(G. Thomas Sims, en *WSJE* de 5-7/3)

A pesar del fuerte euro, de la intensa presión política y de la baja inflación, el consejo del Banco Central Europeo, en su última reunión, mantuvo inalterado el tipo de interés, aunque, esto sí, alimentando las especulaciones sobre la predisposición del banco a modificarlo más adelante si fuera necesario.

Jean-Claude Trichet, presidente del BCE, manifestó, después de la última reunión mensual de la entidad, que las perspectivas por lo que a la inflación se refiere continúan siendo "favorables", palabra que el banco había utilizado repetidamente en 2003 cuando pensaba en recortar el tipo de interés, pero vocablo que abandonó en diciembre, cuando el BCE parecía estar preparando un incremento del mismo en una fase en la que el crecimiento pareció estarse acelerando.

A partir de entonces, la segunda economía mundial, después de la de Estados Unidos, se ha recuperado algo, tras unos tres años deprimentes y deprimidos y después de que el fortalecimiento de euro obstaculizara las exportaciones y alejara el peligro de inflación, generándose especulaciones en el sentido de que el BCE podía proceder al abaratamiento de los préstamos. En estas circunstancias, Trichet se limitó a decir que la posición actual del banco es la "apropiada", palabra que el banco utiliza frecuentemente para señalar que es poco probable que el banco proceda a alterar el presente estado de cosas durante algún tiempo. Que nadie se impaciente, pues, si el 2 por 100 vigente sigue presidiendo las actividades del BCE.

En cualquier caso, lo que debe destacarse, por lo inusual, es que Trichet dirigiera un llamamiento a los 305 millones de ciudadanos de Eurolandia pidiéndoles que empiecen a gastar. "Ya es la hora de que consuman y de que inviertan", dijo el presidente del BCE.

La tasa de inflación en febrero en la zona euro fue del 1,6 por 100, la más baja desde 1999. El objetivo del banco es mantenerla "próxima, pero por debajo del 2 por 100". Así, pues, en las circunstancias presentes, el banco podría permitirse alguna liberalidad, sobre todo teniendo en cuenta la mortecina tasa de crecimiento del área, no superior al 0,3 ó 0,4 por 100, variando ligeramente según los trimestres.

[...]

¿Fin de la revalorización del dólar?

(Michae R. Sesit en *WSJE* de 5-7 de marzo)

Si alguien esperaba sacar provecho de la incipiente revalorización del dólar que ha tenido lugar durante los últimos quince días puede sentirse frustrado, toda vez que, salvo que se produzca una gran sorpresa en las cifras de paro de diciembre en Estados Unidos, la breve recuperación del billete verde ha terminado.

En su codo a codo con el dólar, el euro bajó hasta 1,2177 dólares hace un par de días. La correspondiente continuidad de la recuperación del dólar que se había iniciado últimamente quedaba supeditada a dos condicionantes: el primero era que el Banco Central Europeo redujera el tipo de interés de Eurolandia, que detuviera la revalorización del euro que tanto ha perjudicado a las exportaciones de la zona y al crecimiento de la economía de ésta. El segundo quedaba supeditado a las cifras del paro en Estados Unidos. Pero tanto en un caso como en otro, todo conduce a creer que el dólar ha alcanzado por ahora el límite de su recuperación. Así lo estiman reputados agentes cambiarios norteamericanos, los cuales, sin embargo, esperan que, en lo sucesivo, y durante un período imprevisible, el dólar reemprenda su devaluación. Lo cierto es que no sería de extrañar que se llegara a unos tipos de cambio de 1,40 dólares para el euro y de 100 dólares para el yen.

El dólar cae de nuevo y el desempleo persiste

(Christopher Swann en *Financial Times* de 7 marzo)

El dólar bajó ayer en la medida en que nuevos datos pusieron de manifiesto que la economía norteamericana fue incapaz de crear nuevos empleos en el sector privado el pasado mes de febrero.

Con el fondo de una campaña electoral cada día más caracterizada por una retórica proteccionista, el empleo global aumentó sólo en 21.000 personas el pasado mes, todas en el sector público. Esa cifra plantea interrogantes sobre el sostenimiento de la recuperación norteamericana y alarmará sin duda al presidente Bush. La pesadez del mercado laboral se ha convertido en el tema central de la campaña del candidato demócrata a la presidencia, J. Kerry.

Los mercados financieros reaccionaron con viveza ante unos datos tan decepcionantes, y el dólar cayó mientras el euro subía de nuevo. La valorización de éste se produjo el día después de que el BCE hizo caso omiso de los llamamientos de los políticos pidiendo que bajara el tipo de interés con el fin de alejar el riesgo de que la fortaleza de la moneda dificultara una recuperación ya de por si débil.

El rendimiento de los bonos del Tesoro norteamericanos bajó 18 puntos básicos, situándose en 3,83 por 100, en la medida en que los inversores empezaron a dudar de que los tipos iban a subir en el verano como respuesta a un crecimiento vigoroso.

La caída de los bonos es la más pronunciada desde el 1 de octubre de 2001, cuando el Tesoro terminó las ventas de los bonos a 30 años.

La administración norteamericana se encuentra bajo una creciente presión para que demuestre que su política económica está contribuyendo a la creación de empleo. En un reciente sondeo de CBS, el 25 por 100 de los que respondieron situó la economía como su mayor prioridad en la campaña electoral, frente a un 13 por 100 que le antepuso la guerra de Irak y la política exterior.

Preocupación por la recuperación sin empleo en USA

(*Financial Times* de 9/3. Editorial)

La incapacidad de la economía de Estados Unidos de crear una cifra significativa de empleo ha generado muchos comentarios sobre sus consecuencias políticas. Ese fenómeno podría socavar las perspectivas de reelección de George W. Bush, y sin duda parece estar contribuyendo a la difusión de la alarma nacional a propósito de diversos aspectos de la economía del país.

Pero la principal preocupación es que puede estar empezando a amenazar el vigor e incluso el sostenimiento de la misma recuperación.

Con las últimas decepcionantes cifras de nuevos puestos de trabajo (21.000 en febrero) publicadas por el Labour Department, el total de mano de obra empleada se sitúa 2,5 millones por debajo del máximo alcanzado en la prerecesión.

Esa debilidad del mercado de trabajo es, naturalmente, un reflejo de los brillantes resultados alcanzados en materia de productividad. Así, mientras el empleo ha permanecido estancado, el PIB ha aumentado más de un 5 por 100.

Estas son buenas noticias para la economía a largo plazo. Pero respecto a la situación presente, los efectos son preocupantes. Si el empleo no muestra un mayor vigor pronto, los consumidores reducirán sus compras y, con ello, disminuirá la demanda global. Para evitarlo, el crecimiento de la productividad debe ser más lento, cosa improbable, o la producción debe acelerarse.

[...]

The importance of being Spanish

(*Financial Times* de 10 de marzo. Editorial)

Los ministros de finanzas de la Unión Europea se encuentran de nuevo inmersos en uno de esos debates que enfrentan entre si a los grandes países y a los pequeños. El problema, ahora, es cómo sustituir a Eugenio Domingo Solans, español, después de que hayan transcurrido los cinco años de próximo vencimiento para los que fue designado miembro del consejo ejecutivo del Banco Central Europeo.

Alemania, Francia, Italia y España, los cuatro mayores países de la zona euro, han apoyado a otro español para suceder a Solans, aunque la posición de Alemania se ha debilitado algo. Una complicación adicional es que España también proporciona el candidato con más probabilidades para ocupar el puesto de director ejecutivo del Fondo Monetario Internacional: Rodrigo Rato, su ministro de finanzas. Los pequeños países, mientras tanto, han propuesto sus propios candidatos para el BCE.

Los grandes países han adelantado el nombre de un español con el fin de establecer el precedente de que cada uno de ellos tiene el derecho a un puesto en el consejo ejecutivo del banco, integrado por seis miembros. La posición de aquellos no es tan absurda como puede parecer.

Juntos, los grandes países tienen cerca del 80 por 100 de la población y del PIB de la zona euro. Y aunque no existen estadísticas fiables, es probable que cuenten con una ventaja similar por lo que se refiere a los candidatos adecuados para el puesto. En un mundo ideal, un proceso de selección neutral contemplaría sólo las condiciones profesionales de los candidatos. En el mundo real, no existen criterios universalmente acordados para la selección de altos directivos de bancos centrales.

Un compromiso sensible podría consistir, por ejemplo, en un sistema de votación dual, uno para los cuatro grandes países y otro para el resto. Los cuatro grandes contarían siempre con tres puestos que cubrir, mientras que los otros países repartirían entre ellos la titularidad temporal de los otros tres puestos. En el caso particular actual, tal sistema podría conducir a que el puesto lo ocupara un no español.

El BCE propuso un sistema similar para el procedimiento de votación en la junta de gobierno (*governing*

body) el cual también incluye gobernadores de los bancos centrales nacionales. No existe razón alguna por la que el principio de votación dual no pueda ser aplicado también al nombramiento de los miembros del consejo ejecutivo.

Naturalmente, no es trabajo del BCE equilibrar los intereses de los miembros de la zona euro. Al BCE le corresponde dirigir la política monetaria de la zona como un todo. En teoría, la nacionalidad de los miembros de su consejo ejecutivo no debería preocupar. En la práctica sí lo hace, en un órgano que todavía está estableciendo su legitimidad. Los miembros ejecutivos tienen un importante papel en la comunicación de la política del BCE en sus países de origen. Si los grandes países no están suficientemente representados, el banco puede estar expuesto a una creciente presión política por parte de los gobiernos de los grandes países.

El sistema clásico de la UE de rotación de los altos cargos puede haber resultado útil en otras instituciones europeas. Pero en el caso del BCE es del interés general que los grandes países tengan el peso que les corresponde según la dimensión de sus economías.

La incertidumbre afecta también a Wall Street

(*Financial Times* de 11 marzo)

Wall Street cambió de dirección y penetró esta semana en territorio negativo.

El índice Dow Jones de valores industriales bajó un 0,8 por 100, situándose en 10.376,00. El tecnológico Nasdaq "celebró" el cuarto aniversario de su máximo histórico negociando un 0,8 por 100 más bajo, quedando en 1.979,73. El S & P 500 se deslizó también un 0,8 por 100, y quedó momentáneamente en 1.131,85.

Los comentarios que originaban estas cifras reflejaban, obviamente, en todos los casos incertidumbre e inseguridad.

[...]

Optimismo en la Unión Europea

(George Parker, en *Financial Times* de 16 de marzo)

Aumentan las esperanzas en las capitales europeas de que los cambios que se van a producir en el gobierno de Madrid permitan la salida del punto muerto en que ha estado paralizado el proyecto de Constitución europea.

José Luis Rodríguez Zapatero, el próximo primer ministro, dijo ayer que esperaba una pronta aceptación de un texto que persigue la simplificación del procedimiento para la adopción de decisiones en una UE de 25 miembros y la mejora de la imagen de Europa en el escenario mundial.

Zapatero declaró lo siguiente en la emisora de radio *Cadena Ser*: "Creo que alcanzaremos un acuerdo rápidamente, un acuerdo que servirá para mantener un equilibrio de poder razonable y que será la definición de la nueva y ampliada Europa".

Polonia, que luchó al lado de España en su oposición al sistema de votación que se había propuesto en el Consejo de Ministros, admitió que la elección de Zapatero podía dejar Varsovia aislada. "Si España cambia su posición sobre el proyecto de Constitución europea, lo peor que le podría ocurrir a Polonia es que quedara aislada", dijo el primer ministro Miller. "Por consiguiente, debemos encontrar una solución que nos evite tal aislamiento".

La mejor atmósfera puede persuadir a los líderes de Irlanda, país que en este momento ocupa la presidencia rotatoria de la UE, para que presenten alguna propuesta de solución de dicho problema, cosa que podría ocurrir en una cumbre especial que tendría lugar el próximo mes, o después de las elecciones europeas de junio.

En unas declaraciones anteriores a las pasadas elecciones españolas, M. A. Moratinos, posible ministro de Exteriores, le dijo a *Expansión*, periódico con el que *Financial Times* mantiene relaciones fraternales, que "no es indispensable que España conserve el derecho de voto del tratado de Niza... Nuestro objetivo es la integración de Europa".

Esperanzas de deshielo en la UE

(Robert Graham y Leslie Crawford en *FT* de 17/3)

Los líderes de Francia y Alemania expresaron ayer su esperanza de que la victoria socialista en las elecciones celebradas hace unos días en España ponga fin al bloqueo a que ha sido sometido los últimos meses el proyecto de Constitución de la Unión Europea.

En unas manifestaciones hechas después de reunirse con Jacques Chirac, el canciller Gerhard Schroeder dijo que todavía hay tiempo para que el expediente de la Constitución recobre viabilidad antes de que la presidencia irlandesa acabe en junio.

Chirac, por su parte, había dicho con anterioridad que Francia y Alemania desean concluir las negociaciones sobre la reforma de las instituciones de la UE "lo antes posible y, desde luego, antes de finalizar el año 2004".

El tono más optimista de los dos grandes países del continente coincide con los comentarios conciliadores de Josep Borrell, un antiguo ministro socialista y miembro del Parlamento europeo, según el cual los socialistas pondrían fin a la terca oposición del gobierno del Partido Popular a los cambios en el sistema de votación acordados en el tratado de Niza. En este sentido, España seguiría un punto de vista (*approach*) equilibrado, favorable al compromiso.

Estas palabras ratificaron el mensaje transmitido la víspera por José Luis Rodríguez Zapatero, quien puso de relieve que estaba deseando representar un papel más constructivo y más "amistoso" en Europa, trabajando más estrechamente con los consocios tradicionales, Francia y Alemania.

Chirac y Schroeder estuvieron muy cautos ayer, evitando ejercer presión alguna sobre Zapatero, quien todavía no ha constituido gobierno ni desvelado su programa. Pero Chirac y Schroeder dejaron claro que el jefe de gobierno José M.ª Aznar —unido al primer ministro polaco— había supuesto un significado obstáculo para la aprobación de la Constitución en la frustrada cumbre celebrada con este fin en diciembre último.

La aprobación de la Constitución europea no debería retrasarse más

(*Financial Times* de 17 de marzo. Editorial)

Un efecto positivo del terremoto político que se ha producido en España ha sido la mejora de las perspectivas de aprobación del acuerdo sobre la Constitución europea.

Como muestra proclamada de su mejor predisposición hacia Europa, el nuevo gobierno de Madrid ha dado a conocer ya la voluntad de llegar a un compromiso con Alemania y Francia sobre la cuestión de los derechos de voto.

El problema reside en encontrar la fórmula que mejor refleje la dimensión relativa de la población de cada país. Esto supondría anular lo acordado en el tratado de Niza de 2000, según el cual Alemania no dispone de más votos en el Consejo de Minsitros que los tres países que le siguen por el total de sus habitantes respectivos, y según el cual también España y Polonia disponen de casi el mismo número de votos que los cuatro primeros países de la Unión, a pesar de que tanto España como Polonia sólo cuentan, cada una, con la mitad, aproximadamente, de la población de Alemania. Como se podía esperar, Madrid y Varsovia se negaron en la última cumbre a renunciar a lo que había dispuesto el tratado de Niza sobre esta cuestión, tras lo cual quedaron paralizadas las negociaciones para la aprobación de la Constitución, que ahora se trataría de reanudar.

[...]

Otro problema es el estrecho calendario de que se dispone para alcanzar un acuerdo. La reanudaciónde las negociaciones sólo será posible cuando haya tomado posesión el nuevo gobierno español, a últimos de abril, probablemente. Las elecciones al Parlamento Europeo de junio pueden complicar el calendario. Para muchos gobiernos, las negociaciones se interrumpirán en verano. El gobierno del Reino Unido quiere una pronta solución de modo que la ratificación del tratado no coincida con las elecciones previstas para el año próximo. Y todos los gobiernos desean que las negociaciones sobre la Constitución se mantengan separadas de las discusiones sobre el difícil problema de las finanzas de la UE para el período 2007-2013.

Cualquier nuevo aplazamiento no se traduciría en modo alguno en mayores facilidades para la conclusión de un acuerdo sobre la Constitución.

El moderado impacto económico de los atentados

(Yves Mamou y Martine Orange, en *Le Monde* de 17 de marzo)

Los ataques terroristas de Madrid, ¿pueden interrumpir la frágil recuperación europea? Inquietos ya, estos últimos días, por las bajas cifras de producción y de comercio de Francia, Alemania e Italia, los mercados (de acciones) han reaccionado con síntomas negativos. El lunes, 15 de marzo, el conjunto de las plazas europeas retrocedió notablemente. En Madrid, el Ibex, índice de los valores españoles, perdió un 4,15 por 100 mientras que, en París, el CAC 40 bajaba un 2,4 por 100. Londres y Francfort acusaban descensos similares. En una semana, las plazas bursátiles europeas perdieron así más del 8 por 100.

Estas reacciones de mercado podrían ser excesivas, si se ha de creer a la mayoría de los observadores. Si bien el choque de los atentados españoles es real —dicen éstos— no es de la misma naturaleza que el del 11 de septiembre de 2001. Los atentados del World Trade Center provocaron un auténtico trauma en Estados Unidos. "Para los norteamericanos fue la violación de un territorio hasta entonces preservado. Europa no tiene la misma historia. Europa, desgraciadamente, está acostumbrada a las guerras y a los conflictos. El choque psicológico es muchos menos fuerte". Así se expresó el jefe de estudios europeos del Crédit Lyonnais.

"Sea como fuere, la ilusión de que Europa podría quedar al abrigo de la guerra terrorista se ha desvanecido en las ruinas de la estación de Atocha. De repente, el mundo ha aparecido más peligroso, y los atentados serán parte integrante del mismo".

[...]

Sin pronunciarse definitivamente sobre el crecimiento, muchos temen contragolpes sectoriales. Turismo, transporte aeronáutico, productos de lujo. He ahí los sectores más expuestos. Pero algunos no excluyen repercusiones más amplias, con descenso de los equipos para las viviendas, de las compras de automóviles.

La perspectiva de ver que la recuperación pierde vigor, ¿podría conducir a las autoridades europeas a reaccionar? A este respecto, los economistas son unánimes. Reducción de los tipos de cambio; laxismo presupuestario; baja de impuestos. He ahí unos instrumentos que fueron utilizados abundantemente por las autoridades norteamericanas después de los atentados de 2001, pero que hoy son inutilizables en Europa. Los necesarios márgenes de maniobra han dejado de existir aquí.

El impacto del ataque terrorista en las finanzas europeas

(Tony Major, en *Financial Times* de 18 de marzo)

El Banco Central Europeo va a estudiar mañana el posible impacto del ataque terrorista de Madrid, ante el temor de que éste perjudique a la ya frágil confianza de los consumidores.

El ataque se ha producido en un momento en que algunos indicadores de la zona euro han mostrado señales de debilidad del consumo, el cual es vital para el sostenimiento de la recuperación.

Ayer, el instituto alemán de investigación económicas ZEW dijo que su índice de expectativas, basado en una encuesta entre economistas e inversores institucionales, había bajado 12,3 puntos en marzo, lo que constituye el tercer descenso mensual consecutivo.

Según ZEW, los ataques terroristas tuvieron "un ligero impacto" en su análisis, en el cual influyeron con mayor intensidad las crecientes preocupaciones originadas por el lento ritmo de recuperación económica de la principal economía de la zona euro.

Las autoridades del Banco Central Europeo continuan insistiendo en que siguen existiendo las condiciones para que se produzca una recuperación sostenida en el bloque de 12 países de la zona euro, que cuenta con una inflación controlada y con una fuerte demanda mundial que compensa el impacto del euro fuerte.

Pero recientes comentarios de Trichet y de Issing han subrayado la importancia de una mejora de la confianza de los consumidores para el sostenimiento de la recuperación. Pero si la confianza de los consumidores no mejora pronto, deberá pensarse más y más en la reducción del tipo de interés, cosa que por ahora el BCE excluye.

Las bombas quiebran la confianza

(David Wighton, en *FT* de 19 de marzo)

Morgan Stanley advirtió ayer que el atentado terrorista de la semana pasada en Madrid había dañado la confianza entre los clientes de todos sus servicios financieros en los diferentes países.

Si bien los mercados globales han soportado calmadamente la atrocidad, el director del sector financiero del banco puso de manifiesto el "impacto psicológico" del ataque. "No puede negarse que la gente, en su conjunto, se siente menos confiada de lo que era el caso un par de semanas atrás".

El citado alto cargo del banco se negó a dar detalles, pero añadió que los efectos se podían notar en todo el abanico de operaciones de Morgan Stanley.

[...]

El optimismo excesivo del BCE

(Tony Major, en *Financial Times* de 23 de marzo)

Dada la lenta —lentísima— recuperación de la economía europea, el Banco Central Europeo se verá sin duda sometido a fuertes y renovadas presiones para que rebaje cuanto antes los tipos de interés.

Una serie de datos sobre la principal economía de la zona euro mostrará probablemente que los ataques terroristas de Madrid han sido perjudiciales para la confianza de las empresas y de los consumidores en un momento difícil para la economía de la región.

Los economistas esperan que el índice Ifo de confianza empresarial de Alemania para marzo, que ha de publicarse dentro de unos días, baje por segundo mes consecutivo. También se prevé que bajen los correspondientes a Italia y a Bélgica.

Unas señales de persistente debilidad incrementarán los temores de que la recuperación de la zona euro, que se ha visto obstaculizada por el fuerte euro y la débil demanda doméstica, pierda impulso.

Economistas de bancos internacionales han empezado a recortar sus previsiones de crecimiento para 2004. J. P. Morgan dice ahora que el incremento del PIB europeo no superará el 1,5 por 100 este año, después de que hubiera pronosticado un 1,9 por 100 con anterioridad.

Hasta ahora, el BCE se ha mantenido en sus trece, insistiendo en que la recuperación sigue su curso. Debe recordarse, de todas formas, que con anterioridad se había mostrado más cauto que otros pronosticadores, previendo un crecimiento de sólo un 1,6 por 100 para 2004.

Sea como fuere, los economistas creen que las señales de debilidad que se están observando podrían conducir al BCE a considerar una reducción de los tipos.

Como mínimo, se espera que el banco debata sobre los tipos de interés en su próxima reunión sobre política monetaria, el 1 de abril. El principal argumento a favor de un recorte de los tipos es que las perspectivas de crecimiento se han deteriorado, y que la confianza disminuye. Así lo han señalado, entre otros, analistas de BNP Paribas.

Keynes, l'éternel

(Profesor Jean-Marc Daniel, en *Le Monde-Economie* de 24/3)

Hace 25 años, para hacer frente al segundo choque petrolíero, los economistas encargados de preparar la reunión del Grupo de los Siete que había de celebrarse en Tokio, abandonando treinta años de política económica más o menos uniforme organizaron el abandono del keynesianismo en beneficio del monetarismo. El caso es, sin embargo, que los líderes de hoy todavía usan y abusan del vocabulario keynesiano, aunque sólo sea para justificar su laxismo presupuestario. Esta supervivencia para-

dójica de Keynes probablemente sería del agrado de ese *dandy* de la economía que unió un espíritu agudo al placer de ser admirado.

John Maynard Keynes nació el 5 de julio de 1883 en Cambridge (Inglaterra). Su padre enseñaba economía y su madre era una figura relevante del partido liberal. Después de unos estudios de matemáticas aprobó unas oposiciones a funcionarios del Tesoro británico. Primero en latín, Keynes es admitido con una calificación mediocre a causa de la economía, cosa que no olvidará, consagrando al examinador, Arthur Pigou, su libro *Teoría general del empleo, el interés y el dinero.*

Como sea que la alta función pública le aburre, he ahí a Keynes convertido en profesor de economía. Sin embargo, el caso es que Alfred Marshall había intentado disuadirle de que siguiera ese camino, con el pretexto de que despúes de sus propios trabajos, nada importante quedaba por descubrir en ese campo. Keynes estudia la obra de economistas poco conocidos en Inglaterra, como el sueco Knut Wicksell. O, mezclando provocación y rigor ciéntifico, Keynes hace la apología de figuras originales como Silvio Gesell, argentino de origen alemán, comisario del pueblo para las Finanzas en la efímera República Soviética de Baviera de 1919 y chantre de la inflación.

Keynes se hizo célebre en 1919 gracias a su obra *Las consecuencias económicas de la paz*, en la que denunció las reparaciones previstas en el Tratado de Versalles. Pero fue la publicación, en 1936, de la *Teoría general* la que le dará el título de economista de referencia.

Keynes tiene un doble mérito. Primero, elabora un análisis en oposición frontal con las teorías clásicas y neoclásicas derivadas de la economía política del siglo XIX. La incapacidad de los defensores de aquellos de prever y, después, de corregir la crisis de 1929 las han desacreditado. Cuando los economistas clásicos y neoclásicos sitúan en el centro de la expansión económica la oferta de bienes —creando esta oferta, según la ley de Say, su propia demanda— Keynes expresa su desprecio (*mépris*) por Say y sitúa en la gestión de la demanda global el origen del crecimiento. Cuando los clásicos dicen que el ahorro es esencial puesto que financia la inversión, único factor del desarrollo, Keynes afirma que la economía se contruye sobre el consumo, toda vez que la inversión encuentra siempre el ahorro que necesita. Cuando aquellos hacen del tipo de interés un parámetro esencial, Keynes lo considera una simple consecuencia del funcionamiento monetario de la economía. El nivel del mismo determina ante todo el atesoramiento, atesoramiento que mide lo que Keynes llamó “la preferencia por la liquidez”. Cuando los clásicos creen que la economía tiende al equilibrio oferta-demanda por la adaptación contínua de los precios, Keynes sostiene la rigidez de los precios y de los salarios.

Keynes propone seguidamente una política económica dirigida al restablecimiento del pleno empleo, y recomienda un aumento del gasto público que tenga lugar sin disminuir el gasto privado, es decir, sin aumento de las cargas fiscales. Habiendo aumentado sus gastos sin incrementar sus ingresos, el Estado incurre en un déficit, pero da lugar a un aumento de la demanda global, lo que hace que se incrementen los pedidos de las empresas, reactivando la producción, que, finalmente, supera el importe de los gastos públicos iniciales: es la dinámica llamada del “multiplicador keynesiano”. Conclusión, gracias al déficit presupuestario el Estado reduce el desempleo.

Si las ideas de Keynes se imponen hasta los años 1970, la experiencia de entonces, resultado de un cúmulo de paro y de elevaciones de precios —la *estagflation*— tiende a reducir el alcance de aquellas. Se acusa a Keynes de haber subestimado las consecuencias del endeudamiento público nacido del cúmulo de déficit presupuestarios, o de haber dado una interpretación errónea de la inflación que condujo a su peligrosa aceptación.

Aunque después de su muerte, el 21 de abril de 1946, Keynes no deja de suscitar la lectura de sus obras, el personaje sigue siendo inclasificable. Keynes ha inspirado a la vez a la socialdemocracia —expresión política de las clases populares y medias de las que Keynes se desentendía olímpicamente—, a los economistas —sobre los que ironizaba, diciendo v.g. de ellos que no merecían ser frecuentados más que cuando prestaran los mismos servicios que los dentistas—, y a los adeptos del dirigismo, cuando toda su vida se definió como un liberal.

Presión sobre el BCE

(Tony Major, en *FT* de 27 de marzo)

El deterioro de la confianza de los empresarios en Alemania y la advertencia de que la extrema debilidad de la recuperación difícilmente podrá enmendarse han incrementado las probabilidades de que el Banco Central Europeo proceda a un recorte del tipo de interés la próxima semana.

Ifo, el instituto de investigación económica con base en Munich, ha señalado que el índice, estrechamente observado, del clima económico ha bajado a 95,1 este mes, frente a 96,4 en febrero. Se trata de la segunda caída consecutiva, que indica que la frágil recuperación corre el riesgo de detenerse completamente.

Hans-Werner Sinn, el presidente de Ifo, ha dicho que el BCE debe actuar inmediatamente, so pena de que la reactivación acabe en nada, razón por la cual pidió una reducción de un cuarto de punto del tipo que podría alegrar algo el ambiente.

Los mercados financieros han confiado en un recorte de los tipos desde que el banco pareció suavizar sus puntos de vista últimamente, estando ya próxima la reunión del mismo prevista para dentro de pocos días.

Esta semana, Jean-Claude Trichet insinuó que el banco podía alterar su posición sobre la política monetaria si el consumo de las familias dejara de mejorar como está previsto. Esta actitud fue respaldada por Guy Quaden, gobernador del banco central belga, según el cual el BCE todavía tiene “munición disponible” para ser

utilizada en el caso de que se tuviera que estimular la frágil recuperación.

Los economistas han interpretado esos comentarios como una clara señal de que el BCE está preparado y dispuesto a reducir los tipos si las circunstancias lo exigen realmente.

El banco ha "abierto la puerta" a la posibilidad de un recorte, ha dicho José Luís Alzola, del Citigroup. Pero los economistas señalaron que la fecha del recorte seguía siendo incierta.

[...]

Ifo, en fin, ha dicho que la confianza se había visto negativamente afectada por la debilidad de la demanda interna. Trichet, por su parte, ha subrayado también que un mayor gasto en consumo es vital para la recuperación de la zona euro.

Dudas sobre una previsión optimista

(Thomas Fuller, en *Herald Tribune* de 30 de marzo)

Los 12 países que comparten la moneda única europea están en curso de protagonizar una recuperación económica "que adquirirá mayor entidad durante la segunda mitad del año". Así lo hizo saber la Comisión Europea en el día de ayer.

Pero si este comentario puede resultar familiar para aquellos economistas que han estado prediciendo una recuperación gradual desde hace hace ahora dos años, no lo será tanto para los que, más realistas, se han estado mostrando más escépticos, como es el caso del comisario para Asuntos Económicos.

En su informe económico trimestral, difundido ayer en Bruselas, el citado comisario dice que los recientes indicadores produjeron "cierta ansiedad por las perspectivas de la zona euro a corto plazo", habiendo actualizado "el recuerdo de anteriores recuperaciones que se interrumpieron a causa de contratiempos de diversa naturaleza".

Las perspectivas, ahora, de otra salida en falso de Europa ha conducido a algunos analistas a predecir que el Banco Central Europeo, que se reúne esta misma semana para tratar cuestiones de política monetaria, puede llevar a cabo un recorte de los tipos de interés.

Sea lo que fuere lo que el BCE decida, el resultado para Europa, dicen los economistas, será que la zona euro seguirá siendo un área con un crecimiento muy débil en el marco de la economía global.

"Globalmente, la recuperación es muy vigorosa", ha dicho el director ejecutivo de Morgan Stanley International. "En términos de crecimiento del producto interior bruto, Estados Unidos, China y Japón van por buen camino", añadió aquel. "La única región que va peor es la del euro".

La Comisión Europea prevé un crecimiento del 1,8 por 100 para 2004. El de Estados Unidos se estima que va a alcanzar un 4 por 100.

El crecimiento del área euro podría llegar a ser del 2-2,5 por 100, a juicio de Klaus Regling, jefe del departamento económico de la Comisión.

Pero no pocos economistas dudan que se puedan alcanzar esas cifras. El director de economía europea del Bank of America en Londres manifestó que las estimaciones según las cuales el crecimiento de Eurolandia se acelerará en el segundo semestre pecan de optimistas. "Será a mitad de año cuando Europa sienta plenamente los efectos del euro fuerte".

Los tipos de interés, según el BCE

(Tony Major, en *Financial Times* de 31 de marzo)

Por primera vez en muchos meses, el Banco Central Europeo tiene a los mercados intentando adivinar cuándo va a producirse la esperada reducción de los tipos de interés. La junta de gobierno del banco se ocupará de esta cuestión, sin duda, en su reunión de mañana, pero no es seguro que decida ya dicha reducción.

El cambio de tono de los directivos del banco empezó el 4 de marzo, en la conferencia de prensa de Trichet. En dicha ocasión, el presidente del BCE aludió expresamente a la debilidad del gasto de los consumidores, por una parte, y a las perspectivas favorables por lo que a la inflación se refiere, por otra. Una cosa y otra pueden conducir más pronto o más tarde a la reducción de los tipos, la cual, por lo demás, apenas nadie se atreve a profetizar de cuánto sería.

[...]

Rumores que no cesan

(G. Thomas Sims, en *Wall Street Journal Europe* de 31 de marzo)

El Banco Central Europeo parece estar preparando al público ante un inminente recorte del tipo de interés que venga a estimular una recuperación económica que, obstaculizada por las preocupaciones terroristas, el pesimismo de los consumidores y un euro fuerte, no consigue despegar.

Si bien el recorte podría ser una realidad tan pronto como mañana mismo, la mayoría de los observadores se inclina por aplazar tal decisión hasta bien entrada la primavera. En cualquier caso, sería antes de lo que se había esperado cuando Trichet, no hace mucho, dijo que el 2 por 100 vigente es un tipo "apropiado", lo que se interpretó en el sentido de que el recorte no se produciría hasta finales de año, como mínimo.

Durante meses, muchos políticos y economistas han estado presionando al BCE para que redujera los tipos, a

lo que los altos cargos de éste han respondido diciendo insistentemente que eran los que convenían recordándoles que los costes de los préstamos se hallan hoy en su nivel más bajo desde la Segunda Guerra Mundial.

Ready, aim, hold. Ready, aim, hold

(*Financial Times* de 2 de abril. Editorial)

Preparados, apunten, no disparen. Preparados, apunten, no disparen. ¿Qué está esperando exactamente el Banco Central Europeo para apretar el gatillo?

La negativa del BCE, ayer, a recortar los tipos de interés constituyó una desgraciada demostración de que Jean-Claude Trichet, su presidente, tiene dificultades para salir de la actitud de esperar y ver que tanto lastimó la reputación del banco bajo la dirección de su predecesor.

El BCE debió de haber actuado ya. Con la recuperación de la economía que se operó en la segunda mitad año pasado y de la que no quedan trazas, la economía de la zona euro está más que madura para una reducción de los costes del dinero. La inflación está por debajo del objetivo del banco, y existen pocos riesgos de que aumente de forma rápida e incontrolable a medio plazo. El crecimiento es anémico y el peligro es que baje. La confianza de los consumidores y de las empresas es todo menos impresionante. El pleno impacto de la apreciación del euro todavía está por manifestarse. Por primera vez después de la puesta en marcha de la moneda única, una pequeña esperanza de que la economía de la eurozona se reactiva corre el peligro de esfumarse rápidamente.

Es exactamente en tiempos como éste cuando los recortes de los tipos de interés podrían tener un impacto significativo. Los argumentos de las autoridades europeas, incluyendo a Trichet, según los cuales la economía del área cuenta ya con abundante liquidez, no son correctos. El impulso psicológico que supondría el saber que el banco central ésta dispuesto a apoyar la recuperación podría constituir una parte importante de los mecanismos transmisores de la expansión.

Un banco central que da muestras de estar preparado para ser agresivo es exactamente lo que las empresas del área y los consumidores necesitan para adquirir confianza. No necesitan que se les prepare gradualmente durante meses con gestos e insinuaciones de que puede convenir reducir los tipos, y de que si hace falta se reducirán.

En vez de esto, el BCE parece que va a repetir el error que ha estado cometiendo durante toda su existencia: esperar hasta que resulte claro que el recorte de los tipos llega como un signo de que el banco se ha visto frustrado por los resultados económicos obtenidos y no como una señal de que el banco controla y dirige la economía y su evolución.

Winston Churchill solía decir de que Estados Unidos hace lo correcto después de agotar todas las otras posibilidades. Esto es justamente lo que hace el BCE. Si fuera el presidente de éste, Alan Greenspan habría recortado ya los tipos. Esto es lo que debería hacer Trichet.

Se mantiene el tipo de interés en Europa

(G. Thomas Sims, en *Wall Street Journal Europe* de 2-4 de abril)

El Banco Central Europeo dejó inalterados los tipos de interés en su reunión del jueves día 1 de abril, pero por lo menos se manifestó dispuesto a proceder a la reducción de los mismos si Europa sigue creciendo con la lentitud presente, si se mantiene la fortaleza del euro y si se aprecia el impacto del ataque terrorista de Madrid.

El sentimiento general entre las empresas, sin embargo, es que no pueden contar con importantes ayudas de las autoridades. Como sea que un gran número de aquellas han llevado a cabo en los últimos meses substanciales reformas, dependerá del éxito mayor o menor de éstas lo que vaya a ser el crecimiento de la zona, es decir, si éste se acelera o si persiste la debilidad de la segunda economía mundial.

[...]

Subida del dólar

(Steve Jonson, en *Herald Tribune* de 3-4 de abril)

El dólar subió con fuerza ayer en la medida en que los observadores de la economía revisaron optimistamente sus estimaciones al alza después de conocidas las últimas cifras sobre la evolución del empleo.

Estados Unidos creó 308.000 empleos en marzo, muy por encima de los 120.000 que se habían previsto y la cifra más alta alcanzada desde abril del 2000.

La mayoría de los economistas prefirió ignorar el paralelo y menos optimista informe sobre las economías familiares, la debilidad de las rentas de éstas y una serie de factores que deslucen la aparatosidad de las cifras de empleo.

El mercado monetario prestó su atención a la probabilidad de que la Reserva Federal proceda a la subida de los tipos de interés antes de las elecciones presidenciales de noviembre, lo que puede haber contribuido también a la recuperación del dólar durante tres jornadas hábiles.

La subida del dólar fue de 3 centavos frente al euro, quedando en 1,2114; 2 centavos frente a la libra esterlina (1,8295) y 2,4 centavos frente al franco suizo (1,2919).

Si bien los pronósticos sobre tipos de cambio son siempre delicados e inciertos, no cabe duda que las impresiones que proyectan los mercados estos primeros días de abril son muy distintas de las de semanas anteriores que se referían a una persistente e indefinida caída del dólar.

Recuperación con empleo, por fin

(*Financial Times* de 3-4/4. Editorial)

A primera vista las buenas cifras de empleo correspondientes al mes de marzo parecen mostrar pruebas adicionales de la volatilidad de las estadísticas mensuales de Estados Unidos. Una subida de 308.000 puestos de trabajo el mes pasado supuso la mayor mejora del mercado de trabajo en cuatro años. Pero esto se produjo después de una frustrante serie de cifras el pasado mes; y dado que la cifra de la tasa de paro en realidad aumentó, la euforia, ayer, de los mercados financieros podría resultar excesiva.

Sin embargo, un análisis más profundo de los datos autoriza a una euforia moderada. Después de un año o más de hablar de que una economía de una elevada productividad generaba una recuperación sin empleos, se acumulan las pruebas de que, aunque tarde, el incremento de los puestos de trabajo es una realidad en una economía en la fase de recuperación del ciclo.

A continuación de varios trimestres de crecimiento negativo del empleo, éste alcanzó un mínimo en el tercer trimestre de 2003; se produjo luego una subida de 60.000 empleos en el cuarto trimestre y, con los datos difundidos ayer, se llegó a la reconfortante cifra de 170.000 mensuales en los tres primeros meses de 2004. Esa cantidad es apenas suficiente para regularizar las cifras, pero indica que se está en el buen camino.

El cuadro por lo que al paro se refiere está asimismo mejorando. Durante meses la tasa de paro, medido oficialmente, ha estado por debajo de la que se podía esperar de la débil tasa de empleo de los últimos dos años. Pero esto parece que ha sido explicado por el agudo descenso del número de norteamericanos que se han declarado figurar en la masa laboral (el paro se mide como un porcentaje de la fuerza laboral) y sugería un elevado incremento de aquellos que habían abandonado toda esperanza de conseguir un empleo.

El informe de ayer indica que es lo contrario lo que puede estar ocurriendo ahora. La masa laboral aumentó significativamente en marzo, más deprisa que el incremento del empleo medido en la encuesta de las familias, y fue esto lo que hizo subir la tasa de paro.

Esta recuperación del mercado de trabajo —retardada según la experiencia histórica, puesto que llega dos años después del cambio de signo de la producción— ha de tener dos implicaciones importantes en los meses venideros.

La primera se ha de manifestar en el campo de la política monetaria. La Reserva Federal, en efecto, puede sentirse tentada a empezar a aumentar los tipos de interés hacia unos niveles más normales. Ahora bien, esto sería prematuro. Un mercado de trabajo mejor es lo que la Reserva Federal ha estado esperando antes de contraer su política, pero debería esperar hasta tener la certeza de que los factores negativos (*slack*) que pesan aún sobre la economía norteamericana van siendo eliminados.

La segunda implicación afecta a la política de Estados Unidos. Si de verdad se pone fin a la recuperación sin empleo, el hecho no podía haber llegado más oportunamente para la administración Bush, la cual proclamará tal éxito de aquí a noviembre. Pero unos pocos meses de creación cíclica de empleo no deberían oscurecer el cuadro completo de lo que ha sido la economía bajo la presidencia de aquel. La economía norteamericana de los últimos años, en efecto, ha sido todo menos impresionante.

Le "Zidane des finances"

(Eric Le Boucher, en *Le Monde* de 4-5 de abril)

Nicolas Sarkozy es el "Zidane" del nuevo equipo gubernamental francés y del que "se espera que consiga muchos puntos a favor del crecimiento, con su jugo, con su sustancia, con su dinamismo". La patronal, alarmada, por los resultados de las elecciones regionales, decepcionado por Jean-Pierre Raffarin y sin ninguna ilusión por Jacques Chirac, se aferra a la imagen liberal de Nicolas Sarkozy. Desde Bercy, sede del ministerio de economía y finanzas, Sarkozy podrá consolidar el crecimiento económico, enderezar las cuentas públicas y, sobre todo, proceder a las reformas.

¿Sarkozy el salvador? ¿Sarkozy la confianza? Para sonreír, se observará que, el miércoles, después del anuncio del futuro nombramiento del héroe para el ministerio de Finanzas, la bolsa ganó un minúsculo 0,14 por 100. Se dirá que el CAC 40 ya no depende de las política nacional. Pero aún así... Lo que preocupa es que pueden presentarse múltiples dificultades.

[...]

EL NUEVO RÉGIMEN JURÍDICO DE LAS CUOTAS PARTICIPATIVAS DE LAS CAJAS DE AHORROS

José M.ª Méndez (*)

I. INTRODUCCIÓN

Con la reciente aprobación del Real Decreto 302/2004, de 20 de febrero sobre cuotas participativas de las Cajas de Ahorros (en adelante el Reglamento) se cierra el nuevo régimen jurídico de las cuotas participativas de las cajas de ahorros.

Este régimen está integrado por el artículo 7 de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros (en adelante Ley 13/1985) según la redacción dada por el artículo 14 de la Ley 44/2002 de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero (en adelante Ley 44/2002 o Ley financiera) y por el citado desarrollo reglamentario.

La regulación de cuotas de 1988/1990 (1) había fracasado. Salvo las "cuotas asociativas" de CECA no se ha producido ninguna emisión de este tipo de instrumentos. La explicación se ha buscado en la existencia de vías alternativas de fortalecimiento de los recursos propios de las cajas de ahorros bien a través de las fusiones que permitieron aflorar dicho tipo de recursos, bien por la vía de la emisión de deuda subordinada o por la de la emisión de participaciones preferentes.

Este último tipo de instrumento, a pesar de sus limitaciones cuantitativas a efectos del cómputo de los recursos propios, satisfizo las necesidades de refuerzo de los mismos en detrimento de las cuotas participativas. Las rigideces mercantiles y fiscales de nuestra regulación, han forzado incluso a nuestras cajas a la emisión de estas participaciones a través de sociedades filiales con domicilio en paraísos fiscales, particularmente en las Islas Caymán. Ahora bien, con independencia del lugar de emisión, el regulador sí ha dejado claro su consideración como recursos propios computables de un grupo o subgrupo de entidades de crédito en los términos de la norma 8ª.4 de la Circular 5/1993, del Banco de España.

La reciente reforma de la Ley 13/1985 (2) permitirá la emisión de participaciones preferentes por las cajas directamente o a través de filiales situadas en España (o en otro país de la Unión Europea) con las mismas ventajas mercantiles y fiscales que venía ofreciendo las Islas Caymán. Esta innovación favorecerá todavía más esta alternativa en perjuicio de las cuotas, aun con la nueva regulación.

También se había planteado la existencia de elementos técnicos en la antigua regulación de las cuotas que dificultaban la viabilidad práctica y económica de su emisión. Entre ellos, destacaríamos la obligación de destinar la prima de emisión de los fondos a los cuotapartícipes, que impide que se compense a la caja por el fondo de comercio y las plusvalías latentes. Se dificultaba así el ajuste necesario para evitar la dilución de los derechos económicos de la caja.

II. ASPECTOS GENERALES DE LA NUEVA REGULACIÓN

1. Objetivos de la reforma

Dentro de la Ley 44/2002, y, en concreto, en su Capítulo II, dedicado al "*impulso de la competitividad de la industria financiera*"; se encuentra el art. 14 dedicado a las cuotas participativas. Este precepto tiene carácter de disposición básica, con los consiguientes efectos en la distribución de competencias entre el Estado y las Comunidades Autónomas, según lo dispuesto en el art. 149.1.13 de la Constitución.

Conviene recordar que esta reforma de las cuotas participativas ha venido precedida de otra en la estructura de los órganos de gobierno de las Cajas de Ahorros establecida en el art. 8º de la propia Ley 44/2002 bajo el epígrafe "*reforma del régimen jurídico de las cajas de ahorros*", que se concentra únicamente en la modificación de Ley 31/1985, de 2 de agosto, de Regulación de las Normas Básicas sobre órganos rectores de las cajas de ahorros, (en adelante, LORCA). Esta reforma de la LORCA ratifica la opción por mantener la naturaleza jurídica específica de las cajas de ahorros como entidades fundacionales que desarrollan tanto actividades económico-financieras como benéfico-sociales.

2. Características formales de la nueva regulación

Hay que destacar que la reforma que introduce el art.14 de la Ley 44/2002 en el art. 7º de la Ley 13/1985 eleva el rango normativo del régimen de las cuotas participativas, que hasta ahora residía sustancialmente en disposiciones reglamentarias, debido a la parquedad del texto contenido en el antiguo art. 7 a) de la Ley 13/1985.

La reforma de 2002, aunque "congela" el rango legal de buena parte de la regulación, atribuye también decisiones a la potestad reglamentaria. El Reglamento pretende cubrir todo el desarrollo de la Ley de tal forma que desde el día siguiente a su entrada en vigor puedan emitirse cuotas. De hecho no existe una habilitación genérica al Ministerio de Economía para su desarrollo a través de una disposición administrativa de carácter general. Las lagunas jurídicas que surjan de la interpretación y aplicación del nuevo régimen jurídico se cubrirán con la regulación mercantil de las acciones de la LSA.

Esta aplicación "adicional" (dice el art. 1.2 del Reglamento), atendiendo a las similitudes y la función análoga que desempeñan acciones y cuotas, resulta admisible y, además, es más deseable que una pormenorización excesiva en futuras disposiciones reglamentarias. Ahora bien, en el futuro convendrá ser cuidadoso para que inversores, emisores y supervisores no apliquen el razonamiento analógico en aquellos aspectos relativos a las relaciones jurídicas específicas de participación que vinculan a las cajas emisoras y a los cuotapartícipes y que no casan fácilmente con las relaciones societarias.

III. RÉGIMEN DE EMISIÓN

1. Concepto de cuota participativa

El apartado 2 del art. 7º de la Ley 13/1985, y el artículo 1 del Reglamento ofrecen una definición de cuotas participativas de las cajas de ahorros como "*valores negociables que representan aportaciones dinerarias de duración indefinida, que pueden ser aplicadas en igual proporción y a los mismos destinos que los fondos fundacionales y las reservas de la entidad*".

Aparecen, por lo tanto, dos aspectos fundamentales:

a) Las cuotas participativas son valores negociables y así venían siendo ya reconocidos por el art. 2.1. a) del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores. Esta calificación supone la aplicación del régimen de la Ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores (en adelante LMV). Además, las cuotas, se representarán exclusivamente por medio de anotaciones en cuenta conforme al art. 2 del Reglamento (3).

La calificación de las cuotas como valores negociables determina también la aplicación de lo establecido en el título III de la LMV y de las disposiciones que lo desarrollen. Por tanto, como en el caso de cualquier otro valor, la emisión de cuotas es libre (con las solas limitaciones del propio art. 25 de la LMV) como nos recuerda expresamente el propio art. 1.3, del Reglamento.

b) Las cuotas constituyen un elemento integrante de los recursos propios básicos de las cajas de ahorros (art. 7º.1 de la Ley 13/1985, art. 20.1.a y b y art. 23.1.a del Real Decreto 1343/1992, de

6 de noviembre y norma octava 1, a) y b) de la Circular 5/1993, de 26 de marzo, del Banco de España a entidades de crédito, sobre determinación y control de recursos propios mínimos) y, desde esta perspectiva, la consecuencia fundamental es la supervisión, a efectos de solvencia, por parte del Banco de España.

2. Emisor

Las cuotas participativas sólo pueden ser emitidas por las cajas de ahorros. Las cuotas participativas de asociación emitidas por la CECA, previstas en el apartado 11 de la regulación legal y a las que será de aplicación el régimen legal "con las adaptaciones reglamentarias que se establezcan", únicamente presentan la peculiaridad de que no están sujetos a límites en la tenencia (art. 15).

La emisión de cuotas participativas impondrá al emisor la constitución de los tres fondos previstos en el art. 7º.3 de la Ley 13/1985:

a) El Fondo de Participación, igual a la suma del valor nominal de las cuotas participativas que se emiten.

b) El Fondo de Reservas de los Cuotapartícipes, integrado por el porcentaje del excedente de libre disposición correspondiente a las cuotas participativas que no fue destinado ni al Fondo de Estabilización ni satisfecho efectivamente a los cuotapartícipes.

c) El Fondo de Estabilización, el único de los tres que tiene carácter dispositivo, que tendrá como finalidad evitar las fluctuaciones excesivas en la retribución de las cuotas participativas, dotándose mediante acuerdo de la Asamblea General.

Los dos primeros Fondos tendrán la consideración de recursos propios básicos y los tres se aplicarán a la compensación de pérdidas en la misma proporción y orden en que lo sean los fondos fundacionales y las reservas.

3. Organo competente para acordar la emisión

El apartado 8 del art. 7º de la Ley 13/1985 establece que "*el órgano competente para acordar cada emisión de cuotas participativas será la Asamblea General, que podrá delegar esta competencia en el Consejo de Administración de la Caja*". La competencia originaria corresponde, por lo tanto, a la Asamblea General como órgano máximo de gobierno y decisión de las cajas regulado en el Capítulo I del Título I de la LORCA. En particular, la Asamblea resulta competente para aplicar los resultados del ejercicio (art. 11.5).

La Asamblea podrá delegar la competencia de acordar la emisión de las cuotas participativas en el Consejo de Administración como órgano de gestión y representación de la caja, lo cual parece razonable si tenemos en cuenta que tiene encomendada la administración y gestión financiera de la caja (art. 13.1). Esta posibilidad de delegación en el Consejo de Administración —común a lo previsto en la LSA tanto para la emisión de acciones (art. 153) como de obligaciones (art. 319 del RRM)— no estaba presente en el Real Decreto 664/1990 y era considerada como una dificultad adicional para su emisión hasta ahora.

En el Reglamento también desaparece un trámite burocrático previo a la adopción del acuerdo: la necesaria autorización previa (verificación) del Banco de España.

4. Cumplimiento de los requisitos generales de la emisión de valores negociables

La caja emisora debe cumplir con carácter previo a la emisión de cuotas los requisitos establecidos en el art. 26 y ss. de la LMV y desarrollados en el art. 5 y ss. del Real Decreto 291/1992. En síntesis, deberá redactar y someter a verificación previa de la CNMV, con su posterior incorporación a los Registros públicos que lleva esta entidad, los documentos siguientes: una comunicación de la emisión; los documentos acreditativos del acuerdo de emisión, de las características de las cuotas y de los derechos y obligaciones de los cuotapartícipes; sus informes de auditoría y cuentas anuales; y un folleto informativo sobre dicha emisión.

El folleto informativo de la emisión de cuotas participativas deberá respaldar el modelo del anexo A) (renta variable) de la Orden citada de 12 de julio de 1993 sobre folletos informativos y otros desarrollos del Real Decreto 291/1992 al que se ajustarán "*las emisiones y ofertas públicas de venta de acciones, cuotas participativas y demás valores cuyo rendimiento esté vinculado a la evolución económica de la entidad emisora*".

El previsible destino de algunas emisiones de cuotas hacia inversores institucionales podría conllevar la aplicación de la excepción de presentación de folleto (art. 7.1.a del citado Real Decreto 291/1992). Ahora bien, los límites de titularidad de cuotas hacen improbable una emisión dirigida en exclusiva a inversores institucionales. El Reglamento, no obstante, trata de favorecer la emisión de cuotas en régimen de oferta pública, con presencia de inversores institucionales. El mecanismo utilizado para impedir la venta "en ventanilla" de toda la emisión es el régimen de determinación del precio de emisión (art. 5 del Reglamento): el precio de emisión será el que resulte de la oferta pública cuando, al menos, el 20 por 100 de las peticiones firmes correspondan a inversores institucionales. Cuando no haya dicha oferta pública, el precio será el mayor de los previstos en dos informes externos.

Aunque el porcentaje es un poco alto (nada obsta a que este criterio de fijación del precio también hubiese operado cuando más de 80 por 100 de la emisión se venda entre minoristas) nadie puede dudar de la transparencia en la formación del precio que otorga la presencia, por ejemplo, de un gran banco de inversión en la colocación. Además, para evitar los problemas derivados del límite a la tenencia, el Reglamento (art. 11.2), admite que éste límite se supere durante el procedimiento de colocación hasta un plazo máximo de seis meses.

5. Suscripción y desembolso

La necesaria cotización de las cuotas en un mercado secundario organizado de valores (art.7º.7 de la Ley 13/1985) implica, como se ha dicho, representación mediante anotaciones en cuenta. El artículo 2 del Reglamento, además de decirlo expresamente admite su negociación en Bolsa, en otros mercados secundarios organizados o en sistemas organizados de negociación, españoles o extranjeros. De esta forma, se equiparan al resto de la renta variable y se prepara a las cuotas ante una posible ruptura del "principio de concentración" derivado de la reforma de la Directiva 93/22/CEE de Servicios de Inversión, actualmente en tramitación en las instituciones europeas.

Las cuotas participativas no podrán emitirse por un valor inferior a su nominal, característica que evoca el art. 47.2 de la LSA cuando dice que no podrán ser emitidas acciones por una cifra inferior a su valor nominal. No obstante, las cuotas deberán emitirse con prima cuando ello resulte "*necesario para evitar la dilución de los derechos preexistentes sobre el patrimonio y los excedentes futuros*", asignándose la prima a las reservas generales de la caja y al Fondo de Reserva de los Cuotapartícipes en la proporción que determine el acuerdo de emisión. El punto de partida para la valoración de la prima de emisión será el valor económico de la caja de ahorros que deberá tener en cuenta, el valor del fondo de comercio, plusvalías latentes y capacidad real de generación de beneficios en el futuro.

Difiere así el art.7º.5 de la Ley 13/1985 de lo previsto en el art. 47.3 de la LSA que se limita a señalar que será lícita la emisión de acciones con prima, sin imponer la existencia de la misma.

Se trata de un cambio de orientación respecto al Real Decreto de 1990 en el que la emisión de cuotas participativas con prima era una facultad del emisor, previéndose que dicha prima se destinaría al Fondo de Estabilización o al Fondo de Reserva de los Cuotapartícipes, lo que, como se ha dicho, favorecía la dilución de los derechos económicos de la Caja.

Para resolver este problema, el Reglamento regula expresamente el reparto de la prima de emisión entre el fondo de reserva de los cuotapartícipes y las reservas generadas de la Caja en su art. 6. En general, el procedimiento consiste en que la Asamblea de la caja decide qué porcentaje del excedente quiere vender y fija el importe nominal de la emisión que considere más adecuado. Los inversores saben así la parte del excedente que corresponde a cada cuota que compren. Con esta certeza, calcularán el valor actual de los flujos de cada caja de la entidad y estimarán el valor de mercado de cada cuota, que será lo máximo que estén dispuestos a pagar en la emisión. El Reglamento incorpora unos Anexos I y II que incluyen un fórmula para fijar la cantidad que exactamente se atribuye a los cuotapartícipes en la primera y sucesivas emisiones y así distribuir la prima entre cuotapartícipes y reservas.

El art.7º.5 de la Ley 13/1985 establece como único contravalor de las cuotas el dinerario y la obligación del desembolso íntegro del valor de las mismas en el momento de la emisión. Esta última exigencia difiere de lo previsto tanto en la normativa previa como de la normativa de las acciones.

Por otro lado, el Reglamento guarda silencio sobre algunos aspectos mercantiles, que habrá que resolver aplicando analógicamente la LSA, tales como la suscripción incompleta (art. 161) o la inscripción simultánea en el Registro Mercantil del acuerdo de emisión de cuotas y su ejecución (art. 162).

6. Sindicato de cuotapartícipes

El párrafo 6º del apartado 4 del art. 7º de la Ley 13/1985 establece que "*podrá crearse un sindicato de cuotapartícipes cuyo Presidente podrá asistir a las Asambleas Generales de la caja con voz y sin voto*". Se trata, por lo tanto, de un órgano de carácter potestativo para la caja emisora. Estamos, ante una demostración del carácter híbrido de las cuotas participativas que las aproxima a las obligaciones emitidas por las sociedades anónimas con la diferencia de que, mientras en éstas últimas la constitución de una asociación de defensa o sindicato de obligacionistas resulta una condición necesaria para la emisión de obligaciones (art. 283.2 de la LSA), en el caso de las cuotas participativas es una posibilidad abierta a la caja de ahorros emisora.

El Reglamento, en cuanto a las normas de funcionamiento del sindicato de cuotapartícipes, se inspira claramente en los preceptos que la LSA dedica al sindicato de obligacionistas, en concreto, en la Sección cuarta del Capítulo X (arts. 295 y ss.).

IV. NEGOCIACIÓN Y TITULARIDAD

1. Límites a la titularidad

El apartado 7 del art. 7º de la Ley 13/1985 establece, en su primer párrafo, los límites generales a la titularidad de cuotas participativas que afectan a cualquier persona, natural o jurídica, o a cualquier grupo económico, quienes no "*podrán ostentar, directa o indirectamente, cuotas participativas de importe superior al 5 por 100 de las cuotas totales vigentes*", añadiendo que "*en caso de superarse el mismo, se procederá a la suspensión de todos los derechos económicos de las cuotas adquiridas por la persona o grupo económico*". Esta limitación legal del 5 por 100 debe entenderse respecto al saldo vivo de las cuotas participativas emitidas por una determinada caja de ahorros.

En cuanto al régimen de fijación de los supuestos de titularidad indirecta de cuotas participativas, atendiendo a que las cuotas forman parte de los recursos propios básicos de la caja y se asemejan al capital de otros tipos de entidades de crédito, el Reglamento, remite al régimen de las participaciones significativas en entidades de crédito previsto en el Título VI (art. 56 y ss.) de la Ley 26/1988 y, más en concreto, a "*lo establecido en el art. 18 del Real Decreto 1245/1995*". Ahora bien, el Reglamento no desconoce que se trata de valores negociables similares a las acciones que cotizarán necesariamente en un mercado secundario, y, por tanto, también incluye una remisión al Real Decreto 377/1991, sobre transparencia de las participaciones significativas en sociedades cotizadas en todo lo relativo a las cuotas que sean adquiridas por administradores y directivos ("stocks options").

El Reglamento también se remite al régimen del artículo 22 del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles. De esta forma será la sociedad de sistemas donde se compensan y liquidan las cuotas la que deberá suministrar los datos a las cajas emisoras sobre la identidad de los adquirentes.

El límite a la titularidad del 5 por 100 máximo de las cuotas participativas emitidas por una caja de ahorros no se aplica en los casos previstos en el párrafo segundo del núm. 7 del art. 7º de la Ley 13/1985 que alude a la "*posibilidad de que el Fondo de Garantía de Depósitos u otras entidades del sector de cajas de ahorros, previamente autorizadas por el Banco de España, puedan superar el límite del 5 por 100 de cuotas participativas emitidas por una caja de ahorros en situaciones de excepcional gravedad que pongan en peligro la efectividad de sus recursos propios, así como la estabilidad, liquidez y solvencia de la entidad emisora*".

2. Límites de autocartera

El párrafo 2º del núm. 8 del art. 7º de la Ley 13/1985 establece que "*estará prohibida la adquisición originaria de cuotas participativas por parte de la caja o su grupo económico; no obstante, sí se podrá realizar una adquisición derivativa, siempre que, el valor nominal de las cuotas que obren en poder de la entidad o su grupo consolidable no exceda del 5 por 100 de las cuotas totales emitidas*".

Esta redacción flexibiliza el régimen del anterior Reglamento, en lo que se consideraba por el

mercado una dificultad añadida para la emisión de cuotas. Así, sólo se permitía la adquisición de "cuotas propias" por la caja de ahorros emisora o por entidades de su grupo en el caso de fusión de la caja con otras entidades. Esta limitación de la titularidad se extendía a la pignoración y financiación para la adquisición de aquellas cuotas y llevaba a obligar a amortizar o enajenar, en el plazo máximo de tres meses desde su adquisición, las cuotas participativas que una caja de ahorros emisora hubiera adquirido en pago de deudas, sucesión mortis causa u otras razones extraordinarias.

El Reglamento vigente admite la autocartera y establece en su artículo 12.2 que "*las cuotas participativas que, por adquisición o adjudicación, obren en poder de la caja o de su grupo consolidado por encima del 5 por 100 de las cuotas totales emitidas deberán ser amortizadas en el plazo máximo de tres meses, aplicando supletoriamente el procedimiento de reducción de capital de la Ley de Sociedades Anónimas*".

La retribución en efectivo que corresponda a las cuotas adquiridas por la caja se repartirá entre las reservas generales y el fondo de reservas de los cuotapartícipes en la misma proporción en que éstos tengan derecho a participar en el excedente de libre disposición en la fecha en que se efectúe el reparto.

V. DERECHOS DE LOS CUOTAPARTÍCIPES

1. Exclusión de derechos políticos

El apartado 4 del art. 7º de la Ley 13/1985 establece, en su párrafo 1º, los derechos de carácter económico que las cuotas participativas confieren a sus titulares y excluye, en su párrafo 4º, cualquier derecho político derivado de las mismas, manteniendo inalterable, en este punto, el régimen legal y reglamentario precedente.

Esta exclusión de todo derecho político merece algunos comentarios. En primer lugar, debe recordarse que en aquellos casos en los que se constituya el sindicato de cuotapartícipes, su Presidente tendrá derecho de asistencia, con voz y sin voto, a las Asambleas Generales de la caja de ahorros emisora y podrá informar a ésta de los acuerdos del sindicato así como requerirle los informes que interesen a los cuotapartícipes (art. 7 del Reglamento). En segundo lugar, es de destacar la "obsesión" del regulador por demostrar que la emisión de cuotas no altera la estructura jurídica de la caja. Así, el párrafo 6º del mismo número 4 del art.7º de la Ley 13/1985 obliga a consignar una cláusula de amortización automática de las cuotas participativas "*para el supuesto de producirse una modificación de régimen jurídico relativo a los derechos políticos de los cuotapartícipes*" cuando tales derechos políticos, fuera del aludido de asistencia a la Asamblea del Presidente del Sindicato, no existen.

2. Participación en el excedente de libre disposición

El apartado a) del número 4 del art. 7º de la Ley 13/1985 establece que las cuotas participativas confieren a sus titulares, el de "*participación en el reparto del excedente de libre disposición de la caja en la proporción que el volumen de cuotas en circulación suponga sobre el patrimonio de la caja más el volumen de cuotas en circulación*". El mismo precepto legal añade que "*se entiende por volumen de cuotas en circulación, la suma del Fondo de Participación y el Fondo de Reserva de Cuotapartícipes y el Fondo de Estabilización de las emisiones de cuotas participativas en circulación y por patrimonio del Fondo Fundacional, las reservas generales de la caja y el fondo para riesgos bancarios generales*".

Debemos tener en cuenta que, junto a esa participación proporcional de carácter fijo en función de los elementos antes señalados, los cuotapartícipes también tienen derecho a percibir, conforme a lo dispuesto en la letra e) del núm. 4 del art. 7º de la Ley 13/1985 "*una retribución de carácter variable con cargo a la parte de excedente de libre disposición que les corresponda o en su caso, al Fondo de Estabilización*".

En relación con los derechos señalados, recuérdese que el apartado 10 del art. 7º de la Ley 13/1985 establece que "*el excedente de libre disposición que, de acuerdo con el apartado 4, corresponde a las cuotas participativas se distribuirá entre los siguientes destinos: Fondo de Reserva de los Cuotapartícipes, retribución efectiva de los cuotapartícipes, Fondo de Estabilización en su caso*". Añadiéndose que "*la retribución anual de las cuotas y su distribución deberá ser aprobada por la Asamblea General, quién tendrá en cuenta el coeficiente de solvencia de la caja a la hora de realizar tal distribución*". También establece este último

apartado que "*cuando la caja de ahorros o grupo consolidado al que pertenezca presente un déficit de recursos propios sobre el mínimo legalmente exigido, se destinará al fondo de reserva de cuotapartícipes el 100 por 100 del excedente anual correspondiente a las cuotas y la retribución de los cuotapartícipes con cargo al fondo de estabilización requerirá la previa autorización del Banco de España*".

De lo anterior se deduce que la retribución efectiva que anualmente perciban los cuotapartícipes es el resultado de dos componentes: por un lado, la participación proporcional en el reparto del excedente de libre disposición, y por otra, la percepción de una retribución de carácter variable que podrá surgir, bien directamente de ese excedente o bien del Fondo de Estabilización constituido previamente, en su caso. De tal manera que el excedente de libre disposición tendrá un destino directo para abonar la participación proporcional, y, en su caso, la retribución variable de los cuotapartícipes y un destino indirecto para integrar el Fondo de Reservas de Cuotapartícipes y, en su caso, el Fondo de Estabilización.

Nos encontramos, por lo tanto, con el derecho principal del cuotapartícipe que caracteriza a las cuotas participativas como valores de renta variable de forma semejante a las acciones cuando conceden el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales (art. 48.2.a LSA) en los términos en que se concreta dicho dividendo (art. 213.2 LSA).

La legislación vigente (artículo 11 de la Ley 13/1985), ya establece limitaciones al reparto del beneficio de las entidades de crédito cuando exista un déficit de recursos propios por debajo del mínimo legal. El fundamento de estas restricciones es asegurar que los recursos generados por la caja se destinan a reforzar el capital cuando la situación patrimonial es débil en relación al perfil de riesgos de al entidad. No obstante, el régimen para las cajas de ahorros es más estricto, pues el artículo 11.4 de la Ley 13/1985 las obliga a destinar a reservas o a fondos de previsión no imputables a riesgos específicos, el 50 por 100 como mínimo del excedente de libre disposición. Es decir, la obligación de reinversión adopta para las cajas carácter general. El apartado segundo del artículo 14 de la Ley 44/2002 da una nueva redacción al citado precepto, señalando que se aplicará sobre la parte del excedente de libre disposición no atribuible a los cuotapartícipes.

El Reglamento respeta estos límites al establecer en su art. 9.1 que el porcentaje de retribución de las cuotas participativas sobre su parte en el excedente de libre disposición no podrá ser inferior, en cada ejercicio, al porcentaje que se atribuya a la obra benéfico social sobre la parte del excedente de libre disposición que no corresponda a las cuotas participativas, ni superior 50 por 100. No obstante, el Banco de España podrá autorizar, a solicitud de la caja, porcentajes de retribución superiores al 50 por 100 siempre que dichas decisiones no debiliten de manera apreciable la solvencia de la entidad.

Para ello, el Reglamento establece un sistema de silencio administrativo positivo. Si el Banco de Banco de España no se pronuncia en el plazo de 15 días sobre la solicitud de la caja, ésta podrá retribuir más del 50 por 100. Veremos en el futuro si este procedimiento, además de salvaguardar la solvencia, hace atractivo este instrumento de capital que tiene que competir en el mercado con otros instrumentos de similar naturaleza.

3. Suscripción preferente

El apartado b) del núm. 4 art. 7º de la Ley 13/1985 confiere a los titulares de cuotas participativas el derecho de "*suscripción preferente de cuotas participativas de nuevas emisiones, sin perjuicio de supresión en los términos legalmente previstos*".

El artículo 10 del Reglamento desarrolla este artículo, estableciendo que, "*el derecho de suscripción preferente dará a los cuotapartícipes la posibilidad de suscribir un número de las nuevas cuotas proporcional a su participación en el excedente de libre disposición antes de la emisión, de manera que puedan mantener dicha participación una vez suscrita la emisión*".

No obstante, al igual que en el ámbito societario, se permite la exclusión de este derecho mediante un acuerdo del órgano emisor, el Reglamento exige que para la validez de este acuerdo será imprescindible que en la convocatoria del órgano se haya hecho constar la propuesta de supresión de este derecho, que en la estimación del valor económico y del importe de la prima de emisión se incluya una estimación del valor teórico de los derechos que se pretenden suprimir y que, caso de existir, la exclusión sea aprobada por el sindicato de cuotapartícipes.

4. Obtención del valor liquidativo de las cuotas participativas

El apartado c) del núm. 4 del art. 7º de la Ley 13/1985 establece, como uno de los derechos que las cuotas participativas conceden a los titulares, la "*obtención de su valor liquidativo en el caso de liquidación*". Esta alusión debe completarse con el párrafo 2º del mismo número cuando señala que "*se entiende por valor liquidativo de cada cuota la parte que corresponda a cada cuota del Fondo de Participación, del Fondo de Reserva de Cuotapartícipes y del Fondo de Estabilización, minorada o incrementada por la parte que le sea atribuible de la pérdida o beneficio del balance de liquidación no distribuido anteriormente*".

El Reglamento (art. 8) concreta la modalidad de participación de los cuotapartícipes en la compensación de pérdidas de la entidad establecida en la propia definición de las cuotas. Las pérdidas se cargarán en primera instancia contra el fondo de estabilización en caso de que éste exista, posteriormente contra el fondo de reservas de cuotapartícipes y, en última instancia, contra el fondo de participación.

5. Cesión ante casos de fusión

El efecto directo que la fusión de la caja de ahorros emisora producirá sobre las cuotas participativas consiste en otorgar "*a los cuotapartícipes un plazo mínimo de un mes, contado desde la inscripción del correspondiente acuerdo del Registro Mercantil, para que éstos puedan si lo desean, ceder sus cuotas a la caja*" la cual "*deberá abonar por ellas el valor de mercado determinado en el apartado 4*" (art. 7º.9 de la Ley 13/1995).

Así pues, en estos casos, nace otro de los derechos característicos de los cuotapartícipes, previsto en el apartado 4.d del art. 7º, consistente en la "*obtención, en los casos de amortización previstos en el apartado 9 de este artículo del valor de mercado de las cuotas participativas*".

En este último sentido, téngase en cuenta que el párrafo 3º del apartado 4 del art. 7º señala que "*se entiende por valor de mercado la media de la cotización en mercado secundario de las últimas 30 sesiones previas a la determinación hecho que conlleva la operación de amortización*"; añadiendo que "*caso de no ser posible esta determinación, el valor vendrá determinado por la valoración efectuada por un auditor independiente elegido por sorteo de entre los auditores de cuentas y sociedades de auditoría inscritos como ejercientes en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas, que hayan auditado entidades de crédito, excluyendo al propio auditor de cuentas de la caja*".

En el caso de fusión de cajas de ahorros, el Reglamento (art. 13) atribuye a la caja la obligación de hacer público el valor al que se podrá hacer efectivo el derecho de cesión a que nos hemos referido. Los cuotapartícipes que deseen ejercer el derecho de cesión deberán comunicarlo a la caja en los 20 días siguientes a la publicación del valor correspondiente, para facilitar tanto a la caja como a la autoridad administrativa, información sobre el impacto que la reducción de recursos propios tendrá sobre las perspectivas de la caja. Posteriormente, una vez se haya rubricado el acuerdo de fusión, con la inscripción en el Registro Mercantil, se iniciará el plazo para que, aquellos cuotapartícipes que lo hayan comunicado, cedan a la caja sus cuotas.

El efecto indirecto de la fusión de una caja de ahorros sobre las cuotas participativas emitidas consiste en el hipotético nacimiento de una obligación de enajenarlas o amortizarlas en los términos previstos en el párrafo 2º del núm. 9 del art. 7º de la Ley 13/1985 que establece que "*en el caso de superar el límite previsto en el apartado anterior (se refiere, como hemos visto, al límite de autocartera de cuotas participativas del 5 por 100 de las cuotas totales emitidas) la caja deberá proceder a la enajenación o amortización, en el plazo máximo de tres meses, de ese exceso sobre el límite máximo permitido*".

VI. CONCLUSIÓN

En suma, la reforma de la nueva regulación de las cuotas participativas busca subsanar los defectos del régimen anterior, persiguiendo dos objetivos:

a) Mejorar las posibilidades de financiación de las cajas de ahorros, compensando sus carencias comparativas respecto de otras entidades competidoras en el mercado de crédito.

b) Evaluar la gestión de la caja por tratarse de valores de renta variable cuyo rendimiento va vinculado a los excedentes de libre disposición de la entidad.

Las cajas emisoras de cuotas participativas se valorarán en el mercado de valores con los efectos inherentes de una novedosa relación de las mismas con los potenciales inversores y con los analistas que deberán evaluar su riesgo, rentabilidad y liquidez.

NOTAS

(*) Secretario General de CECA.

(1) La Ley 26/1988, de 29 de julio, de disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, (en adelante, Ley 26/1988) en su Disposición Adicional 12ª, dio una nueva redacción a la letra a) del art. 7º de la Ley 13/1985, incluyendo, en el concepto de capital de las cajas de ahorros, las cuotas participativas y estableciendo las características esenciales de las mismas. Tales características fueron desarrolladas por el Real Decreto 664/1990, de 25 de mayo, sobre cuotas participativas de las cajas de ahorros.

(2) La Ley 19/2003, de 4 de julio, de Régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales, incorpora en su Disposición Adicional tercera toda una regulación financiera y fiscal de las participaciones preferentes.

(3) Entendemos que esta exigencia expresa recogida en el Reglamento es lógica porque, aunque el art. 5 de la LMV dispone que "*los valores negociables podrán representarse por medio de anotaciones en cuenta o por medio de títulos*", la necesaria cotización de las cuotas en mercados secundarios organizados conforme a lo previsto en el apartado 7 del art. 7º de la Ley 13/1985, impone la representación mediante anotaciones en cuenta. Además, el art. 29 del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles, dispone que los valores negociados en Bolsa deben estar representados mediante anotaciones en cuenta. También, por analogía, conviene tener presente que el apartado 5 de la Disposición Adicional 1ª de la LSA establece que las acciones y obligaciones que pretendan acceder o permanecer admitidas a cotización en un mercado secundario oficial "*necesariamente habrán de representarse por medio de anotaciones en cuenta*".

ENDEUDAMIENTO Y FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA EN LAS REGIONES ESPAÑOLAS

Santiago Carbó Valverde (*)

1. INTRODUCCIÓN

La mayoría de los analistas coinciden en señalar que el fuerte endeudamiento del sector privado y el elevado precio de la vivienda son dos de los problemas más notorios y persistentes de la economía española. Lógicamente ambos fenómenos están íntimamente relacionados entre sí en el ámbito de las economías domésticas: para poder adquirir una vivienda con un coste tan alto las familias han tenido que aumentar notablemente su deuda hipotecaria.

Además de los préstamos hipotecarios, el endeudamiento del sector privado incluye también las deudas de las empresas así como los créditos solicitados por las familias con destinos diferentes a los de la adquisición de la vivienda (por ejemplo, crédito al consumo, anticipos, etc.). En todo caso, el "núcleo duro" del crecimiento del endeudamiento del sector privado proviene de los préstamos con garantía hipotecaria contraídos por los hogares.

Esta situación financiera de las familias no es exclusiva de nuestro país. En buena parte de los países de nuestro entorno acontece algo similar. Asimismo, desde otra óptica territorial, parece conveniente analizar si este fuerte endeudamiento y esfuerzo financiero para la compra de una vivienda es de parecida magnitud para las comunidades autónomas españolas, o, por el contrario, existen diferencias regionales significativas. Este artículo adopta esta visión regional. En primer lugar, en el siguiente apartado, analiza el esfuerzo financiero para el acceso a la vivienda a escala regional y lo pone en relación con la realidad española e internacional. En el apartado 3, se estudian los niveles de endeudamiento del sector privado por comunidades autónomas y, en el último apartado, se ofrecen las conclusiones de este breve artículo.

2. ESFUERZO FINANCIERO PARA EL ACCESO A LA VIVIENDA: DATOS REGIONALES

No por haberse comentado repetidamente durante los últimos años, el problema del precio de la vivienda ha remitido en lo más mínimo. El crecimiento de los precios de la vivienda es un fenómeno generalizado en los países occidentales que, junto con su persistencia, está generando disfuncionalidades importantes en los sistemas económicos. El cuadro 1 muestra que se trata de un problema que afecta a un número importante de países y que, asimismo, prácticamente no ha suavizado su tendencia, a pesar de las numerosas voces de alerta de organismos y expertos. Solamente Alemania y Japón parecen encontrarse en una fase distinta del ciclo inmobiliario. España es el segundo país —solamente tras Australia— en cuanto a crecimiento de los precios inmobiliarios en los últimos años.

Dentro de las referidas disfuncionalidades que genera el elevado precio de la vivienda, se encuentra el fuerte nivel de endeudamiento del sector privado (fundamentalmente de las economías domésticas). Sobre ellos volveremos más tarde. Sin embargo, existen más riesgos. Por ejemplo, el mercado hipotecario se vuelve más vulnerable —si existe un elevado peso de los préstamos a tipos de interés variables— y más volátil —si los precios de la vivienda se alejan de su tendencia sustancialmente—. El gráfico 1 nos indica que Gran Bretaña, Italia e Irlanda son los que presentan una mayor vulnerabilidad mientras que España y nuevamente los tres países citados son los de mayor volatilidad del precio de la vivienda.

En el ámbito estrictamente financiero, la evolución a la baja de los tipos de interés en los últimos años es uno de los factores más importantes a la hora de explicar el fuerte crecimiento del crédito

CUADRO 1
ÍNDICE *THE ECONOMIST* DE PRECIOS DE LA VIVIENDA
Porcentaje de variación sobre el año anterior

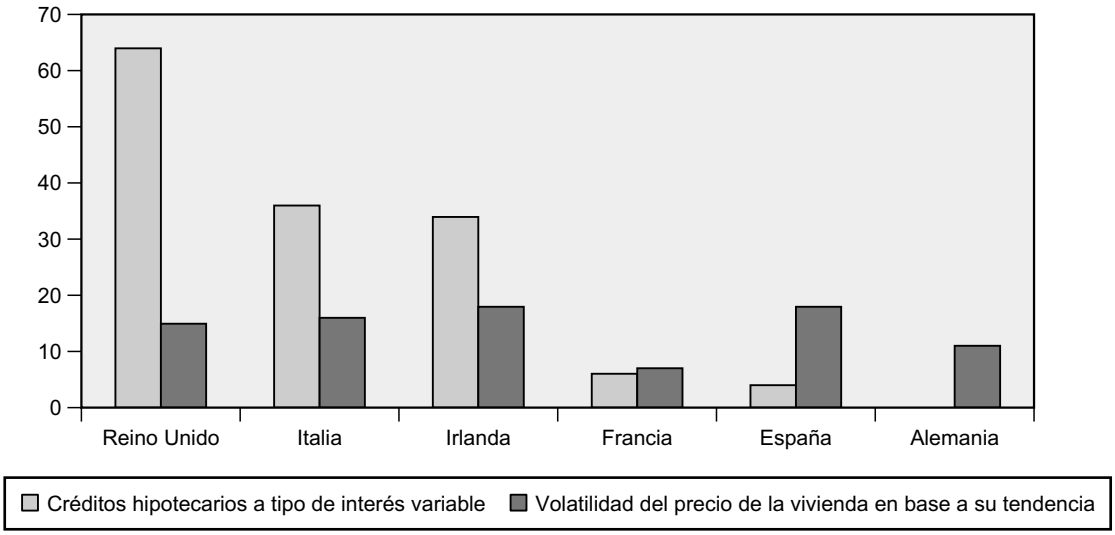
	2002 (4.º CUATRIMESTRE)	*2003 ÚLTIMO DATO DISPONIBLE*
Australia	18,4	18,9
España	17,4	15,6
Irlanda	11,1	13,4
Francia	9,3	11,4
Italia	9,8	10,6
Reino Unido	25,2	9,7
Estados Unidos	7,8	8,0
Canadá	7,1	6,3
Suecia	9,2	6,1
Bélgica	9,9	4,2
Holanda	4,1	3,4
Alemania	-3,3	-1,1
Japón	-4,7	-5,7

Fuente: *The Economist*, 13-19 de marzo de 2004.

para la adquisición de vivienda. Así lo muestra el gráfico 2, que recoge para España el comportamiento del crédito hipotecario y de los tipos de interés desde 1997 hasta 2003. Los tipos de interés hipotecarios han pasado —a pesar de experimentar algún repunte— del 7,4 por 100 en marzo de 1997 al 3,4 por 100 en diciembre de 2003. El crédito hipotecario, por su parte, ha experimentado un crecimiento, en términos nominales, del 212,1 por 100 en el mismo período. Asimismo, se observa que la morosidad no ha crecido en ese contexto de expansión crediticia, por lo que, junto con la demanda, la oferta de préstamos no parece que vaya a resentirse por la amenaza de riesgos potenciales de impago.

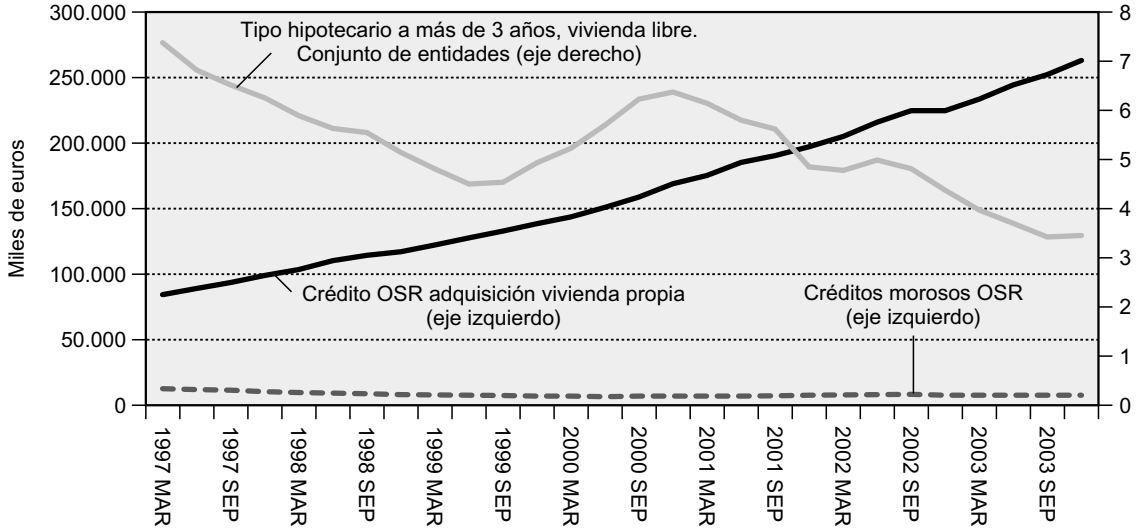
En cualquier caso, el abaratamiento relativo del coste de la financiación hipotecaria no resuelve el problema fundamental de endeudamiento al que se enfrentan las familias. Es más, el atractivo de los tipos de interés respecto a los de épocas anteriores no es sino el germen de un recurso al endeudamiento que ha mermado de forma considerable la capacidad de gasto y ahorro de los hogares. En este sentido, el endeudamiento financiero de las economías domésticas ante la compra de una vivienda resulta más preocupante en términos del esfuerzo financiero total que han de afrontar en un largo plazo, que por su coste unitario. El cuadro 2 muestra el esfuerzo salarial para la compra de una vivienda de 90 m^2 en las regiones españolas en 1997, 2000 y 2003, definido como el número de salarios brutos necesarios para adquirirla. Para la media de España, entre 1997 y 2000 el esfuerzo

GRÁFICO 1
VULNERABILIDAD Y VOLATIDAD EN EL MERCADO HIPOTECARIO EUROPEO
(Porcentaje)



Fuente: *The Economist*, 20-26 de marzo de 2004.

GRÁFICO 2
EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA PROPIA, TIPOS DE INTERÉS HIPOTECARIOS Y CRÉDITOS MOROSOS
Datos trimestrales (marzo 1997-diciembre 2003)



Fuente: Banco de España y elaboración propia.

CUADRO 2
PRECIO Y ESFUERZO FINANCIERO EN EL ACCESO A LA VIVIENDA EN LAS CC.AA. ESPAÑOLAS (1997, 2000, 2003)

	SALARIO ANUAL BRUTO (€)	*1997 PRECIO VIVIENDA POR M² (€)*	*ESFUERZO SALARIAL COMPRE VIVIENDA 90 M²*	*SALARIO ANUAL BRUTO (€)*	*2000 PRECIO VIVIENDA POR M² (€)*	*ESFUERZO SALARIAL COMPRE VIVIENDA 90 M²*	*SALARIO ANUAL BRUTO (€)*	*2003 PRECIO VIVIENDA POR M² (€)*	*ESFUERZO SALARIAL COMPRE VIVIENDA 90 M²*
Andalucía	12.401,64	1.255,59	3,9	15.791,16	1.719,6	3,8	17.422,56	1.948,77	5,5
Aragón	12.841,2	1.349,23	3,8	17.030,64	1.862,54	4,1	19.111,56	2.104,22	5,4
Asturias	13.119,48	1.320,67	4,3	16.340,76	1.818,54	4,4	18.730,68	2.107,82	5,3
Baleares	12.657,72	1.267,92	4,6	15.809,04	1.714,45	6,6	17.671,56	1.964,73	8,8
Canarias	11.245,68	1.120,86	5,1	14.527,8	1.585,57	6,0	15.360,72	1.719,13	7,7
Cantabria	12.535,68	1.325,85	5,0	16.567,32	1.809,82	4,8	17.384,76	1.950,81	7,0
Castilla-La Mancha	11.794,32	1.185,65	3,5	15.019,92	1.651,33	3,1	16.456,44	1.828,52	4,3
Castilla y León	12.580,8	1.270,69	4,5	16.038,96	1.762,29	4,6	17.616,6	1.961,93	5,6
Cataluña	13.775,52	1.391,73	5,4	18.191,52	1.968,01	5,8	20.748,6	2.259,58	8,0
Comunidad Valencia	11.717,76	1.197,63	3,8	15.320,88	1.680,61	3,9	17.120,88	1.917,90	5,4
Extremadura	11.025,96	1.125,31	3,2	14.557,8	1.584,83	2,8	15.553,92	1.736,29	3,6
Galicia	11.062,32	1.129,71	4,7	14.874,96	1.629,76	4,0	16.409,04	1.831,87	4,7
Madrid	15.190,56	1.558,2	6,4	20.415,48	2.195,76	5,9	22.750,68	2.490,92	9,8
Murcia	10.774,08	1.081,71	3,5	13.952,4	1.550,8	3,5	15.996,84	1.785,12	5,0
Navarra	14.383,56	1.525,49	4,6	19.265,4	**2.096,9**	4,5	21.819,6	2.378,55	6,0
País Vasco	15.486,48	1.608,19	5,4	20.078,4	2.171,19	6,3	22.330,44	2.459,00	8,6
Rioja	12.178,08	1.259,75	4,5	16.258,32	1.774,75	4,4	17.789,28	1.976,09	6,2
España	13.165,8	1.342,37	4,7	17.233,92	1.873,29	4,7	19.189,92	2.119,69	6,7

Fuente: INE, MOF y elaboración propia.

para la adquisición de vivienda permaneció estable, si bien llegaba ya a suponer 4,7 salarios anuales. Sin embargo, en 2003, eran ya necesarios 6,7 salarios anuales para adquirir una vivienda de 90 m^2.

Resultan significativas las diferencias relativas observadas en el nivel de esfuerzo para acceder a la vivienda en las distintas regiones. Así, en 2003, este indicador se elevaba a 9,8 en Madrid, siendo el número de salarios necesarios 8,8 en Baleares, 8,6 en País Vasco y 8,0 en Cataluña. En contraste, aunque en niveles nada desdeñables, los menores indicadores de esfuerzo se observan en Extremadura (3,6), Castilla-La Mancha (4,3) y Galicia (4,7). Es precisamente Galicia la única región donde los niveles de esfuerzo se han mantenido en valores relativamente estables entre 1997 y 2003, mientras que en el resto han aumentado de forma más o menos marcada, principalmente a partir de 2000.

3. ENDEUDAMIENTO DEL SECTOR PRIVADO POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS

La conjugación de un elevado precio de la vivienda y de niveles moderados de los tipos de interés se ha traducido en un importante aumento del endeudamiento. En lo que se refiere a los precios, tal y como demuestran los indicadores de esfuerzo, su crecimiento es considerablemente más elevado que el de los salarios siendo lo más preocupante, en cualquier caso, el ritmo al que se está abriendo esta brecha entre coste de la vivienda y niveles de ingreso. Por otro lado, la percepción de los hogares respecto a los tipos de interés es que, incluso ante eventuales repuntes, sus costes financieros no se elevarán de forma significativa. Una percepción similar parece extenderse por el lado de la oferta a las entidades de depósito en cuanto a los riesgos en la concesión de nuevo crédito, algo que parece motivado por los actuales niveles reducidos de morosidad. Lo que no está definido es dónde se marca el límite en esta evolución que permita salvaguardar los riesgos asumidos por unos y otros agentes.

Atendiendo a los datos para España y las distintas regiones, el crecimiento del endeudamiento —definido como el crédito a otros sectores residentes por habitante— es considerable entre 1997 y 2003, tal y como refleja el cuadro 3. Si bien este crédito incluye, junto con los préstamos hipotecarios a las economías domésticas, otros préstamos concedidos a hogares (créditos consumo) y a empresas no financieras, su tendencia recoge el fuerte crecimiento de la financiación hipotecaria (ésta supone, de acuerdo a las Cuentas Financieras, más del 90 por 100 de los pasivos financieros de los hogares). En el conjunto de España, los créditos por habitante se han multiplicado por más de dos en los últimos años, pasando de 8.344 euros en 1997 a 17.837 euros en 2003. Las disparidades regionales en este indicador resultan llamativas. Así, entre la región con un mayor endeudamiento por habitante —Madrid, con 30.943 euros— y la menor —Castilla-La Mancha, con 8.409— existe una diferencia de 22.534 euros en los niveles de endeudamiento *per cápita*. Asimismo, destacan por los elevados valores de este indicador en Cataluña (22.385 euros/hab.), País Vasco (21.590 euros/hab.) y Baleares (20.304 euros/hab.), mientras que entre las regiones con un menor recurso al crédito por persona se encuentran, asimismo, Extremadura (9.533 euros/hab.), Galicia (11.037 euros/hab.) o Asturias (11.839 euros/hab.). En cuanto a la variación en el recurso al crédito a lo largo del período, todas las regiones muestran incrementos considerables, si bien el mayor cambio se ha observado en Castilla y León, donde los créditos al sector privado por habitante se han multiplicado por 3,3 entre 1997 y 2003.

CUADRO 3
RECURSO AL CRÉDITO EN LAS CC.AA. ESPAÑOLAS (1997, 2000, 2003)
Crédito a otros sectores residentes por habitante (€)

	1997	*2000*	*2003*
Andalucía	5.196	8.532	12.778
Aragón	7.580	11.367	16.964
Asturias	6.535	9.007	11.839
Baleares	9.421	15.287	20.304
Canarias	5.576	9.699	13.418
Cantabria	6.239	10.239	14.076
Castilla-La Mancha	5.121	5.445	8.409
Castilla y León	5.681	13.442	18.900
Cataluña	10.311	16.172	22.385
Comunidad Valencia	7.346	12.083	16.313
Extremadura	3.960	6.614	9.533
Galicia	4.843	7.554	11.037
Madrid	17.295	25.302	30.943
Murcia	6.531	10.437	14.479
Navarra	9.053	14.316	19.187
País Vasco	10.876	16.326	21.590
Rioja	7.988	13.838	19.760
España	8.344	13.003	17.837

Fuente: INE, Banco de España y elaboración propia.

4. CONCLUSIONES

En este artículo se analizan los vínculos entre la evolución del precio de la vivienda y el endeudamiento financiero a escala regional. Cualquiera que sea el término empleado —burbuja, auge, *boom* o sobreprecio— no cabe duda que tanto el coste de la vivienda como el endeudamiento de los hogares están creciendo en paralelo en los últimos años, si bien lo realmente preocupante es la velocidad a la que lo hacen y el esfuerzo que esto supone para las economías domésticas. Varias conclusiones e implicaciones de relevancia pueden deducirse tanto en el ámbito general como regional.

En lo que se refiere a la problemática general, la escalada de los precios de la vivienda ha sido común a un gran número de países en los últimos años, si bien España —con tasas anuales superiores al 15 por 100— se ha situado en los primeros puestos del *ranking* mundial. No cabe duda de que se trata de un problema difícil de atajar, si bien, en este punto no pueden olvidarse algunos principios básicos respecto al funcionamiento del mercado de la vivienda. En primer lugar, los incrementos de la oferta no se traducen a corto o medio plazo en disminuciones de los precios ya que estos aumentos suponen un porcentaje reducido del *stock* total de viviendas. De forma similar, cualquier decisión pasada respecto al uso del suelo o la política de construcción presentará efectos a largo plazo, dada la elevada durabilidad de la vivienda. Por otro lado, un problema de gran incidencia en España es el uso de la vivienda como activo alternativo a los productos bursátiles, lo que no hace sino redundar en mayores precios derivados de las prácticas especulativas. A todo ello, se unen —dado que inversión inmobiliaria constituye, sin duda, la mayor transacción que realizan los hogares a lo largo de su ciclo vital— las implicaciones negativas que un elevado endeudamiento hipotecario supone en términos de capacidad de gasto y ahorro para las economías domésticas. Tal y como se muestra en este artículo, el esfuerzo para adquirir una vivienda es considerable y ya en 2003, eran necesarios, en promedio, casi siete salarios anuales para adquirir una vivienda de 90 m^2 en España. Por el lado de la demanda, este esfuerzo se ha visto impulsado por lo reducido de los tipos de interés y de una relativa opacidad fiscal, mientras que la falta de suelo —y los condicionantes de las corporaciones locales en este sentido—, la escasa preferencia por el alquiler y la disminución del porcentaje de vivienda protegida parecen haber incidido en la evolución de los precios por el lado de la oferta.

En cuanto a las disparidades regionales, en este artículo se evidencian diferencias considerables en, al menos, tres frentes que requieren una particular atención para su solución: precios de la vivienda, esfuerzo de acceso a la vivienda y endeudamiento por persona. Estas diferencias regionales son, en algunos casos, algo más que matices. De este modo, la trascendencia de la vivienda en términos financieros supone, en sí misma, una relativización de las ventajas de renta que regiones como Madrid, País Vasco o Cataluña pueden presentar a priori, puesto que tanto los precios, como el esfuerzo y el endeudamiento necesarios para acceder a las viviendas en estas regiones son considerablemente más elevados que la media. Por lo tanto, los problemas que afrontan los hogares en el acceso a la vivienda no deben contemplarse meramente como un problema de índole general al que se debe dar una solución única, puesto que han de considerarse importantes divergencias regionales que requerirán soluciones específicas.

NOTA

(*) Universidad de Granada y Fundación de las Cajas de Ahorros.

COMUNIDADES AUTÓNOMAS ANTE LA ESTABILIDAD PRESUPUESTARIA

Jose Manuel Amor
Virginia Pou (*)

1. INTRODUCCIÓN

El ejercicio 2003 es el primero de aplicación de la Ley General de Estabilidad Presupuestaria y resulta interesante hacer un análisis de cómo ha influido en las cuentas de las comunidades autónomas. Por otra parte, el sector autonómico ha experimentado importantes modificaciones en sus finanzas públicas, tanto por la vertiente de los recursos, donde cuentan con un nuevo sistema de financiación desde 2001, como por la vertiente de los gastos, donde el fenómeno más importante ha sido la asunción de la educación no universitaria y de la sanidad por las diez comunidades del llamado artículo 143.

Generalmente, la atención cuando se habla de comunidades autónomas se centra en su nivel de endeudamiento, pero conviene recordar que la Ley de Estabilidad en realidad impone la obligación de presentar una situación de equilbrio o superávit en la capacidad de financiación, medida en términos SEC95, es decir, entre los ingresos y gastos no financieros.

Consecuentemente, la Ley de Estabilidad no contiene limitación alguna sobre el nivel de deuda para las comunidades autónomas, a diferencia de la situación entre 1992 y 2001, en que el Estado y las comunidades acordaban escenarios que fijaban límites tanto al déficit como a la deuda.

No obstante de la propia definición legal de la estabilidad presupuestaria se deriva que las comunidades autónomas no podrán incrementar su nivel de deuda para financiar gastos de inversión, ya que este mecanismo de financiación incrementaría el déficit de su presupuesto. Y en este sentido debe entenderse el Acuerdo de 6 de marzo de 2003 del Consejo de Política Fiscal y Financiera que, en su cláusula segunda, señalaba que “en situación de estabilidad presupuestaria (...) el nivel de endeudamiento al final de cada año será como máximo el existente al principio del año considerado”.

Ahora bien, como el propio Acuerdo citado reconocía, la deuda existente al principio del año podrá incrementarse como máximo en el importe destinado a la adquisición de activos financieros, ya que estas operaciones no afectan al déficit de las administraciones. Es esta una las vías de la denominada financiación alternativa de infraestructuras, ya que las aportaciones de capital (activos financieros) a sociedades o entes públicos orientados al mercado, que se ocupen de construir y gestionar infraestructuras y que no consoliden con su administración propietaria, podrán ser financiadas con deuda de la administración sin que ello afecte a su posición de estabilidad, posibilitando así el incremento de la inversión pública, inspirada en modelos que el Estado central viene utilizando desde hace algún tiempo (por ejemplo, el GIF) y que apenas tiene presencia en el ámbito autonómico.

Podremos asistir por tanto a una situación en que el endeudamiento autonómico (y el del resto de las administraciones públicas) crece pero se cumple el déficit cero. Dado el retraso en que las cuentas públicas se conocen (la liquidación presupuestaria de 2003 no se ha presentado) aún es pronto para evaluar con certeza el comportamiento del sector autonómico en este sentido, pero se pueden avanzar algunas tendencias que resultan ilustrativas, a través del análisis de la estructura y la dinámica del presupuesto, así como del nivel y características del endeudamiento autonómico.

2. LA EVOLUCIÓN FINANCIERA DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS EN LOS ÚLTIMOS AÑOS

La evolución del déficit y del endeudamiento de las comunidades autónomas, durante los últimos años, se ha evaluado de una forma un tanto negativa. Sin embargo, el análisis de los datos disponibles hace pensar que dicha evaluación no responde a la verdadera situación atravesada. Esta

CUADRO 1
CAPACIDAD (+)/NECESIDAD (-) DE FINANCIACIÓN

	1995	*1996*	*1997*	*1998*	*1999*	*2000*	*2001*	*2002*
	En millones de euros							
Administración Central	-24.837	-18.259	-13.190	-12.549	-6.129	-5.274	-3.642	-3.149
Administraciones de Seguridad Social	-1.361	-1.924	-939	-1.637	407	2.699	5.386	5.741
Administración Territorial	-2.892	-2.807	-1.588	-1.836	-959	-2.234	-3.575	-2.351
Corporaciones Locales Total	-115	39	126	173	0	594	-219	-616
Comunidades Autónomas	-2.777	-2.846	-1.714	-2.009	-959	-2.828	-3.356	-1.735
Administraciones Públicas	**-29.090**	**-22.990**	**-15.717**	**-16.022**	**-6.681**	**-4.809**	**-1.831**	**241**
	En porcentaje del PIB							
Administración Central	-5,7	-3,9	-2,7	-2,4	-1,1	-0,9	-0,6	-0,5
Administraciones de Seguridad Social	-0,3	-0,4	-0,2	-0,3	0,1	0,4	0,8	0,8
Administración Territorial:								
Corporaciones Locales Total	0,0	0,0	0,0	0,0	—	0,1	0,0	-0,1
Comunidades Autónomas	-0,6	-0,6	-0,3	-0,4	-0,2	-0,5	-0,5	-0,2
Administraciones Públicas	**-6,6**	**-5,0**	**-3,2**	**-3,0**	**-1,2**	**-0,8**	**-0,3**	**0,0**

Fuente: IEF y Banco de España.

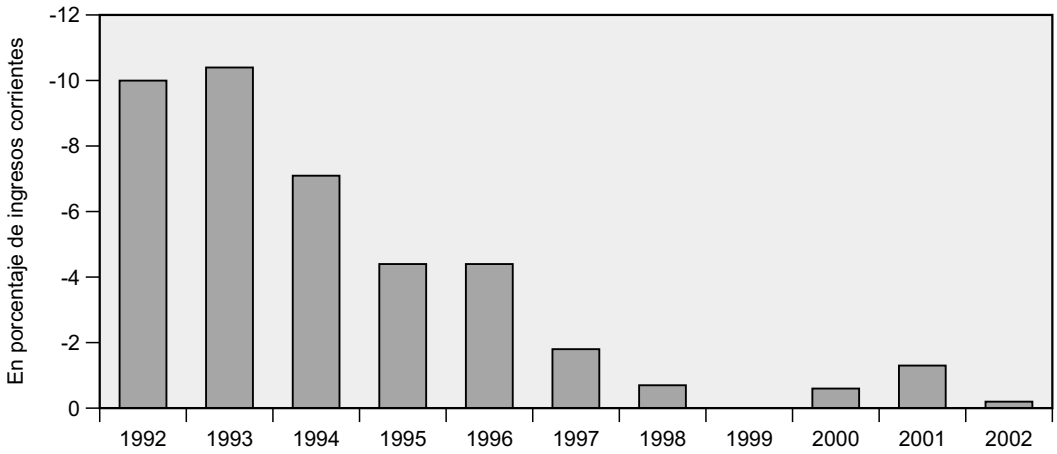
afirmación se realiza a partir de la opinión generalizada existente sobre la aportación de estas administraciones al déficit público español. Sin embargo, las comunidades autónomas se han caracterizado por el desarrollo de una actuación económica y financiera dentro de un marco de contención y, en su caso, de reducción, de sus niveles de déficit y de deuda (cuadro 1).

Desde 1992, año en que se implantaron los Escenarios de Consolidación Presupuestaria, el saldo no financiero del conjunto de administraciones autonómicas se ha reducido de forma significativa, pasando a representar un 0,2 por 100 de los ingresos corrientes reconocidos en 2002 (último ejercicio liquidado disponible para todas las comunidades autónomas), frente a niveles superiores al 10 por 100 registrados en los primeros años de la década pasada. Los Escenarios de Consolidación Presupuestaria pactados con el Gobierno Central, que limitaban el déficit y el endeudamiento anuales en términos absolutos, se han revelado como un eficaz mecanismo de rigor financiero que implicó una adecuada traslación a las administraciones regionales del Pacto de Estabilidad acordado en el seno de la Unión Europea. Salvo contadas excepciones, la pauta de comportamiento ha significado una drástica reducción del déficit que ha permitido reducir los ritmos de crecimiento del endeudamiento (gráfico 1).

Todo esto enmarcado en el intenso proceso descentralizador, sin precedentes en la historia contemporánea española, que ha supuesto que las comunidades autónomas hayan pasado a gestionar, según las previsiones de los presupuestos de las comunidades autónomas para 2004, un gasto público de más de 115.000 millones de euros, aproximándose así al volumen de gasto gestionado por el Estado español. De esta forma, desde que se constituyeron las comunidades autónomas se estableció un proceso abierto de asunción de competencias en el que el Estado traspasaba progresivamente las competencias que las comunidades reclamaban. Así, desde 1996, año en que se completó el traspaso de la gestión de las universidades y de la enseñanza no universitaria (entre 1999 y 2000) a todas las comunidades, el mayor traspaso competencial ha tenido lugar en 2001, año en que se traspasó a las diez comunidades que todavía no la gestionaban, los servicios sanitarios, con efectividad desde enero de 2002. Este importante avance competencial implica, en la práctica, que el primer gran proceso descentralizador se ha completado (gráfico 2).

Este proceso progresivo de descentralización del gasto, surgido de las dos vías —artículos 143 y 151— de acceso a la autonomía establecidas en la Constitución de 1978, configuró un mapa heterogéneo en cuanto a la gestión del gasto público autonómico, que ha dejado de tener lugar con la culminación en 2002 de las transferencias de las competencias en materia sanitaria. En cuanto a la estructura del gasto no financiero de las comunidades autónomas son las del artículo

GRÁFICO 1
EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS

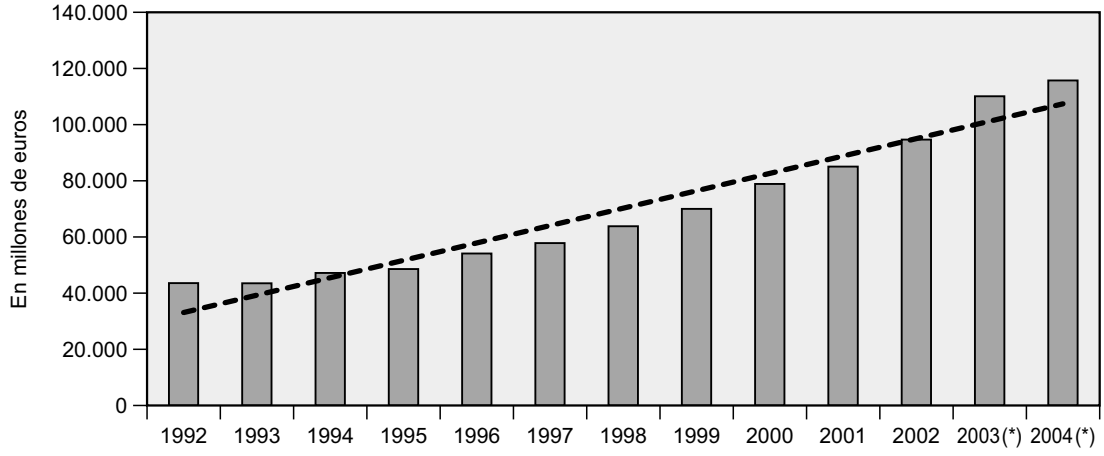


Fuente: Consultores de las Administraciones Públicas.

143 las que mayor cambio han ido experimentando a lo largo de los años, aproximándose a la estructura de gasto de las que accedieron a la autonomía por la vía del artículo 151. La asunción de la competencia en sanidad ha elevado el peso de los gastos corrientes en las comunidades del 143 de un 69 al 77 por 100, centrándose fundamentalmente en los gastos de funcionamiento (gastos de personal y compra de bienes y servicios) y en las transferencias corrientes, incrementos que se compensan con la reducción del peso de los gastos de capital, que pasan a representar un 20 por 100 del total de los gastos no financieros (gráfico 3).

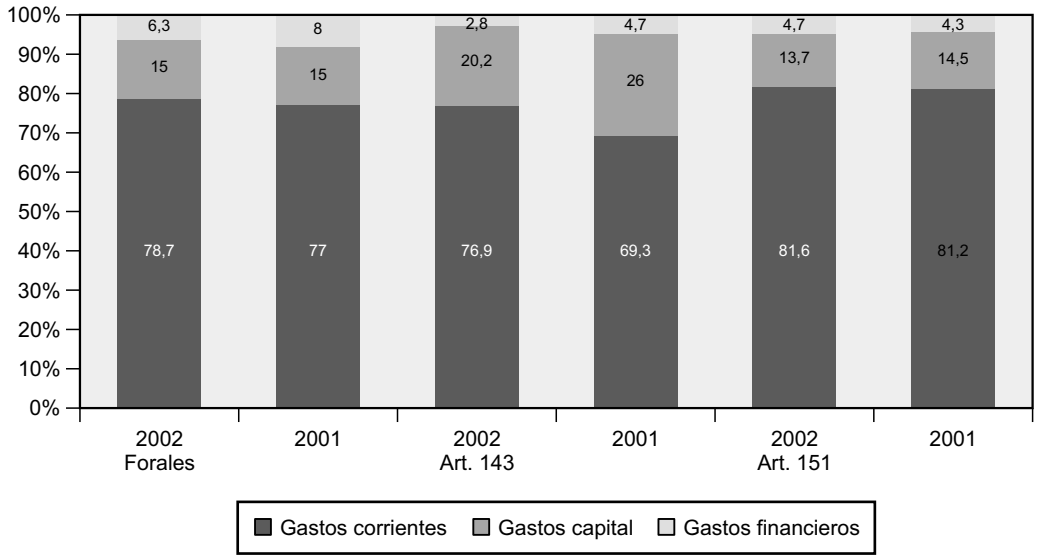
No obstante, debemos recordar que durante 2002, primer año de gestión de la competencia sanitaria, se acordó un período transitorio de seis meses para la gestión de dicha competencia durante el cual el Estado siguió gestionando, y por tanto

GRÁFICO 2
EVOLUCIÓN DEL GASTO PÚBLICO AUTONÓMICO



(*) Según créditos iniciales.
Fuente: Consultores de las Administraciones Públicas.

GRÁFICO 3
ESTRUCTURA DEL GASTO NO FINANCIERO DE LAS CC.AA.
(Según obligaciones reconocidas)



Fuente: CAP.

pagando, dicha competencia. A consecuencia de este período transitorio, los presupuestos de 2002 de las diez comunidades autónomas del artículo 143 únicamente reflejan la gestión de la nueva competencia de medio ejercicio, por lo que se deberá esperar a disponer de información respecto de la ejecución de los presupuestos de 2003 para poder evaluar el impacto real del gasto sanitario. En todo caso, del análisis de los prepuestos iniciales de 2003 y 2004, podemos observar que dicho gasto, intensivo en personal y compra de bienes y servicios, eleva los gastos de funcionamiento hasta un 57 por 100, en el caso de las comunidades del artículo 143, y un 48 por 100, en el de las Comunidades del 151. Este mayor peso del gasto corriente en las comunidades recién llegadas a la sanidad obedece, probablemente, a un menor peso del gasto en inversión, ya que no han tenido tiempo aún de poner en marcha las nuevas infraestructuras sanitarias que, como toda seguridad, deberán financiar (gráfico 4).

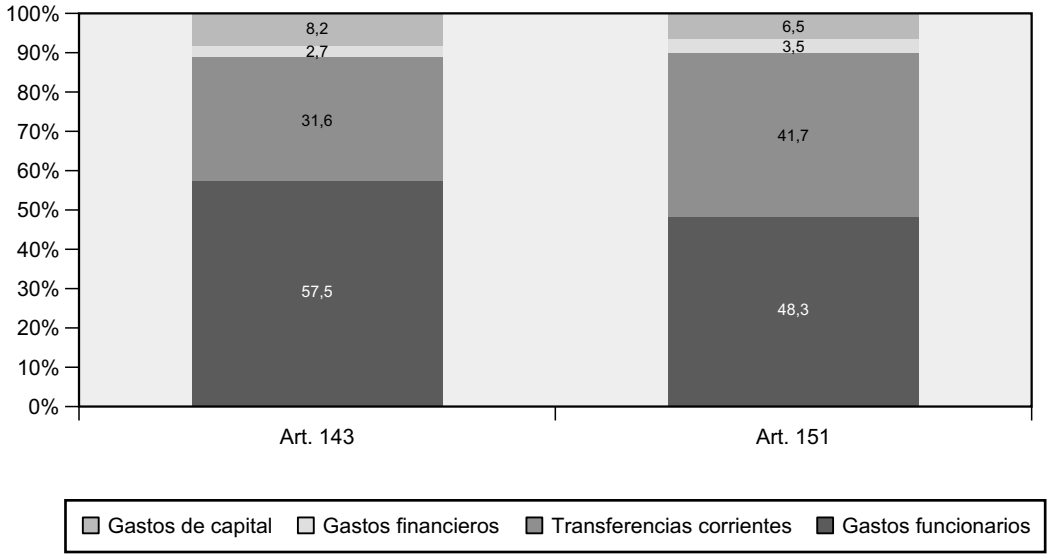
Este proceso descentralizador del gasto ha ido acompañado de una progresiva corresponsabilidad en la vertiente de los ingresos, dando lugar, al igual que en el ámbito competencial, a un mapa heterogéneo de las finanzas autonómicas. A la distinción tradicional entre el régimen foral (aplicable en el País Vasco y Navarra) y el régimen común de financiación hay que unirle los diferentes modelos que han regido la actividad autonómica durante los últimos años, determinando la convivencia de diferentes modelos de financiación.

A lo largo de los años el sistema de financiación ha experimentado una profunda transformación, en la que las administraciones autonómicas, a excepción de las comunidades forales que tienen la competencia de exacción de su propio sistema tributario, han ido recibiendo mayor participación en los tributos recaudados en su territorio.

Hasta 1996, la financiación de las comunidades autónomas de régimen común giraba en torno a la Participación en los Ingresos del Estado (PIE), transferencia incondicional que se calculaba en función de una cesta de variables (población, insularidad, superficie, esfuerzo fiscal, pobreza relativa, etc.) que intentan aproximar el gasto de prestación de servicios, a la que se añadía la recaudación de los tributos cedidos (Impuesto sobre el Patrimonio, Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones, Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados) y de las tasas.

El modelo posterior, vigente durante el período 1997-2001 y que abría ya una vía a la correspon-

GRÁFICO 4
ESTRUCTURA DEL GASTO NO FINANCIERO DE LAS CC.AA. DE RÉGIMEN COMÚN EN 2004
(Según Presupuestos Iniciales)



Fuente: CAP.

sabilidad, se fundamentó en la cesión a las comunidades autónomas de un 15 por 100 de la tarifa del IRPF, que constituye el tramo autonómico del impuesto (TIR), a la que se añadía una participación territorializada (PIR) del mismo impuesto, que se sitúa igualmente en el 15 por 100. La financiación del sistema se completa con una participación en los ingresos generales del Estado (PIG), transferencia incondicionada y con la recaudación de los tributos cedidos y de las tasas. No obstante, tres comunidades (Andalucía, Extremadura y Castilla-La Mancha) rechazaron el modelo, con lo que se incrementó la diversidad en el panorama de la financiación autonómica.

En este contexto, en julio de 2001 y en el seno del Consejo de Política Fiscal y Financiera se acordó un nuevo modelo de financiación, que entraría en vigor en enero de 2002 e incrementaba la corresponsabilidad fiscal basándose más en la diversificación de las figuras tributarias cedidas que en la cesión de capacidad normativa real. El modelo surge por primera vez con vocación de permanencia y estabilidad.

Desde enero de 2002 las comunidades autónomas, para financiar las competencias comunes, los servicios sociales y la sanidad, tienen una participación en la recaudación proveniente de los tributos cedidos anteriormente, del 33 por 100 de la tarifa autonómica del IRPF, del 35 por 100 de la recaudación líquida producida en el territorio autonómico del IVA, del 40 por 100 de la recaudación autonómica de los Impuestos Especiales sobre labores del tabaco, sobre hidrocarburos, sobre bebidas alcohólicas, cerveza y productos intermedios, del 100 por 100 de la recaudación del Impuesto sobre determinados medios de transporte y del Impuesto sobre la electricidad y, por último, del 100 por 100 del tramo estatal del nuevo Impuesto sobre ventas minoristas de determinados hidrocarburos, afectado a la financiación de gasto sanitario. El resto, hasta cubrir la totalidad de las necesidades de gasto, se entrega mediante el Fondo de suficiencia, cuyo importe se incrementará anualmente siguiendo el índice ITE, que refleja el crecimiento de los ingresos tributarios del Estado (impuestos cedidos a las Comunidades en el tramo estatal a los que se unen el impuesto de sociedades y otras figuras tributarias no cedidas).

El modelo se completa con las Asignaciones de nivelación, destinadas a garantizar un nivel mínimo en la prestación de los servicios públicos fundamentales —Educación y Sanidad— en todo el territorio español. Estas asignaciones de nivelación sólo se pondrán en marcha cuando se produzca una desviación de más de tres puntos

respecto de la media nacional, y con los recursos del Fondo de Compensación Interterritorial, cuyos beneficiarios son las comunidades objetivo núm. 1 o de menor renta (inferior al 75 por 100 de la media comunitaria), y tendrán cómo destino la financiación de gastos de inversión, pudiéndose destinar hasta un 25 por 100 del mismo a financiar gastos de funcionamiento asociados a las inversiones (gráfico 5).

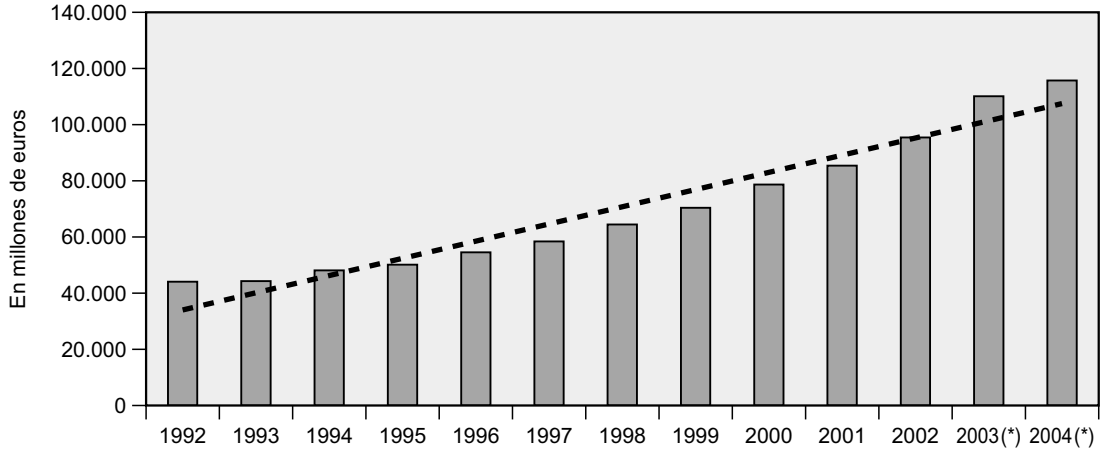
Los ingresos del conjunto de Comunidades Autónomas han crecido en los últimos cinco años, y hasta 2002, primer año de vigencia del sistema de financiación, a una tasa media cercana al 10 por 100, alcanzando un volumen de 95.452 millones de euros de derechos reconocidos en 2002. Puesto que a causa del período transitorio de financiación de la sanidad, los presupuestos de 2002 en las Comunidades del artículo 143 sólo reflejan los ingresos de medio año, el incremento de recursos producido por la nueva financiación autonómica se aproximaría más al incremento del 30 por 100 de las previsiones iniciales de 2003 frente a los derechos reconocidos de 2001, que al incremento reflejado en los derechos reconocidos de 2002. Cuando se conozca la liquidación de las cuentas de 2003 podrá confirmarse si el nuevo sistema de financiación está aportando mayores recursos a las comunidades o no.

En cuanto a la estructura de los ingresos no financieros, se observa, en las comunidades que asumieron en 2001 la competencia sanitaria, un crecimiento importante de los recursos impositivos, que se sitúan próximos al 50 por 100 de los ingresos no financieros, debido al impacto del nuevo Sistema de Financiación. Entre ellos se ha producido un desplazamiento del peso relativo de los impuestos directos (IRPF, fundamentalmente) hacia los impuestos indirectos (sobre todo, IVA) que se constituyen como la principal fuente de ingresos tributarios de las Comunidades Autónomas (gráfico 6).

A la cesión de la competencia sanitaria a las CC.AA. que no la ostentaban y la puesta en marcha de un nuevo sistema de financiación novedoso, se le une la aprobación de la Ley de Estabilidad Presupuestaria, que introduce la obligación de tener presupuestos equilibrados y restricciones al endeudamiento de las comunidades (cuadro 2).

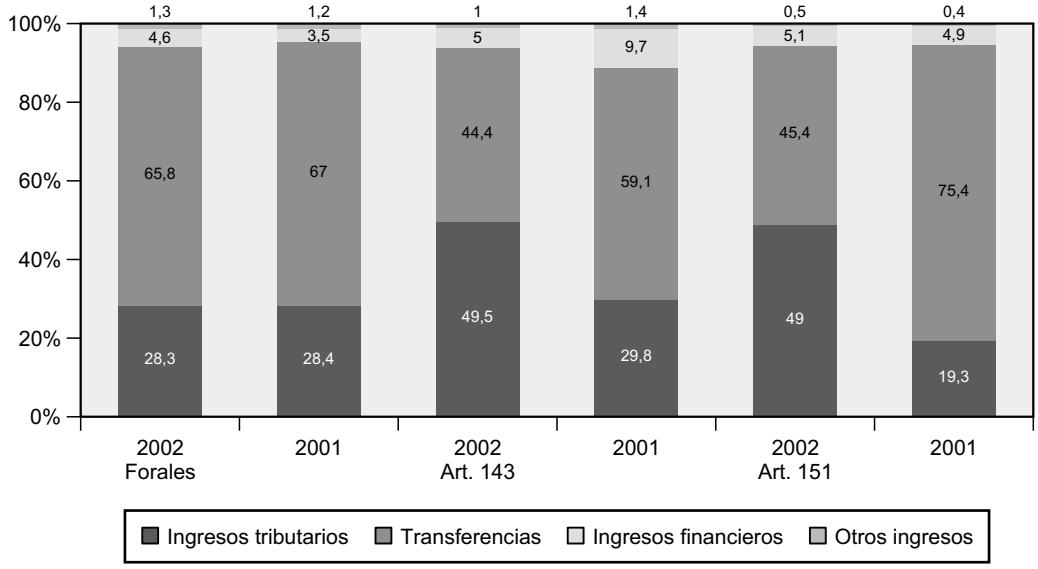
Cómo hemos visto las administraciones autonómicas no presentan, en su conjunto niveles de déficit especialmente elevados. Hasta la Ley de Estabilidad Presupuestaria, las CC.AA. han tenido control sobre el nivel del déficit y la deuda, a través del LOFCA (endeudamiento sólo para inversión y carga financiera hasta el 25 por 100 de los ingresos corrientes) y de los Escenarios de Consolidación Presupuestaria. De esta forma, el déficit presupuestario por las CC.AA. ha ido descendiendo progresivamente, concentrándose en unas pocas Comunidades (entre

GRÁFICO 5
EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS AUTONÓMICOS



(*) Según créditos iniciales.
Fuente: Consultores de las Administraciones Públicas.

GRÁFICO 6
ESTRUCTURA DE LOS INGRESOS NO FINANCIEROS DE LAS CC.AA.
(Según obligaciones reconocidas)



Fuente: CAP.

otras, Valencia, Asturias o Madrid). Así, en 2002, año en que no existía ningún límite al déficit autonómico, las comunidades autónomas cerraron el ejercicio con un déficit de 172 millones de euros (un -0,2 por 100 de los ingresos corrientes).

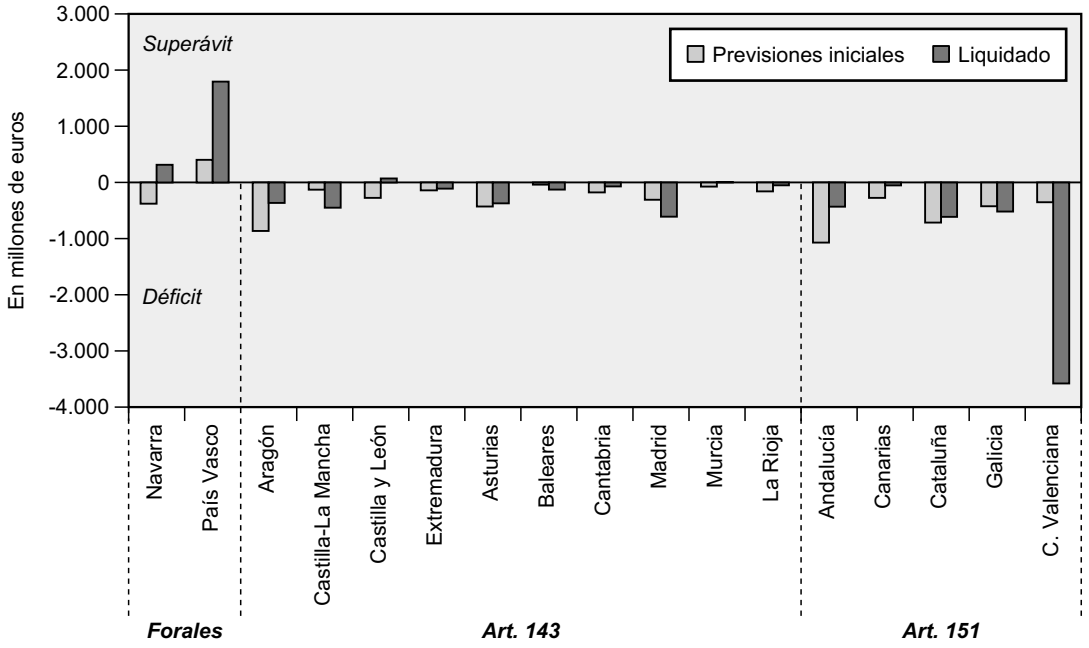
Con la Ley de Estabilidad en vigor, la mayoría de las Comunidades Autónomas han cumplido con el requisito de aprobar los presupuestos en equilibrio, arrojando un superávit no financiero global en sus presupuestos iniciales de 184 y 288 millones de euros, respectivamente, importes que corresponden en su práctica totalidad a dos comunidades: Valencia y Galicia. No obstante, de esto no se puede deducir el cumplimiento de la obligación de equilibrio para los presupuestos liquidados de las comunidades, ya que, como se aprecia en el gráfico 13, existen importantes diferencias entre los resultados previstos con los finalmente ejecutados (gráfico 7).

CUADRO 2
PRINCIPALES RATIOS PRESUPUESTARIAS DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS
Millones de euros, en términos de derechos y obligaciones reconocidas

	1998	*1999*	*2000*	*2001*	*2002*	*2003 (*)*	*2004 (*)*
Ahorro Bruto	**6.197,85**	**7.101,29**	**7.874,58**	**8.137,32**	**9.914,69**	**11.851,92**	**13.230,61**
AB/IC (porcentaje) (1)	11,3	11,6	11,3	11,0	11,6	12,0	12,7
Esfuerzo inversor	**6.603,65**	**7.108,22**	**8.310,47**	**9.129,56**	**10.086,62**	**11.667,54**	**12.942,44**
EI/GT (porcentaje) (2)	11,0	10,7	11,0	11,3	11,1	11,0	11,6
Saldo no financiero	**-405,79**	**-6,93**	**-435,89**	**-992,23**	**-171,92**	**184,38**	**288,17**
SNF/IC (porcentaje) (3)	-0,7	0,0	-0,6	-1,3	-0,2	0,2	0,3
Necesidad de Endeudamiento Neto	**-703,69**	**-374,28**	**-851,13**	**-1.765,31**	**-963,11**	**-530,39**	**-681,95**
Carga financiera (porcentaje) (4)	10,2	7,6	7,2	7,1	5,5	5,5	4,9

Nota: Según presupuestos iniciales en 2003 y 2004.
(1) Ahorro Bruto sobre ingresos corrientes.
(2) Esfuerzo inversos sobre gasto no financiero.
(3) Saldo no financiero sobre ingresos corrientes.
(4) Carga financiera sobre ingresos corrientes.
Fuente: Consultores de las Administraciones Públicas.

GRÁFICO 7
COMPARACIÓN DEL SALDO NO FINANCIERO ACUMULADO. PERÍODO 1996-2002



Por otro lado, se observa que las comunidades autónomas presentan en su conjunto necesidades de endeudamiento tendencialmente creciente, derivada de un incremento del gasto en adquisición de activos financieros, que si antes se concentraba en unas pocas comunidades, en los últimos ejercicios se está generalizando a todas ellas. El incremento de gasto por este capítulo puede tener su explicación en la desviación de recursos presupuestarios hacia empresas públicas u otros entes dependientes, intensificando las fórmulas alternativas de financiación de inversiones.

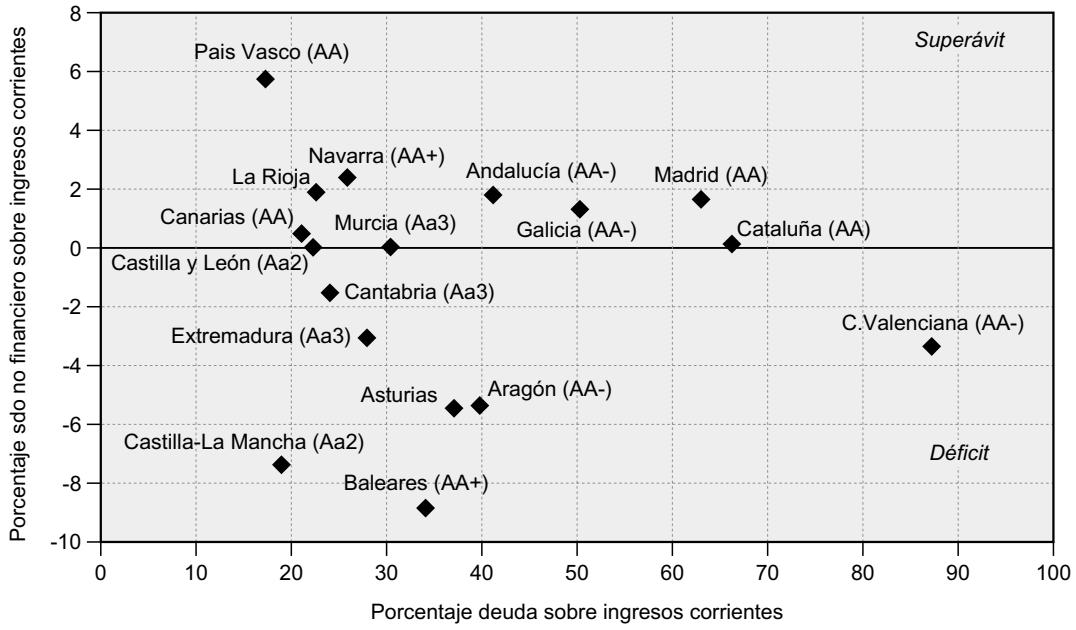
Las CC.AA. han venido generando un ahorro bruto conjunto creciente, tanto en términos absolutos como sobre ingresos corrientes. Sin embargo, del análisis por grupos competenciales se aprecia la tendencia decreciente del ahorro bruto, en términos de ingresos corrientes, en las comunidades del artículo 143, como consecuencia de las modificaciones en la estructura presupuestaria originadas por las nuevas competencias asumidas, sobre todo de la competencia sanitaria, situándose, al cierre del ejercicio 2002, en el 13,2 por 100, frente a tasas superiores al 15 por 100 de ejercicios anteriores. Niveles de ahorro que se asemejan más al 10 por 100 generado en las comunidades autónomas del artículo 151 que ya venían gestionando las competencias más intensivas en gasto corriente: educación y sanidad.

Finalmente, si cruzamos dos importantes indicadores de la situación de las finanzas autonómicas como son el saldo no financiero y el volumen, deuda ambos sobre ingresos corrientes, destaca la buena situación de las regiones forales, y fundamentalmente del País Vasco, derivada, de la especificidad de su régimen de financiación; la situación de dos comunidades (Castilla-La Mancha y Baleares) que con niveles reducidos de deuda generaron en 2002 elevados volúmenes de déficit, y la Comunidad Autónoma de Valencia que presenta el volumen relativo de endeudamiento más elevado del panorama autonómico y un déficit por encima de la media registrada por el conjunto de comunidades autónomas (gráfico 8).

3. TENDENCIAS EN EL ENDEUDAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO AUTONÓMICO

El objeto de este apartado radica en analizar las tendencias experimentadas por el endeudamiento de las administraciones autonómicas españolas en los últimos años. El estudio lo realizamos en base a una serie de parámetros, cinco en concreto (saldo vivo de deuda, endeudamiento a corto

GRÁFICO 8
POSICION RELATIVA DE LAS COMUNIDADES AUTONOMAS A CIERRE DE 2002



Fuente: Consultores de las Administraciones Públicas.

y largo plazo, apelación al mercado vía emisiones de valores frente a financiación bancaria, principales prestatarios y vida media de la deuda) que nos permitirán identificar los vectores de evolución de este sector y sus actuales características.

3.1. Saldo vivo de deuda emitida

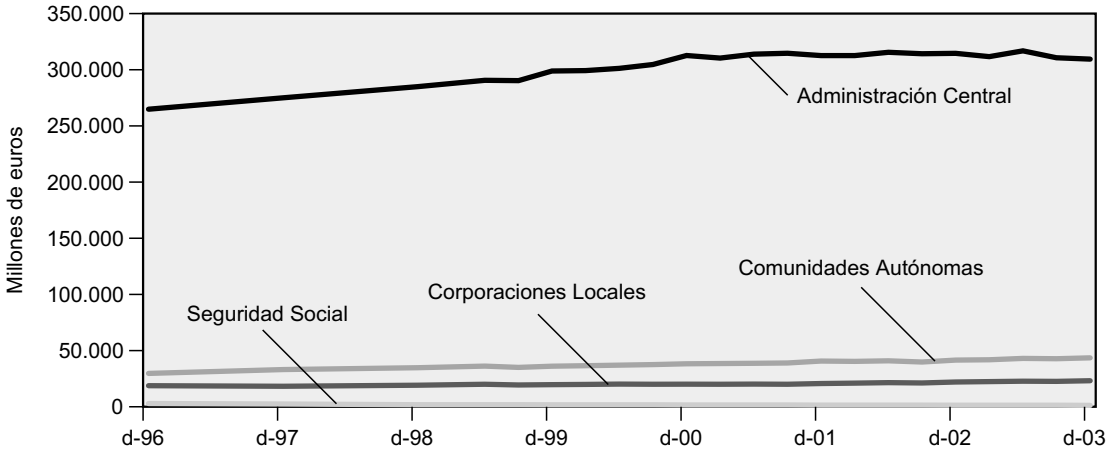
Dentro del conjunto de la deuda de las administraciones públicas españolas —término que agrupa a la Administración Central, Seguridad Social, Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales—, obviamente la de mayor importancia en términos de volumen absoluto y relativo es la deuda de la Administración Central, con cerca de un 82 por 100 del saldo vivo en emisión a 31 de diciembre de 2003, tomando datos de las cuentas trimestrales del Banco de España. No obstante, y debido al proceso de descentralización de competencias llevado a cabo en los últimos años, junto con el compromiso de estabilidad presupuestaria del Gobierno estatal, es el endeudamiento autonómico y local el de mayor crecimiento de los últimos años (cuadro 3 y gráfico 9).

CUADRO 3
EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO
Comparación Interanual en millones de euros

	DICIEMBRE-02	*DICIEMBRE-03*	*ENDEUDAMIENTO NETO*	*VARIACIÓN INTERANUAL (Porcentaje)*	*PESO SOBRE TOTAL DE LA DEUDA (Porcentaje)*
Administración Central.....	314.752	309.604	-5.148	-1,6	82,0
Comunidades Autónomas.....	41.654	43.565	1.911	4,6	11,5
Corporaciones Locales.....	22.074	23.243	1.169	5,3	6,2
Administraciones de la Seguridad Social	1.409	1.282	-127	-9,0	0,3
Total AA.PP.	**379.890**	**377.694**	**-2.195**	**-0,6**	**100,0**

Fuente: Banco de España.

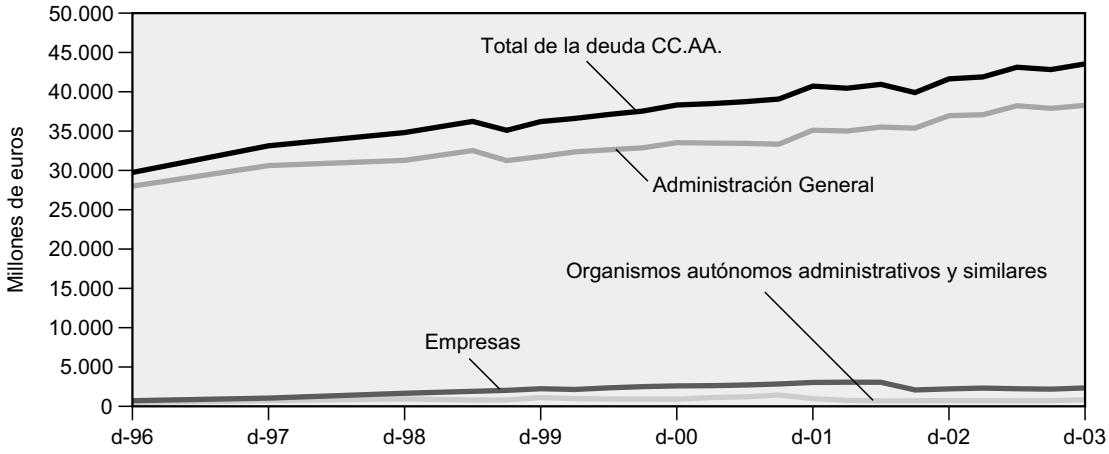
GRÁFICO 9
DEUDA DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS



Fuente: Banco de España.

Descendiendo un nivel en el análisis de la evolución del saldo vivo para profundizar en las tendencias del endeudamiento autonómico y local, realizamos la desagregación según agrupaciones institucionales. De esta forma se observa cómo son las Administraciones generales las que concentran en los últimos años —en particular desde la entrada en vigor de la normativa SEC95— la mayor parte del endeudamiento, tanto autonómico como local. En el caso concreto de las comunidades autónomas, se observa un claro "trasvase" del endeudamiento de las empresas públicas y organismos autónomos administrativos y similares, hacia la administración general. Ello refleja el progresivo proceso de asunción y de gestión, por parte de ésta última, de la deuda de instituciones con rango menor dentro de la Comunidad Autónoma (proceso motivado en gran medida en aras de la racionalización de costes financieros, menores si el ente que se endeuda es la administración general). En el caso de las corporaciones locales, el vector de crecimiento del saldo vivo de la deuda recae también en los ayuntamientos, mancomunidades y agrupaciones inframunicipales. Ello se

GRÁFICO 10
DEUDA DE LAS CC.AA. SEGÚN AGRUPACIONES INSTITUCIONALES



Fuente: Banco de España.

deriva del mucho menor peso relativo o práctica inexistencia (en la mayoría de los casos, y salvo capitales de provincia con más de 500.000 habitantes) de organismos, empresas y entes autónomos englobados bajo el paraguas de la Corporación Local (gráfico 10).

Atendiendo a la evolución del endeudamiento por CC.AA. en los últimos cinco años, pueden observarse claramente cuatro grupos en relación al ritmo de crecimiento del endeudamiento bruto y, por tanto, en la evolución de su cuota sobre el total de deuda Autonómica. El grupo con mayor ritmo de crecimiento del endeudamiento bruto entre diciembre de 1999 y 2003 corresponde a las CC.AA. de Baleares, Asturias, Valencia, Castilla-La Mancha, Cantabria y Madrid, con un crecimiento medio del 48,5 por 100 en el quinquenio (frente a una media para el conjunto de comunidades autónomas del 20,3 por 100). En términos de cuota sobre el total de deuda autonómica, son las comunidades más grandes las más crecen: un 4,1 por 100 Valencia y un 2 por 100 Madrid, hasta situarse respectivamente en un 17,6 y 14,3 por 100 respectivamente. En el otro extremo; es decir, aquellas comunidades autónomas con reducción de endeudamiento bruto, nos encontramos con Navarra (-3,6 por 100) y País Vasco (-44,4 por 100). Consecuentemente, sus cuotas sobre el total de deuda autonómica ceden respectivamente desde niveles de 1,8 y 5,4 por 100 en 1999 a 1,5 y 2,5 por 100 en la actualidad. En cuanto a los dos grupos restantes, el primero —compuesto por Aragón, Canarias, Extremadura y La Rioja— experimenta crecimientos ligeramente superiores a la media del conjunto de CC.AA. (24,2 frente a 20,3 por 100), por lo que sus cuotas sobre el total de deuda apenas experimentan variaciones en el período analizado. El último grupo —compuesto por Cataluña, Murcia, Galicia y Andalucía— presenta un crecimiento medio de endeudamiento bruto del 10,8 por 100 entre 1999 y 2003, y sus cuotas caen ligeramente (siendo la caída más significativa la de la Generalitat de Cataluña, con un -3,1 por 100 en el quinquenio) (cuadro 4).

CUADRO 4
EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO AUTONÓMICO
(Millones de euros)

	DICIEMBRE-00	*DICIEMBRE-01*	*DICIEMBRE-02*	*DICIEMBRE-03*	*2002-2003*		
					Variación neta	*Variación relativa (porcentaje)*	*Porcentaje sobre total*
Andalucía	6.895,0	7.113,0	7.110,0	7.338,0	228,0	3,2	16,8
Aragón	935,0	934,0	1.084,0	1.107,0	23,0	2,1	2,5
Asturias	605,0	653,0	817,0	865,0	48,0	5,9	2,0
Baleares	369,0	370,0	466,0	605,0	139,0	29,8	1,4
Canarias	844,0	918,0	850,0	1.021,0	171,0	20,1	2,3
Cantabria	227,0	259,0	272,0	303,0	31,0	11,4	0,7
Castilla-La Mancha	603,0	605,0	784,0	807,0	23,0	2,9	1,9
Castilla y León	1.086,0	1.260,0	1.344,0	1.424,0	80,0	6,0	3,3
Cataluña	9.404,0	9.614,0	9.550,0	9.665,0	115,0	1,2	22,2
Extremadura	613,0	711,0	782,0	782,0	0,0	0,0	1,8
Galicia	3.019,0	3.080,0	3.130,0	3.156,0	26,0	0,8	7,2
La Rioja	140,0	156,0	148,0	164,0	16,0	10,8	0,4
Madrid	4.728,0	5.958,0	6.131,0	6.246,0	115,0	1,9	14,3
Murcia	608,0	687,0	684,0	685,0	1,0	0,1	1,6
Navarra	648,0	646,0	643,0	643,0	0,0	0,0	1,5
País Vasco	1.734,0	1.243,0	984,0	1.084,0	100,0	10,2	2,5
Valencia	5.881,0	6.527,0	6.876,0	7.668,0	792,0	11,5	17,6
Total CC.AA.	**38.337,0**	**40.735,0**	**41.654,0**	**43.565,0**	**1.911,0**	**4,6**	**100,0**

Fuente: Banco de España.

3.2. Distribución de la deuda viva por valores y préstamos

Una vez analizadas de forma somera las tendencias en el volumen de endeudamiento regional y local, haremos a continuación un repaso por los principales parámetros exclusivamente financieros de la misma. El primero de ellos a que hacemos referencia es la instrumentalización del endeudamiento en valores (apelación al mercado de forma directa, ya sea a través de instrumentos a corto plazo o pagarés y a largo plazo, mediante programas de subasta regular o colocaciones mandatadas a instituciones financieras) frente a préstamos y créditos (financiación bancaria tradicional).

En primer lugar y en términos absolutos con datos a diciembre de 2003, un 58,6 por 100 del total del saldo vivo de la deuda de comunidades autónomas y corporaciones locales se encuentra formalizado en préstamos bancarios. Es decir, la financiación del endeudamiento del sector público ex-Administración Central, sigue siendo eminentemente bancaria. Sin embargo, y como puede observarse en los gráficos correspondientes, existe una clara divergencia en la forma de instrumentar el endeudamiento entre comunidades autónomas y corporaciones locales. En las primeras, los últimos años han sido testigo de una creciente apelación a la financiación "desintermediada" o intrumenta en valores (principalmente bonos, frente al escaso peso de los programas de pagarés), de tal forma que, actualmente, esta vía representa un 57,3 por 100 del total de las operaciones vivas. Esta tendencia a la desintermediación es común a la gran mayoría de prestatarios cuasi-soberanos y corporativos a escala internacional y refleja principalmente el gran desarrollo y creciente profundidad del mercado internacional de renta fija iniciado en los años noventa. En este sentido, es una tendencia que pervivirá durante los próximos años.

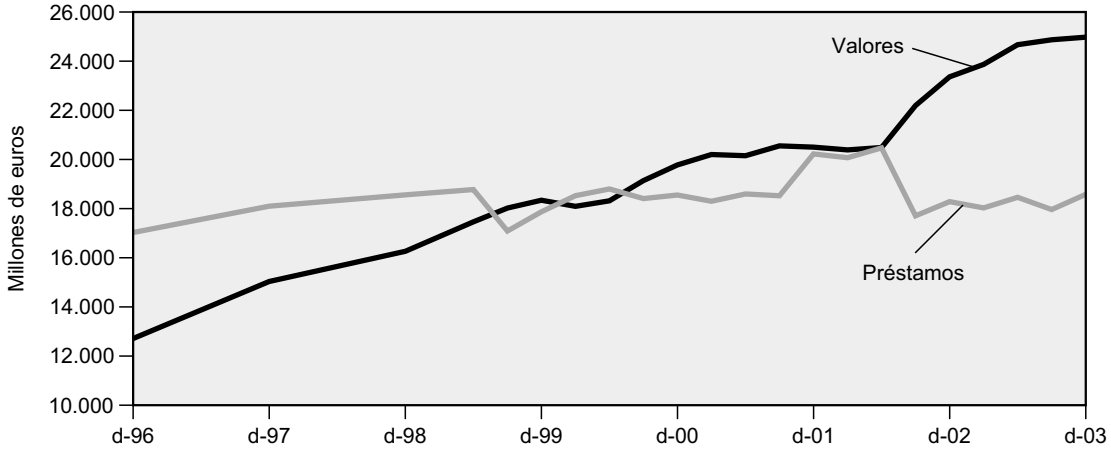
Las corporaciones locales, sin embargo, apenas han modificado su patrón tradicional de apelación mayoritaria a la financiación bancaria o "internediada". De hecho, la proporción de deuda viva instrumentada en valores se sitúa actualmente en tan sólo un 10 por 100 del total de saldo vivo, cifra en torno a la que se ha movido desde 1991. La razón principal de esta divergencia, a nuestro modo de ver, radica en la escasa masa crítica o tamaño del endeudamiento de la mayoría de corporaciones locales, lo que constituye en un impedimento para captar financiación fuera del circuito intermediado o bancario. De hecho, en aquellas corporaciones locales de elevado tamaño (por ejemplo los Ayuntamientos de Barcelona y Madrid), el patrón de instrumentación de la deuda viva se asemeja en mayor medida al de la media de lascomunidades autónomas (gráfico 11).

A nivel intra-autonómico la citada relación entre tamaño total del endeudamiento y la instrumentación del mismo de forma mayoritaria en valores no es tan directa. Si bien se cumple esta relación para los dos grandes grupos de comunidades autónomas en términos de cuota sobre el total de deuda y también entre los emisores "grandes", no es así en el seno del grupo de los emisores autonómicos con cuota inferior al 3,5 por 100. Así, para el conjunto de CC.AA. cuya cuota sobre el total de endeudamiento autonómico es inferior al 3,5 por 100 (todas salvo Cataluña, Galicia, Andalucía y Madrid), el promedio de instrumentación de la deuda en valores asciende al 38,9 por 100, pero con un rango entre el 0 por 100 de Asturias, Extremadura y La Rioja y el 100 por 100 de Navarra. En las cuatro comunidades autónomas antes citadas —las de mayor cuota sobre el total de deuda—, existe una elevada similitud en la proporción del endeudamiento mediante valores (mínimo de 55 por 100 para Madrid y máximo de 67 por 100 para Andalucía, con media del 61,2 por 100) (cuadro 5).

3.3. Deuda bancaria por tipo de prestamista

Dado el notable volumen de endeudamiento bancario que acumulan los emisores regionales y locales españoles (un 58,6 por 100 del total de deuda viva a diciembre de 2003), creemos relevante analizar su evolución en base a la estructura de prestamistas o "financiadores" durante los últimos años. Como podemos observar en los gráficos adjuntos, la estructura de la financiación de prestamista está íntimamente condicionada con el endeudamiento en valores y préstamos. De esta forma, el proceso de desintermediación bancaria de la financiación de la deuda de las comunidades autónomas ha provocado —en base a la mayor proximidad con la banca extranjera propia de la emisión vía valores— una gradual "sustitución" de prestamistas nacionales (bancos y cajas de ahorros) por extranjeros (bajo el epígrafe "resto del mundo"). Mientras tanto, la escasa apelación a la emisión de valores por parte de las corporaciones locales ha sido determinante en la estabilidad del sector financiero nacional como fundamental prestamista, con más de un 90 por 100 del volumen total a diciembre de 2003 (gráfico 12).

GRÁFICO 11
ENDEUDAMIENTO DE LAS CC.AA. SEGÚN MODALIDAD

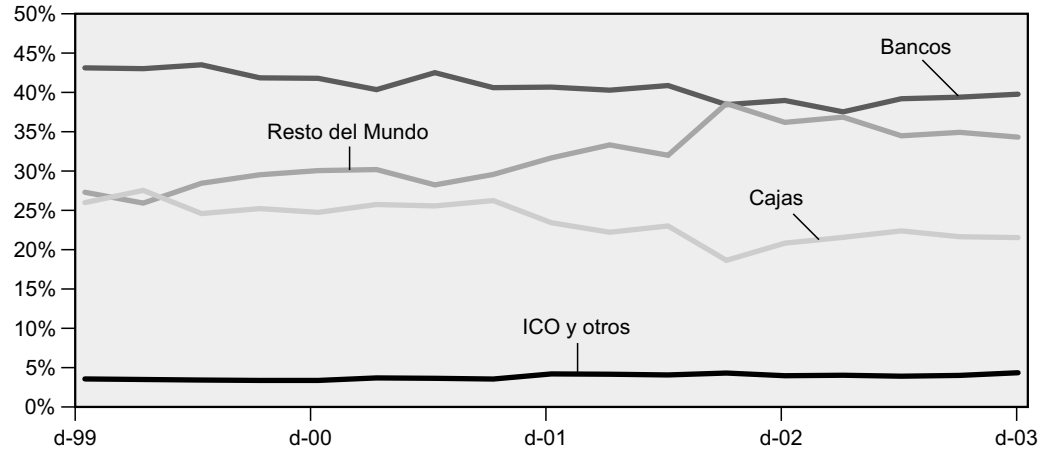


Fuente: Banco de España.

CUADRO 5
ENDEUDAMIENTO AUTONÓMICO SEGÚN MODALIDAD A DICIEMBRE DE 2003
(Millones de euros)

	VALORES			*PRÉSTAMOS*			
	En euros a corto plazo	*En euros a largo plazo*	*En divisa a largo plazo*	*En euros a corto plazo*	*En euros a largo plazo*	*En divisa a largo plazo*	*Porcentaje valores sobre el total*
Andalucía	335	4.316	297	722	990	678	67
Aragón	0	426	0	0	392	288	39
Asturias	0	0	0	118	545	202	0
Baleares	0	166	0	0	275	164	27
Canarias	0	529	0	18	474	0	52
Cantabria	0	50	0	27	211	15	17
Castilla-La Mancha	0	488	0	72	149	98	60
Castilla y León	0	588	0	205	290	342	41
Cataluña	327	5.271	293	531	1.634	1.608	61
Extremadura	0	0	0	0	596	186	0
Galicia	0	1.960	0	0	679	517	62
La Rioja	0	0	0	22	142	0	0
Madrid	0	3.421	0	506	1.207	1.112	55
Murcia	0	397	0	5	189	95	58
Navarra	0	641	0	0	2	0	100
País Vasco	0	582	219	17	266	0	74
Valencia	333	3.889	451	1.215	706	1.075	61
Total	**994**	**22.724**	**1.260**	**3.458**	**8.748**	**6.380**	**57,3**

GRÁFICO 12
DEUDA BANCARIA DE LAS CC.AA. POR TIPO DE PRESTAMISTA (DEUDA BANCARIA)

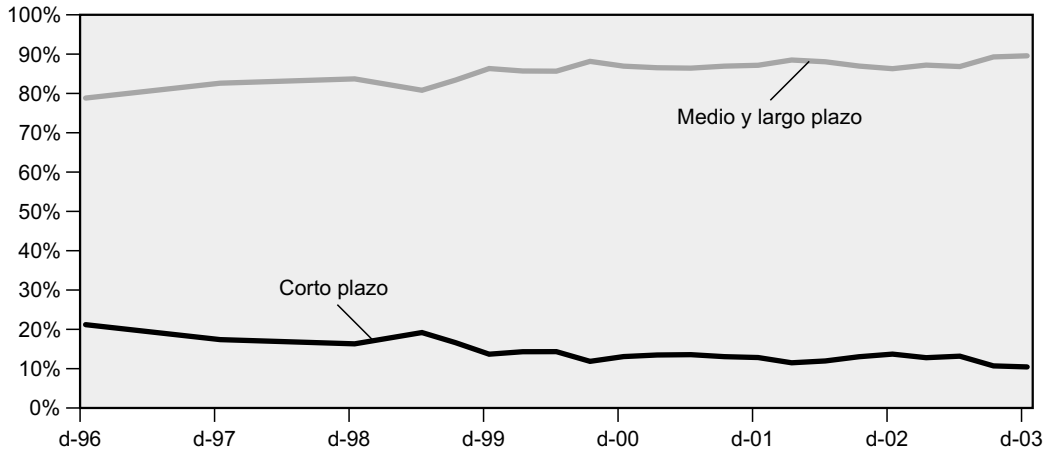


Fuente: Banco de España.

3.4. Distribución de la deuda viva por instrumentos a corto y largo plazo

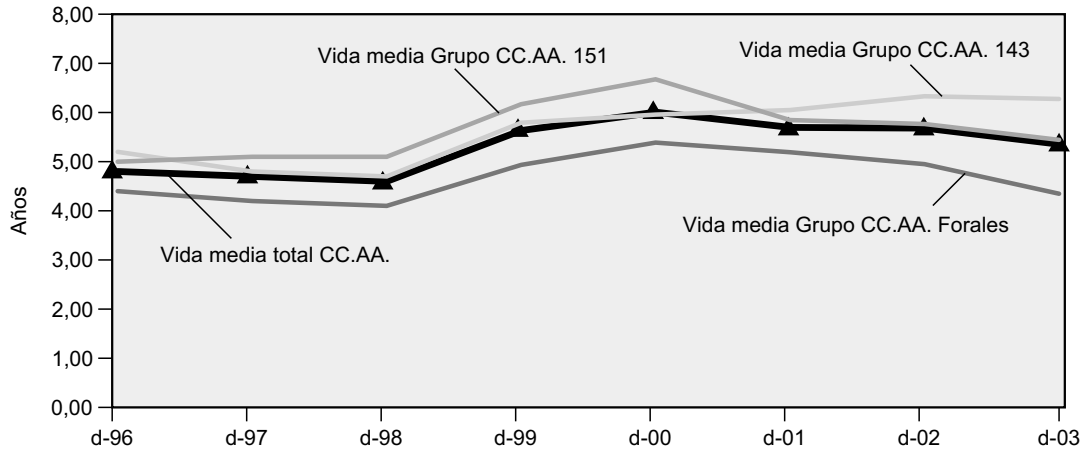
Entramos ahora en consideraciones acerca del plazo de formalización de la deuda emitida por los prestatarios públicos regionales y locales. De nuevo son las CC.AA. las que, en su proceso de diversificación de fuentes de financiación vía emisión de valores experimentan cambios relevantes en la estructura de vencimientos originales de su endeudamiento. De esta forma, de una estructura en la que el 20 por 100 de sus operaciones de endeudamiento se formalizaban a plazos inferiores a un año a finales de 1996, han reducido su apelación al endeudamiento a corto plazo a la mitad (un 10 por 100 del total) a finales de 2003. Las corporaciones locales no varían su patrón de emisión, que sigue concentrándose principalmente en préstamos y créditos a largo plazo (aproximadamente un 90 por 100 del total de su endeudamiento) (gráfico 13).

GRÁFICO 13
DEUDA DE LAS CC.AA. POR PLAZO DE EMISIÓN ORIGINAL



Fuente: Banco de España.

GRÁFICO 14
VIDA MEDIA DE LA DEUDA DE CC.AA.



Fuente: Banco de España.

3.5. Vida media de la deuda en emisión

En este último punto nos centramos en la evolución de la vida media de la deuda en emisión, indicador básico a la hora de identificar una adecuada política de gestión del endeudamiento por la relación que, en principio, debiera tener ésta variable con las inversiones que el endeudamiento tiene como objeto financiar. Dado que tan sólo disponemos de datos agregados para el conjunto de comunidades autónomas, dada la elevada atomización existente en el sector de corpora-

CUADRO 6
VIDA MEDIA DE LA DEUDA VIVA DE LAS CC.AA.
(Datos expresados en años)

COMUNIDAD AUTÓNOMA	*DICIEMBRE-96*	*DICIEMBRE-97*	*DICIEMBRE-98*	*DICIEMBRE-99*	*DICIEMBRE-00*	*DICIEMBRE-01*	*DICIEMBRE-02*	*DICIEMBRE-03*
Forales:								
Navarra	4,00	3,80	4,20	5,67	6,72	6,23	5,89	4,89
País Vasco	4,70	4,60	4,00	4,20	4,06	4,15	4,01	3,80
Media Grupo	**4,40**	**4,20**	**4,10**	**4,94**	**5,39**	**5,19**	**4,95**	**4,35**
Grupo 143:								
Aragón	5,20	4,80	4,30	5,75	6,70	6,84	7,62	7,75
Castilla-La Mancha	4,60	4,20	3,80	6,32	5,95	6,30	6,50	7,32
Castilla y León	5,00	5,00	4,80	4,46	4,30	5,34	5,65	5,51
Extremadura	5,60	5,10	4,70	5,66	5,94	5,79	6,73	6,45
Asturias	6,10	4,60	4,10	6,16	5,02	5,25	6,66	6,74
Baleares	6,50	5,90	5,40	9,94	9,21	8,47	8,03	7,13
Cantabria	5,90	5,10	4,30	3,24	3,52	3,80	3,44	3,59
Madrid	4,60	4,60	5,30	5,79	6,28	5,55	5,95	5,71
Murcia	3,70	4,10	3,60	5,26	6,80	7,10	6,63	6,39
La Rioja	4,60	4,90	6,20	5,34	5,85	n.a.	6,10	6,15
Media Grupo	**5,20**	**4,80**	**4,70**	**5,79**	**5,96**	**6,05**	**6,33**	**6,28**
Grupo 151								
Andalucía	4,20	5,10	5,30	7,44	7,17	6,67	6,02	6,12
Canarias	4,80	4,70	4,20	6,61	7,25	6,70	7,00	6,46
Cataluña	4,30	3,60	4,40	5,11	5,39	5,46	6,34	5,97
Galicia	6,50	6,90	6,50	n.d.	n.d.	n.d.	5,05	5,19
Comunidad Valenciana	n.d.	n.d.	n.d.	5,52	6,89	4,56	4,43	3,48
Media Grupo	**5,00**	**5,10**	**5,10**	**6,17**	**6,68**	**5,85**	**5,77**	**5,44**
Total CC.AA.	**4,80**	**4,70**	**4,60**	**5,63**	**6,01**	**5,70**	**5,68**	**5,36**

ciones locales, obviaremos la comparación entre ambas.

La vida media de la deuda en circulación para el conjunto de comunidades autónomas (y también en todos los grupos que la componen según el régimen que las afecta) ha experimentado un aumento significativo en los últimos años, especialmente desde el mínimo de 1998. En concreto, ha pasado de 4,6 años en diciembre de 1998 a 5,7 años de finales de 2002, situándose actualmente en 5,4 años. En este proceso, la creación del Área Euro ha tenido un papel director fundamental al potenciar la diversidad de la base inversora de los emisores regionales españoles y permitir extender los vencimientos de las emisiones de valores (como por ejemplo, las realizadas a plazos de 15, 20 y 30 años primero por el Tesoro Público y posteriormente, por varias CC.AA.) (gráfico 14 y cuadro 6).

4. CONCLUSIÓN

No cabe duda de que las comunidades autónomas se enfrentan al reto de conservar sus cuentas saneadas al tiempo que atienden servicios clave para la sociedad como son la educación y la sanidad, que presionan fuertemente sobre el gasto corriente y que deben afrontar la provisión de infraestructuras públicas en estos ámbitos y otros que, como las redes de comunicaciones regionales, exigen la movilización de importantes recursos financieros. Probablemente asistamos a un creciente tensionamiento de las cuentas autonómicas pero también a una búsqueda intensiva de fórmulas de financiación alternativa de inversiones públicas que, sin impactar en el déficit, permitan seguir incrementando el capital público regional. En esta perspectiva, el sector parte de una posición de equilibrio mejor de lo que suele pensarse, si bien será preciso esperar a la liquidaciónde 2003 para evaluar el impacto que el primer año de plena gestión de la sanidad ha tenido en sus cuentas.

NOTA

(*) Socio responsable de Asesoramiento Financiero y analista de Consultores de Administraciones Públicas S.A. (Grupo Analistas), respectivamente.

LA EMPRESA AL DÍA

Por Manuel Portela Peñas

I. ENTREVISTA CON EDUARDO BANDRÉS MOLINÉ, CONSEJERO DE ECONOMÍA, HACIENDA Y EMPLEO DEL GOBIERNO DE ARAGÓN

A) Participación de la economía aragonesa en el PIB y el empleo y el paro del conjunto de España. Similitudes y diferencias.

La actividad económica de la Comunidad Autónoma de Aragón representa un 3 por 100 de los bienes y servicios producidos en el conjunto de España y el empleo en la Comunidad guarda la misma proporción, esto es un 3 por 100 del total nacional. Por el contrario, la contribución de Aragón al número de parados en el mercado laboral español es la mitad de su contribución al empleo y la actividad. Así, el número de parados en Aragón es un 1,5 por 100 del total de parados en España. Esto significa que Aragón cuenta con un mercado laboral flexible que se adapta con facilidad a las condiciones económicas de la Comunidad Autónoma. El hecho de que nuestra mano de obra esté particularmente bien cualificada también contribuye a facilitar su movilidad y adaptabilidad. El buen funcionamiento del mercado de trabajo en Aragón se refleja en su tasa de paro que es casi la mitad de la que se registra a nivel nacional. Así, el paro en Aragón afecta a un 6,2 por 100 de su población activa y en España, a un 11,3 por 100. El desempleo es bajo en Aragón incluso en términos comparativos internacionales ya que la tasa de paro es dos puntos y medio inferior a la tasa promedio de la Zona Euro.

Desde una perspectiva dinámica, también podemos decir que el comportamiento de la economía en Aragón está siendo mejor que el observado en el conjunto del territorio español. Así, estimamos que el PIB creció en Aragón un 2,8 por 100 en términos reales en el año 2003, lo que supone cuatro décimas más que el crecimiento registrado en el conjunto de España. Este crecimiento tiene una base amplia, ya que están contribuyendo todos los componentes de la demanda, esto es, el consumo, la inversión y el sector exterior. En particular este último, ya que las exportaciones presentaron un comportamiento extremadamente dinámico durante la mayor parte del año y especialmente en los últimos meses. Por el lado de la oferta, todos los sectores muestran un crecimiento de la actividad, si bien es el sector servicios es el que está experimentando un perfil más claro de aceleración, en tanto que la construcción muestra un perfil de desaceleración, pero desde niveles muy elevados hacia unos ritmos de crecimiento más sostenibles.

Nuestra interpretación de este comportamiento más favorable de la economía en Aragón que en el conjunto del territorio español se basa en dos factores. En primer lugar, creemos que refleja de manera muy importante toda una serie de actuaciones, tanto de iniciativa privada como pública, que se han estado realizando durante los últimos cuatro años, principalmente en el área de las infraestructuras industriales y de transporte pero también en otras áreas, y que empezaron a dar frutos a lo largo de 2003. En segundo lugar, creemos que también la estructura productiva de la economía en Aragón, con una mayor orientación industrial que la media española, la hace más sensible a variaciones cíclicas de manera que responde con relativa rapidez en las fases de recuperación económica.

B) Estructura de la pirámide de población. Formación de la población activa. La inmigración. Vertebración económica y social del territorio.

El 54 por 100 de la población aragonesa está en el tramo de edad comprendido entre los 25 y los 64 años, la proporción correspondiente en el conjunto español es un punto porcentual superior, esto es el 55 por 100. Esto quiere decir que en estos momentos, la proporción de la población en edad de participar activamente en la actividad económica y social de la Comunidad Autónoma no difiere sustancialmente de la del conjunto del territorio español. Sin embargo, si observamos a los

colectivos de edad más adulta y más joven, esto es a los mayores de 65 años y los menores de 25 años, vemos que la estructura de la población en Aragón presenta un perfil más envejecido que la del promedio de España. La proporción de población menor de 25 años en Aragón es un 24,5 por 100 y en España es un 28 por 100 y la proporción en Aragón de mayores de 64 años es de 21,5 por 100 y en España de 17 por 100 respectivamente. Por lo tanto, en ausencia de cambios de tendencia demográfica, la pirámide población en Aragón se invertirá con relativa rapidez. Ahora bien, hay que señalar que a partir del año 1999 se ha producido un esperanzador cambio de tendencia en los indicadores demográficos de la Comunidad que podría moderar considerablemente la tendencia al envejecimiento. Este cambio tiene su origen en el incremento de la inmigración. El saldo migratorio en Aragón, muy modesto y estable en los últimos veinte años, ha aumentado de forma vertiginosa en los últimos cuatro años.

La inmigración es una realidad que está introduciendo cambios en la demografía y los sectores económico y social aragoneses. La población extranjera en Aragón superaba las 65.071 personas el pasado febrero si se toma como indicador las tarjetas sanitarias, lo que supone el 5,3 por 100 de la población total aragonesa. Dado que únicamente 39.015 contaban con tarjeta o permiso de residencia en vigor a 31 de diciembre de 2003, el índice de irregularidad se aproxima al 40 por 100. El perfil de la población inmigrante en Aragón corresponde a un varón (62,61 por 100) con una media de edad de 31 años, de origen africano (44,05 por 100), europeo (26,4 por 100) o americano (23,7 por 100) y que vive en la ciudad de Zaragoza (61 por 100). El 86,14 por 100 de los extranjeros se encuentran en edad laboral siendo su participación en la población activa aragonesa en torno al 8-9 por 100 de la población activa. En 2002, los contratos a extranjeros supusieron el 13,78 por 100 del total de los realizados en la Comunidad Autónoma de Aragón y correspondieron en el 25,2 por 100 a la agricultura, construcción (16,7 por 100), industria (10,6 por 100) o servicios (47,6 por 100). Únicamente el 4 por 100 de los contratos realizados fue con carácter indefinido.

Sobre la formación de población activa, debe señalarse que el 80 por 100 de la población activa en Aragón tiene por lo menos estudios secundarios y un 33 por 100 tiene estudios superiores. El grado de cualificación de la población activa aragonesa es superior al del promedio en España ya que el porcentaje de población activa española con estudios superiores es del 29 por 100, cuatro puntos porcentuales por debajo. Respecto a la vertebración económica y social, la Comunidad Autónoma abarca casi un 10 por 100 del territorio español en tanto que aloja a un 3 por 100 de su población. La densidad de población es de poco más de 25 habitantes por km^2 comparado con una densidad media en España de casi 83. Esta baja densidad de población junto con una estructura de concentración en unos pocos municipios grandes hace que las necesidades de vertebración económica y social del territorio constituyan un reto particularmente difícil en esta Comunidad. Los 12 municipios de mayor tamaño alojan un 68 por 100 de la población en Aragón, en tanto que el resto se aloja en 718 municipios la mayoría de ellos de menos de 500 habitantes.

El Gobierno de Aragón es consciente de la necesidad de una política eficaz de vertebración del territorio. Por esta razón se está haciendo especial hincapié en desarrollar unas infraestructuras de comunicaciones que faciliten la movilidad y el transporte a través del territorio. Por ejemplo, las autovías Somport-Sagunto y Pamplona-Huesca-Lérida. Además, las principales actuaciones de apoyo a la actividad económica se están diseñando de manera que abarquen todo el territorio. Así, el plan de polígonos industriales contempla actuaciones en las tres provincias aragonesas y se ha diseñado un polígono especializado para cada provincia, Pla-Za en Zaragoza, Platea en Teruel y Walqa en Huesca. Igualmente, el holding de la nieve en el que participa el Gobierno de Aragón, Aramón, tiene como objetivo primordial promover el desarrollo de las zonas de montaña, tradicionalmente muy despobladas, paralelo al del resto del territorio.

C) Evolución y perspectivas del sector agrícola. El agua.

Como es habitual en las economías industrializadas, la agricultura representa en Aragón un 4 por 100 de su PIB y un 6 por 100 del empleo. A pesar de ello, éste es un sector de gran importancia desde un punto de vista socioeconómico porque de su buen funcionamiento depende el mantenimiento de unas condiciones adecuadas de vida en unas zonas rurales que ocupan una gran extensión. Para nuestra Comunidad Autónoma, es fundamental el mantenimiento de la población en el territorio y en este sentido la salud del sector agrario juega un papel primordial. Desgraciadamente, la agricultura aragonesa ha atravesado momentos complicados en los últimos años. La renta agraria

ha sufrido recortes debido tanto a las caídas en los precios agrarios como a los recortes en la producción, de manera que la dependencia de las subvenciones europeas se ha hecho más importante. Por otra parte, el cada vez más incierto panorama para el mantenimiento de estas transferencias también es una fuente de preocupación para el sector.

En este contexto, la solución para el sector agrario pasa por continuar expandiendo las actividades agroindustriales y por hacer un esfuerzo por incorporarlas a la actividad habitual de los agricultores y ganaderos. Se trata de aumentar el valor añadido producido directamente por el sector agrario y esto sólo es posible con formas de producción diferenciadas (agricultura biológica, certificados de calidad, ...) y mediante la transformación de los productos agrarios. La agroindustria representa hoy en Aragón en torno al 10 por 100 del VAB industrial y del empleo así como una proporción similar de las exportaciones de la región. Esto quiere decir que en Aragón hay ya un conocimiento y una experiencia considerable en materia de agroindustria. Pero la asignatura pendiente es acercar e involucrar al sector agrario, a los agricultores y ganaderos, en esta actividad de manera que contribuya a aumentar su renta.

En lo referente al agua, en la segunda legislatura del Partido Popular, el problema del agua catapultó a nuestra Comunidad Autónoma hasta un indeseado primer plano de la actualidad. El agua es un recurso natural estratégico para el siglo XXI, no sólo para la agricultura, sino también para numerosas actividades industriales y de servicios. Un plan para lograr la gestión racional y eficiente del agua, atendiendo las necesidades reales en el conjunto de España, y también en Aragón, ha sido nuestro planteamiento desde que en el año 2000 el gobierno del PP propuso un Plan Hidrológico Nacional (PHN) que enfrentaba a unas regiones con otras. Afortunadamente superada esa etapa, Aragón defenderá soluciones modernas, respetuosas con el medio natural y que contribuyan a un mayor grado de desarrollo y equilibrio territorial en España.

D) Situación y perspectivas de la actividad industrial. Tamaño. Grado de apertura y su concentración. La industria del automóvil. La industria alimentaria. Maquinaria y aparatos eléctricos. Problemas de deslocalización.

El sector industrial en Aragón se encuentra en una fase de clara recuperación. Tras dos años de ajustes cíclicos en el sector, el índice de producción industrial creció en Aragón más de un 5 por 100 en el año 2003. Esta tasa es superior en 3,6 puntos porcentuales el crecimiento registrado en el conjunto nacional. Este diferencial tan significativo en la recuperación industrial entre Aragón y España es atípico respecto a fases precedentes de recuperación y parece reflejar un mayor optimismo por parte de los industriales aragoneses respecto a las perspectivas económicas del conjunto del país.

Una característica muy importante y que aporta solidez a la recuperación observada es la amplitud de la base en que tiene lugar este proceso de reactivación. La actividad crece a buen ritmo en la mayoría de las ramas económicas, por encima del 2 por 100 en todas las ramas excepto tres, la industria extractiva del petróleo, la maquinaria y equipo mecánico y la metalurgia. Además, en 2003 el crecimiento superó los dos dígitos en algunas ramas como la del material de transporte, el caucho y materias plásticas y los productos minerales no metálicos. Otra particularidad de la actividad industrial en Aragón durante este último año es que en algunas ramas o tipos de productos se ha dado una divergencia clara en el comportamiento en Aragón y en conjunto del territorio español. Por ejemplo, la industria textil crecía en Aragón un 6,5 por 100 mientas que recortaba su producción un 7 por 100 en promedio en España. De forma similar, la producción de bienes de consumo duradero crecía en Aragón un 7 por 100 mientas que caía seis décimas en España.

La actividad industrial en Aragón es una parte esencial de la actividad económica. La orientación industrial de Aragón es mayor a la del promedio español ya que la contribución de la industria al PIB de la Comunidad Autónoma es un 24,4 por 100 comparado con un 19,4 por 100 en el caso español. Además, más del 90 por 100 de las exportaciones de Aragón se deben al sector industrial y en torno a un 50 por 100 al sector del material de transporte. Aunque conviene señalar que este último sector esta viendo reducido su peso en las exportaciones en los últimos años, con una reducción de siete puntos porcentuales, desde el 57 por 100, en cinco años.

La economía aragonesa es muy abierta. El sector exterior, importaciones más exportaciones, supone más del 50 por 100 del PIB de Aragón en tanto que en España se sitúa en torno al 45 por 100. Esta apertura de la economía hace que haya entre los agentes económicos una conciencia clara de la necesidad de preservar nuestra competitivi-

dad tanto por medio de la moderación de costes como mediante incrementos en la productividad. De hecho, se está haciendo un gran esfuerzo por orientar la actividad económica hacia los sectores más productivos y en los que podemos hacer un mejor uso de nuestros recursos. En este contexto, el Gobierno de Aragón se ha propuesto fomentar las actividades que hacen uso de capital humano altamente cualificado, del que estamos bien dotados, y de las de tipo logístico porque aprovechan nuestra buena red de comunicaciones y nuestra localización geográfica.

En la medida en que crezcamos con base en actividades para las que somos competitivos, la deslocalización no debería suponer un problema para nuestra Comunidad Autónoma.

E) El ciclo de la construcción de viviendas en Aragón.

Al igual que en el resto de España, el sector de la construcción en Aragón, y en particular el de la vivienda, ha experimentado unos ritmos de actividad inusualmente elevados en estos últimos años. Además, ese dinamismo del sector se ha observado en Aragón con un cierto desfase respecto al conjunto del territorio español. Esto es, mientras en España las máximas de actividad se registraban a lo largo del año 2002 y durante el año 2003 se entraba en un proceso de moderación gradual de la actividad, en Aragón el ritmo de actividad seguía acelerándose en la primera mitad de 2003 comenzando una leve moderación en la segunda mitad de ese año que continúa en estos momentos. Aparte de este desfase, el comportamiento está siendo muy similar tanto por parte de la actividad productiva del sector como de los precios, que han crecido vertiginosamente. Por otra parte, tomando las cifras de venta de cemento como indicador anticipado de la evolución del mercado de la vivienda, la caída registrada en la segunda mitad de 2003 sugiere una continuación en la desaceleración de la actividad en este sector durante este año 2004.

F) El sector servicios. Centro logístico de distribución. El turismo. Evolución del Valor Añadido Bruto.

El sector servicios en Aragón contribuye con un 62 por 100 al PIB de la Comunidad Autónoma. Esta proporción está dentro del rango habitual en las economías industrializadas, si bien es ligeramente inferior a la media española como reflejo de la vocación industrial de nuestra región. Ahora bien, en el Gobierno de Aragón estamos convencidos de que, aun preservando esta tradición industrial, los retos y las oportunidades de desarrollo y crecimiento futuros se encuentran en el sector servicios. Esto es así porque creemos que es en este sector, en particular en las áreas de la logística, el turismo de nieve, y los servicios a empresas, donde mejor podemos aprovechar los recursos de que disponemos y donde podemos ser más competitivos. Creemos que los valores de nuestra región, los recursos con los que podemos competir son un capital humano muy cualificado, un buen emplazamiento geográfico, una buena red de comunicaciones y una gran disponibilidad de espacio físico a precios muy competitivos. En lo que concierne al turismo de nieve, tenemos el recurso más importante que son las montañas y sus laderas.

Porque creemos que las mejores oportunidades están en el sector servicios, el Gobierno de Aragón ha diseñado toda una serie de actuaciones para incentivar la actividad en este sector. Una de las más visibles es Pla-Za, que es un parque logístico con 1.200 hectáreas dotado de todas las técnicas más avanzadas para gestionar cadenas de distribución. Fue creado en el año 2000 y hay ya 74 compañías que han decidido instalarse en Pla-Za algunas de las cuales, como Inditex, Memory Set o Imaginarium ya empezaron a operar el año pasado. Dentro de este parque logístico, el Gobierno ha creado lo que se conoce como Zaragoza Logistics Center (ZLC), un centro puntero para la educación y la investigación en logística. Por medio de un convenio se ha conseguido, además, que el Massachusetts Institute of Technology (MIT) participe en la actividad educativa e investigadora, lo que garantiza la alta calidad de la actividad que se va a desarrollar en el centro. Está también el Parque Tecnológico Walqa en Huesca, para la instalación de compañías dedicadas a las nuevas tecnologías de información y comunicación y al comercio vía electrónica, y el parque logístico PLATEA en Teruel. Además de estos parques, se han diseñado una serie de medidas de política económica con incentivos y ayudas a las empresas innovadoras en el sector de los servicios y las que adoptan nuevas tecnologías de la información y las comunicaciones.

Estamos también abordando con mucho entusiasmo la promoción de actividades en el turismo de nieve. La creación por parte del Gobierno de Aragón e Ibercaja de Aramón, holding de compañías que gestionan la mayor parte de las pistas de esquí en Aragón, tiene como objetivo racionalizar y mejorar los servicios que se prestan en este área

ya que estamos convencidos de que tiene un gran potencial. Además, creemos que esto tendrá un efecto arrastre que contribuirá al crecimiento de las zonas de montaña de Aragón.

G) Perspectivas para el sistema financiero. El capital-riesgo.

La evolución del sistema financiero en nuestra Comunidad Autónoma ha sido bastante similar a la nacional. Cajas de Ahorro y Cooperativas de Crédito han aumentado oficinas, mientras que los Bancos las han disminuido casi en un 30 por 100 en los últimos diez años. No obstante, existen diferencias importantes si analizamos algunas magnitudes relativas, como por ejemplo la ratio habitantes por oficina, que se sitúa en torno a los 750 en Aragón frente a más de 1.000 en el caso de España, lo que significa que la dotación de oficinas para los aragoneses es mayor que en el resto del país.

En Aragón hay 1.655 oficinas de entidades de depósito, con un incremento de 19 en el último año debido a la apertura en Cajas de Ahorros y Cooperativas de Crédito, ya que la Banca cerró 4. Casi la mitad de esas oficinas son sucursales de Cajas de Ahorros y una cuarta parte son Cooperativas de Crédito, mayor por tanto que la participación de la Banca. Las Cooperativas tienen un peso muy importante en las provincias de Huesca y Teruel, mientras que Zaragoza concentra la mayor proporción de Bancos y Cajas de Ahorros.

Centrándonos en las entidades de depósito aragonesas, tenemos dos Cajas de Ahorros autóctonas y tres Cooperativas de Crédito. Las primeras, es decir, Ibercaja y Caja Inmaculada, ocupan lugares importantes en el ránking de las 47 Cajas españolas. Ibercaja tiene oficinas abiertas en la práctica totalidad de Comunidades Autónomas y es la sexta por créditos concedidos, recursos captados y recursos propios totales, y la cuarta en cuanto a recursos totales gestionados, es decir, considerando también fondos de inversión y fondos de pensiones.

El sistema financiero en Aragón ha mostrado un fuerte dinamismo tanto del crédito como de los depósitos recibidos y las perspectivas son de continuación de esta tendencia este año. El aumento del crédito se ha debido principalmente al impulso del mercado hipotecario, que se ha visto favorecido por tipos de interés históricamente bajos, mayor renta disponible para las familias por el aumento del empleo y mantenimiento de los niveles consumo. Las dos Cajas de Ahorros aragonesas captaron el año pasado 20.508 millones de euros de recursos ajenos, lo que supone un aumento del 13,60 por 100 respecto al año anterior. Los fondos de inversión también experimentaron un notable empuje: Ibercaja, por ejemplo, incrementó el volumen de fondos casi un 24 por 100 en tasa interanual.

En general, podemos decir que las entidades de depósito aragonesas gozan de buena salud. El coeficiente de solvencia se sitúa en niveles cercanos al 11 por 100, lo que supera ampliamente el 8 por 100 mínimo exigido, y la ratio de eficiencia presenta registros algo superiores al 50 por 100, cercano a la media de las Cajas españolas (53,22 por 100). No obstante, la mejora de esta ratio es uno de los objetivos principales de nuestras entidades de depósito. Otro importante indicador de la salud de nuestro sistema financiero es la morosidad, que sigue estando en niveles históricamente reducidos, situándose por debajo del 0,60 por 100 del crédito concedido en el caso de las Cajas de Ahorros. Este dato supera incluso el buen dato nacional, que se sitúa por debajo del 0,80 por 100. Además, las entidades de depósito aragonesas cuentan con una adecuada cobertura de riesgos: el índice de cobertura de Caja Inmaculada, por ejemplo, es de casi cinco veces el volumen de riesgos dudosos.

Desde del Gobierno de Aragón hemos impulsado recientemente la sociedad de capital riesgo SAVIA Capital Inversión. Como todo proyecto de capital riesgo impulsado desde la Administración pública, el objetivo fundamental es facilitar a nuestras empresas el acceso a esta fuente de financiación, que puede ser determinante en los momentos más importantes de su desarrollo, como son la puesta en marcha de nuevos proyectos y donde, por lo tanto, todavía no hay trayectoria suficiente para acudir al mercado financiero tradicional. Un caso claro, por ejemplo, puede ser el acceso a un nuevo mercado exterior, algo que hay que hacer planificadamente y donde el salto adelante cuantitativo y cualitativo para la empresa puede ser muy importante. El capital riesgo en Aragón va a estar totalmente profesionalizado, tanto en la composición del accionariado, con participación muy importante e incluso mayoritaria de inversores privados, como en la gestión, que será encomendada a sociedades gestoras autorizadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Por ello, los criterios de selección de proyectos a los que apoyar, mediante la participación en el accionariado de cada compañía, serán los habituales para este tipo de instrumentos: rentabilidad, oportunidad y plazo de recuperación de la inversión.

H. La actividad y el empleo del sector público. Sanidad, enseñanza.

Desde la transferencia definitiva de la sanidad en el año 2002, el grueso de la actividad del sector público autonómico lo constituye la gestión de los servicios de carácter social como la sanidad, la educación, los servicios sociales y las políticas de empleo. En términos presupuestarios, casi un 60 por 100 del presupuesto de la Comunidad Autónoma se destina a cubrir esos servicios. Además, no se trata simplemente de gestionar los servicios, sino de hacer un esfuerzo por adaptarlos en la mayor medida posible a las demandas y necesidades de los ciudadanos de Aragón. En particular, la dispersión de la población y la baja densidad en nuestra Comunidad Autónoma hacen que las prestaciones sanitarias requieran una infraestructura distinta a la de otras comunidades más pequeñas o de población menos dispersa.

Con respecto al empleo generado por el sector público autonómico, los incrementos observados en Aragón son fundamentalmente los derivados de las transferencias asumidas en estos años, ya que más de dos tercios del empleo público de la Comunidad se localiza en las áreas de sanidad y educación. El número de empleados públicos en Aragón se sitúa en torno a los 42.000, lo que supone un 1,8 por 100 del empleo público en España y un 3,5 por 100 del empleo público en las Comunidades Autónomas.

I. Financiación y fiscalidad autonómicas. Opinión sobre las balanzas fiscales. ¿Competencia fiscal entre autonomías? Incentivos fiscales a la inversión.

El actual sistema de financiación es el resultado de un acuerdo de todas las Comunidades Autónomas de régimen común alcanzado el 27 de julio de 2001 en el Consejo de Política Fiscal y Financiera. A pesar de que el gobierno del Estado, mediante la Ley 27//2001, modificó de forma unilateral algunos aspectos, la Comunidad Autónoma de Aragón aceptó el nuevo sistema de financiación porque otorgaba mayor autonomía y mejoraba ligeramente la suficiencia financiera. Desde su misma aceptación el Gobierno de Aragón manifestó que el nuevo sistema era una mejora sobre el anterior, pero presentaba algunos defectos que necesariamente iban a requerir su reforma. Señalaré dos de ellos que ya se perciben en el tercer año de aplicación del sistema. Por un lado, el Gobierno del Estado, que no aceptó regular de forma inequívoca el concepto de lealtad institucional, ha seguido prácticas que han mermado notablemente nuestros ingresos. La actuación del Estado legislador ha ofrecido rebajas impositivas a los ciudadanos en detrimento de los ingresos de las comunidades autónomas y se han aprobado leyes que implican mayor gasto de ellas sin ofrecer a éstas vías financieras para afrontarlos. Esta actitud obligó ya a la Comunidad Autónoma de Aragón a solicitar la revisión del sistema de financiación.

El segundo elemento que hace inviable el mantenimiento del sistema actual es su rigidez frente a los cambios en las demandas de los ciudadanos. Con la estructura de competencias derivadas del bloque de constitucionalidad, los costes de prestar los servicios encomendados a las Comunidades Autónomas —Sanidad, Educación, Servicios Sociales— crecen de forma más acelerada que los que quedan bajo responsabilidad de la Administración General del Estado. Y son a su vez los más valorados y demandados por los ciudadanos. De modo que el sistema debía haber previsto algún mecanismo de revisión periódica que permitiera su adaptación a una realidad cambiante. Si ahora las Comunidades Autónomas reciben el 33 por 100 del IRPF, el 35 por 100 del IVA, el 40 por 100 de los impuestos especiales, esta estructura debe variarse para que una mayor parte de los impuestos que pagan los contribuyentes se pueda destinar a financiar los servicios que más demandan.

En lo que se refiere a la fiscalidad de las comunidades autónomas, ésta es el complemento de la autonomía. Hemos venido reclamando un espacio fiscal propio, mejor definido y delimitado, de modo que cuando una Comunidad Autónoma ejerce su responsabilidad fiscal, pueda hacerlo en un marco jurídico estable que garantice los principios de autonomía y unidad de mercado. Cierto grado de competencia fiscal es inherente a los estados de estructura federal, si bien el Gobierno de Aragón viene ejerciendo sus responsabilidades sin entrar en *subastas* impositivas que los propios ciudadanos no admiten.

Con todas las reservas conceptuales y metodológicas respecto a lo que se entiende por balanza fiscal, la de Aragón con el resto de España es, por lo general, positiva, como corresponde a una Comunidad Autónoma cuya renta *per cápita* es superior a la media nacional. No es posible calcular con precisión tales balanzas pero aunque lo fuera, no me parece que ese deba ser un criterio para guiar ninguna de las políticas que el Gobierno de España debe desarrollar.

En cuanto a los incentivos, el Gobierno de Aragón trabaja, como es su obligación, para generar en nuestro territorio más y mejores inversiones. Utilizamos para ello todas las herramientas que el ordenamiento pone a nuestra disposición pero siendo bien consciente de que los factores de localización en el mundo global son diferentes a los tradicionales relacionados con bajos costes laborales y baja fiscalidad. Las empresas que deseamos atraer a Aragón tienen en cuenta la disponibilidad de capital humano cualificado, su adaptabilidad, el clima social, la flexibilidad de los agentes económicos, la dotación de infraestructuras de comunicaciones y un gobierno regional comprometido con la competitividad a medio y largo plazo.

J. Infraestructuras y comunicaciones.

En cuanto a las infraestructuras, esperamos que se completen en los próximos años algunas cuyo retraso ha estrangulado el crecimiento de la economía aragonesa. Se trata de terminar el eje Somport-Sagunto (previsto en 2007) y que entre en servicio el AVE hasta Barcelona (2006 ó 2007) y la frontera francesa. Para la inserción de Aragón en los mercados europeos y así convertir en realidad económica la situación estratégica de Aragón en el cuadrante noreste de la península ibérica será necesario atravesar el Pirineo central mediante una vía férrea con capacidad suficiente para reducir la congestión que, tanto en viajeros como en mercancías, se tiene ya en ambos lados de la cordillera. Esa salida hacia Burdeos y Toulouse es esencial para el futuro del valle medio del Ebro y así lo ha entendido el gobierno de España. Sin embargo, aún quedan por vencer las reticencias de las autoridades francesas que esperamos acaben comprendiendo la importancia estratégica de permeabilizar el Pirineo.

K. Estrategia y gestión de la sociedad del conocimiento. Objetivos.

Todos conocemos el rápido avance tecnológico que se está produciendo en los últimos años en todos los ámbitos. De hecho, estudios de expertos internacionales afirman que los factores que contribuyen a generar un diferencial de crecimiento en un territorio es el grado de formación de los recursos humanos, la adopción de las nuevas tecnologías, el esfuerzo dedicado a la Investigación y Desarrollo y el predominio de un espíritu empresarial innovador. Aragón ha realizado un esfuerzo muy importante en la adopción de nuevas tecnologías y en la inversión en I+D en los últimos años, aunque somos conscientes de que hay que seguir avanzando en aras de lograr una economía más competitiva. En el año 2002, la Comunidad Autónoma dedicó a actividades de I+D la suma de 160,3 millones de euros, el 0,8 por 100 sobre el PIB regional, lo que la convierte en la quinta comunidad que más inversión dedica a este campo en términos de PIB. Los recursos dedicados a este tipo de actividades han crecido a un ritmo del 13,5 por 100 anual desde 1997, por encima de la media nacional. No obstante, vemos necesario realizar un esfuerzo adicional tanto en Aragón como en España para acercarnos a los niveles de gasto de la Unión Europea. Una característica peculiar de la actividad de I+D en Aragón es el importante papel que juega el sector privado, con el 63 por 100 del total del gasto en I+D. Este dato es importante si se tiene en cuenta que la inversión realizada por las empresas tiene un impacto más directo en el crecimiento económico, al dirigirse a mejorar la productividad.

II. PANORÁMICA EMPRESARIAL

Ebro Puleva

Javier Tallada presentó el pasado 23 de marzo su dimisión como presidente de Puleva Biotech, al tiempo que dejaba de ser miembro de ese mismo consejo de administración y del órgano de gobierno de Ebro Puleva, empresa que preside José Manuel Fernández Norniella. Tallada era titular de un 2,68 por 100 del capital de Puleva (lo que representaba un 1,3 por 100 del capital de la empresa fusionada), pero en las semanas previas al abandono de la azucarera Südzucker se había deshecho de una parte sustancial del capital, hasta dejarlo reducido a poco más del 0,3 por 100 de las acciones de Ebro Puleva.

Los cambios en el consejo de Puleva Biotech y Ebro Puleva son la consecuencia del proceso de clarificación del accionariado del grupo que dio

comienzo con la salida de la empresa azucarera alemana Südzucker. El pasado 26 de febrero, mediante el método acelerado entre inversores institucionales, Südzucker se desprendió sin previo aviso del 14,18 por 100 que poseía en Ebro Puleva, lo que generó unas plusvalías de 30 millones de euros y colocó al primer grupo agroalimentario español como posible candidato a entrar en el Ibex, al quedar un capital libre en bolsa del 59 por 100 de las acciones. La salida del gigante europeo del azúcar sorprendió más en el sector azucarero que en medios empresariales, pues estaba al margen del gobierno de la empresa pese a ser el primer accionista.

La presencia de Südzucker en el grupo español fue la de un convidado de piedra que se limitó a observar la marcha de la gestión ya que, después de entrar en España mediante la adquisición de la azucarera francesa Sant Louis Sucre, nunca aprobó los planes empresariales del grupo y, en tanto que compañía estrictamente azucarera, no estaba de acuerdo con la fusión de Ebro con la empresa láctea Puleva Biotech. El propio vicepresidente de Ebro Puleva, Guillermo Mesonero Romanos, aseguró a la prensa con motivo de la operación de Südzucker que quizá éstos, líderes del sector en la Unión Europea (UE), en la que controla el 22 por 100 del azúcar, pretendía lograr liquidez para preparar su desembarco en la Europa del Este. Ello supondría que esta operación pudiera también entenderse como una más de las deslocalizaciones que sufre la industria española debido a la ampliación de la UE al Este.

El siguiente paso de esta reestructuración del capital de Ebro Puleva pasa por liquidar sus relaciones con la Sociedad Española de Participaciones Industriales (SEPI), que pondrá en Bolsa su paquete de acciones, epílogo del conflicto con el grupo Torras sobre su participación en Ebro Puleva. En 1997, SEPI (a través de Alycesa) y el grupo KIO firmaron un acuerdo por el cual el primero adquiría una opción de compra al segundo por el 16,6 por 100 del capital a ejecutar en octubre de 2000 a un precio de 23,1 euros la acción (la cotización de Ebro Puleva estaba en el momento de la salida de Südzucker en 9,1 euros), pero Alycesa rechazó pagar a Torras aduciendo falta de información en el momento de firmar el contrato. Un juzgado terció y en abril de 2003 condenó a SEPI a comprar al precio marcado más intereses, lo que suponía un total próximo a los 240 millones de euros, con una rentabilidad del 10 por 100 anual para los kuwaitíes. La salida a Bolsa de este capital y del 2,1 por 100 que aún posee Alycesa supondría una clarificación definitiva de la composición del capital del grupo.

En todo caso, lo sorpresivo de la salida de Saint Louis Sucre (Südzucker) impidió que las cajas de Castilla y León, propietarias de un 14 por 100 de las acciones de Ebro, suscribieran nuevo capital. Pese a todo, el presidente de la Federación de Cajas de Castilla y León, Sebastián González, a la sazón presidente de la Caja de Ávila, reafirmó el compromiso de las cajas con el sector remolachero, aseguró que aprovecharán su mayor peso en el capital de Ebro, tras la salida de los alemanes, para incrementar sus poderes en el consejo de administración e incluso adelantó que no se puede descartar que las entidades de crédito adquieran más acciones de Ebro.

A la venta de acciones de la franco-alemana y de Tallada hay que sumar otras que se produjeron inmediatamente antes de la de Südzucker: el vicepresidente, Guillermo Mesonero Romanos, redujo su participación del 1,44 al 1,38 por 100 y Caixa Galicia, del 3,58 al 3,44 por 100. Descontando el capital que suman las cajas, el accionista de referencia ha pasado a ser la familia Hernández Barrera (antiguos propietarios de Herba) con un 11 por 100 de Ebro Puleva. Todo este movimiento accionarial se produce en medio de las especulaciones en torno a la influencia que la negociación de la nueva Organización Común del Mercado (OCM) del azúcar pueda haber tenido en la operación de los alemanes.

La crisis de los parques de ocio

A finales de marzo pasado, Euro Disney, que gestiona dos parques de ocio masivo a las afueras de París, lograba de sus acreedores dos meses de plazo para renegociar su deuda, que asciende a 2.200 millones de euros. El primer parque europeo de Disney, abierto en 1992, tuvo problemas desde el primer día y sólo dos años después de abrirse ya tuvo que reestructurar su deuda. Los objetivos de resultados nunca se alcanzaron porque la previsión de visitantes jamás fue lograda, los precios de las entradas siempre fueron muy caros y el cálculo del efecto de la actividad del parque sobre el precio del suelo vecino se reveló como demasiado optimista. Pese a todo, Euro Disney enmendó su marcha y en 1999 el parque vivía una cierta recuperación. La compañía aprovechó esta leve mejoría para ampliar su apuesta construyendo otro

parque al lado del que ya existía, Walt Disney Studios, dedicado al cine y la televisión e inaugurado en 2002. Pero la crisis turística posterior al 11-S impidió que se alcanzasen los 17 millones de visitantes que necesitaba para entrar en rentabilidad. Apenas alcanza los 12 millones en la actualidad. La matriz, The Walt Disney Company, propietaria del 39 por 100 del capital, atraviesa ella misma una situación agobiante, lo que ha ralentizado la solución para su filial europea, que da empleo a 12.000 personas en la región de París.

La matriz se encuentra paralizada tras la dimisión del sobrino del fundador Walt, Roy Disney, y la posterior OPA, por 50.000 millones de dólares, de Comcast. Esta distribuidora de cable pretende una integración vertical del negocio de Disney y, eventualmente, deshacerse del negocio de centros de ocio. Porque también en Estados Unidos el negocio de parques es el lastre que grava el negocio de la productora de dibujos animados más famosa del mundo. Fue Orlando la ciudad en la que Walt Disney decidió construir en 1966 su gran centro de ocio, con más de 16.000 hectáreas y 300 kilómetros de carreteras construidos por la compañía, media docena de parques y servicios propios de bomberos (trece parques) y de policía. El complejo da trabajo a 55.000 personas, lo que habla a las claras de la dependencia económica que esta ciudad, con 180.000 habitantes, tiene del negocio de los dibujos animados. Para darse una idea de la ambición con la que fue construido el complejo, basta señalar que Disney logró un permiso del Gobierno norteamericano para construir en el parque un aeropuerto propio y una central nuclear, aunque nunca ejerció ese derecho. La medida de la crisis que vive el complejo la dan las ventanas tapiadas de algunas atracciones, la demolición de varias de ellas y el precio de las habitaciones en los degradados moteles que circundan el Reino de la Magia, que ha pasado de 60 a 24 dólares en menos de dos años. Y no deja de ser revelador que la eventual desaparición del negocio de parques de Disney, con ocasión de la OPA de Comcast, hiciera elevar la cotización de la compañía en Walt Street.

Pero un reflejo de cómo los parques de ocio sufren el impacto de la crisis turística y el cambio en los hábitos de ocio lo da la situación del sector en España, cuya temporada arranca ahora. La idea de traer este tipo de parques de atracciones a nuestro país surgió precisamente cuando Disney decidió finalmente que su parque europeo no estuviese en la costa levantina, sino en París. El buen tiempo, el aumento de la capacidad adquisitiva de los españoles y la gran afluencia de turistas en la costa española no convencieron al "imperio de los dibujos animados", pero sí a otros muchos inversores que se animaron a crear parques de similares características. Hoy, transcurrida una década, los cuatro grandes parques de nuestro país, Universal Studios Port Aventura, Terra Mítica, Isla Mágica y el Parque Warner, pasan serios apuros financieros e incumplen repetidamente sus previsiones de visitantes. El más veterano, Port Aventura, en Salou, tiene unos 3,3 millones de visitantes al año, sensiblemente lejos de los cuatro millones a los que aspira. Terra Mítica (Benidorm) se inauguró con la expectativa de tres millones de visitantes y se tiene que conformar con 1,3 millones. El parque de la Warner en Madrid registra, según los datos del gobierno regional, 1,1 millones de visitas al año, alrededor de la mitad de las que tenía previstas. Isla Mágica recibe algo menos de 900.000 visitas. El parque de la Comunidad Valenciana se lleva la palma en pérdidas, con 34 millones de euros en 2003, seguido por el parque Warner de Madrid, con 32 millones. Port Aventura e Isla Mágica se movían en unos números rojos mucho más discretos, con 4,8 y 4,5 millones, respectivamente, en 2002. Y otros equipamientos de ocio de diferente enfoque, como la Ciudad de las Ciencias de Valencia, gestionada directamente por la Generalitat Valenciana, también pasan apuros económicos, con 30 millones de euros de pérdidas netas en 2003.

La excesiva estacionalidad del negocio (la mayor parte de estos centros de ocio están cerrados más de medio año), las altísimas inversiones iniciales que requieren y la rigidez de sus costes fijos complican la reestructuración del negocio para adaptarlo a los cambios de ciclo económico. Además, cambiar el espectáculo cada año para conseguir una fidelización de los visitantes requiere ejecutar constantes inversiones nuevas. Algo no muy distinto de lo que ocurre con otros negocios del sector turístico, como el hotelero y el de las estaciones de esquí.

Mejor suerte parecen estar corriendo los complejos híbridos de parque de ocio y centro comercial, aunque aún no se sabe si la demanda va a cubrir la creciente oferta en los próximos años. En 2003 España fue el destino preferido por los inversores del sector de los centros comerciales, con 1.137 millones de euros, procedentes sobre todo de Alemania y Holanda, un 45 por 100 más que en 2002. Sin embargo este ritmo inversor podría tener

los días contados debido a la ampliación de la UE, que ofrece mercados vírgenes con costes un 20 por 100 más baratos y rentabilidades del entorno del 10, frente al 6,5 por 100 que proporciona el mercado español.

Tanto para los parques de ocio como para los mega-centros comerciales, aún está por ver el efecto que los recientes atentados en Madrid van a tener sobre su régimen de visitas, porque podrían venir a complicar aún más un panorama ya de por sí lleno de incertidumbres.

La Ley del Ruido

Una sentencia del Tribunal Constitucional de 23 de febrero de 2004 ha modificado el tratamiento legal que hasta ahora estaban recibiendo las demandas por ruidos, al relacionar las molestias padecidas por una familia gijonesa con un atentado a derechos fundamentales como la integridad física y moral y a la inviolabilidad del domicilio. El fallo del tribunal contó con tres votos discrepantes, lo que, a juicio de algunos analistas, revela el retraso legislativo de nuestro país en esta materia, más grave aún si tenemos en cuenta que España es el segundo país con mayor contaminación acústica de la OCDE, superado sólo por Japón. Además se ha comprobado que en España, a diferencia de otros países de nuestro entorno, la población más expuesta a niveles de ruidos excesivos son los mayores de 65 años.

La Ley del Ruido fue aprobada en 2003 en aplicación de una directiva europea, y establece la obligatoriedad de elaborar mapas acústicos de las 71 ciudades de más de 100.000 habitantes, con diferentes niveles de tolerancia acústica en función de que el uso dominante del suelo sea residencial, de ocio, industrial, de equipamiento, etc. Estos mapas, que deberán estar confeccionados antes de 2007 para las poblaciones de más de 250.000 habitantes y en 2012 para todas las de más de 100.000, y el esperado desarrollo reglamentario de la ley deberían ir poniendo trabas a los niveles de contaminación acústica que padecen los ciudadanos de nuestro país, pero su aplicación tendrá a la vez un importante efecto sobre diversos sectores económicos.

La actual permisividad con los locales de ocio, sobre todo los de actividad nocturna, deberá dar paso a una vigilancia que obligue a su insonorización, lo mismo que ocurrirá con determinadas empresas situadas en las inmediaciones de zonas residenciales. La ley permite incluso el cierre de las instalaciones cuya emisión de ruidos supere lo tolerado por la ley en cada caso y multas de hasta 300.000 euros. La preocupación en la hostelería nocturna es creciente, y la asociación madrileña del sector barrunta que hasta el 70 por 100 de los locales deberían ser cerrados si la ley se aplicase de forma lineal.

Pero los bares y las industrias ruidosas son sólo la parte más visible de un iceberg que incluye muchas otras actividades económicas. Los pasillos aéreos en las inmediaciones de los aeropuertos y la propia ubicación de los nuevos equipamientos aeroportuarios deberán sufrir modificaciones, lo mismo que los aviones autorizados para emplearlos, cuestión ésta que ya ha motivado una guerra comercial entre Europa y Estados Unidos porque obliga a una renovación del parque de aviones de muchas compañías norteamericanas si quieren volar a Europa. Además la Inspección Técnica de Vehículos se volverá mucho más rigurosa, pues el tráfico sigue siendo una de las principales fuentes de contaminación acústica en las grandes ciudades. Derivada de ésta, el sector del ciclomotor, que pasa por un mal momento debido al alto coste de los seguros, puede sufrir un nuevo varapalo si recae en ella parte de la responsabilidad del ruido que hacen estos vehículos, debido a la frecuente supresión de su escape. Lo mismo que ocurre con las obras urbanas: la administración podrá denegar permisos de obra si se prevé que éstas no alcanzarán los niveles de calidad acústica previstos por la ley.

Y eso en cuanto a los emisores de ruido. La legislación también va a afectar a los “receptores”, es decir, al nivel de aislamiento y ubicación de las nuevas edificaciones residenciales. De acuerdo a los mapas de ruido de cada ciudad, los ayuntamientos podrán rechazar o limitar las nuevas edificaciones, sean residenciales o equipamientos como colegios u hospitales, al margen de la calificación del suelo, si prevén que las condiciones en su interior no alcanzarán los niveles de calidad acústica requeridos. En este sentido, la Ley del Ruido tendrá un efecto directo sobre el Código Técnico de Edificación (CTE), que obligará a las constructoras a acentuar el aislamiento acústico de las viviendas. Se espera que se establezca un nuevo método para la realización de mediciones y la designación de un responsable de obra independiente, lo que permitirá a los adquirientes presentar reclamaciones al vendedor en caso de incumplimiento. Los especia-

listas en el sector (proveedores de materiales de aislamiento) señalan que, aunque los materiales empleados en las construcciones se ajustan a la ley, no existe ningún control sobre la negligencia en la construcción e instalación de esos materiales por lo que es urgente la redacción y aplicación del CTE. Todo ello repercutirá en el precio final de las viviendas, lo que supone un nuevo factor inflacionista en un sector cuya curva de precios ya de por sí se mantiene muy por encima de la tasa de crecimiento de la inflación, la renta y el PIB de nuestro país.

El conflicto de Izar

La dirección de los astilleros públicos Izar y los sindicatos reanudaron la negociación sobre la carga de trabajo de las distintas plantas en España una semana después de las elecciones del 14 de marzo. El conflicto que enfrenta a ambas partes radica en que la dirección quiere aprobar medidas de flexibilización laboral para poder optar al concurso de construcción de un portacontenedores en Gijón, una plataforma de montajes eólicos para La Coruña, un gasero para Sestao y un granelero para Puerto Real. Los sindicatos rechazan el plan porque consideran que tan sólo se ofrecen opciones y no ofertas concretas y porque las medidas de flexibilización ya fueron aprobadas en el convenio. Los astilleros españoles, sumidos en una profunda crisis, han visto como la cotización del euro frente al dólar los hacía aún menos competitivos en un mercado ya de por sí aquejado por la competencia desleal de los astilleros coreanos. El Consejo de Ministros de la Unión Europea aprobó en marzo prorrogar un año más, hasta marzo de 2005, las ayudas de hasta el 6 por 100 del coste de construcción a los astilleros europeos. España podrá acceder a esta medida a pesar de la sentencia del Tribunal de Justicia de la UE contra Izar por una ayuda de 111 millones de euros que Bruselas insiste en que debe ser devuelta a las arcas estatales. Hasta que la cantidad no haya sido devuelta, España no podrá acogerse a las ayudas.

Un mes antes, el 7 de febrero, el Gobierno español había aprobado un paquete de medidas destinadas a paliar el conflicto que enfrenta a sindicatos y SEPI, que incluía una línea de crédito del ICO de 300 millones de euros para los armadores, 215 millones de subvenciones y 200 más en préstamos blandos para inversión en I+D a aplicar entre 2004 y 2007. El conflicto laboral se ha visto distorsionado además por la campaña electoral, y dio lugar, a finales de febrero, a un duro cruce de acusaciones entre el Ministerio de Economía y los sindicatos que negocian el convenio colectivo. Rodrigo Rato acusó a los sindicatos de engañar a los trabajadores con reclamaciones que son imposibles de cumplir por la empresa (un 6,8 por 100 de subida salarial, según la SEPI, que es un 4 por 100 según los sindicatos, para una empresa que perdió 30 millones de euros en 2003, ejercicio durante el cual no recibió ningún nuevo pedido) y calificó de “escandaloso” que “se pretenda impulsar una huelga política jugando con el futuro de los astilleros”. En todo caso, eso no impidió que el Consejo de Ministros autorizase a Defensa a destinar más de 2.000 millones de euros para encargar a Izar la construcción de cuatro submarinos S-80, y un buque de proyección estratégica LLx.

De la larga reconversión industrial del sector naval español se cumplen 20 años y el balance sigue presentándose oscuro. Tras reducirse a casi una cuarta parte el número de trabajadores (de casi 40.000 empleados en 1984 a poco más de 10.000 en 2003), la SEPI integró en 1999 los Astilleros Españoles y Bazán en Izar, pero el panorama no ha mejorado mucho. Se realizaron inversiones por valor de 673 millones de euros y, desde 2000, el empleo se mantuvo estable. Las ventas pasaron de 1.156 millones de euros en 2001 a 1.536 en 2002, y 1.711 en 2003, y las pérdidas en esos tres años se redujeron desde los 154 millones en 2001 a los 30 millones antedichos para 2003. Sin embargo, la cartera de pedidos sigue sin mejorar y, sin clientes, ninguna subvención parece capaz de salvar a los astilleros. En todo caso, la actitud del Gobierno español ha sido bien diferente de la de los ejecutivos holandés o británico que, dada la competencia de los astilleros del Lejano Oriente, abandonaron esta actividad tal y como el mercado imponía.

Dado el incremento del tráfico comercial marítimo, en pura teoría no debería haber escasez de pedidos, pues el precio de los fletes sube y algunos destinos mundiales tienen problemas para encontrar barcos que los cubran. Además el sector de los cruceros ha experimentado en Europa un notable desarrollo y, parejo a él, un incremento de los pedidos de construcción, pero ninguno de ellos ha llegado a España en 2003. Los encargos no llegan porque los costes, comparados con los del *dumping* coreano, son muy altos y tampoco se ofrece una tecnología diferenciada a cambio. Sin embargo, y a pesar de la reducción del peso relativo del empleo en este sector, los sindicatos han sabido dar al problema una dimensión política que

ha empujado a los gobiernos y a la Unión Europea a seguir apoyándolo con ayudas extraordinarias y pedidos públicos (el sector de la Defensa es el más adecuado) que hagan posible la paz social. La política está siendo más paliativa que curativa, pero las autoridades parecen convencidas de que la propia reducción vegetativa de plantillas, que diluye el problema en el sistema de pensiones, irá aminorando las dimensiones del problema. La legislación europea sobre buques monocasco que se aprobó después de la tragedia del *Prestige* debería repercutir en cierta medida en el incremento de la cartera de pedidos de los astilleros europeos, pero de momento las plantas españolas no han percibido ningún efecto positivo.

La encrucijada de Correos

El cambio de Gobierno deja a medias una de las liberalizaciones más complicadas de la economía española, la del sector postal. Los operadores privados españoles y extranjeros instalados en nuestro país no están nada satisfechos con la situación alcanzada. A finales de marzo pasado el Tribunal de Justicia de Luxemburgo instaba a España a aplicar la directiva europea en la materia eliminando las barreras que existen en el sector. El problema principal de la causa vista en Luxemburgo estriba en la llamada "autoprestación". Cuando un operador privado realiza el envío interurbano y luego contrata con un operador postal el reparto urbano, la legislación española establece límites que dificultan el acceso de las compañías privadas. Luxemburgo entiende que, al margen de lo que previamente haga el operador, este servicio en ningún caso estará sujeto a monopolio, ya que ese régimen de operador único sólo rige para los envíos interurbanos de cartas y postales de menos de cien gramos y para el correo internacional. En todo caso, estas áreas reservadas desparecerán en 2009. Las autoridades españolas presumen de que el nuestro es uno de los mercados más liberalizados de Europa, pero, aunque ello sea cierto, los datos son inequívocos: Correos controla el 84 por 100 del sector, y el resto de operadores se reparten el 16 por 100 restante. El cambio de Gobierno puede modificar esta situación, pues el PSOE se ha mostrado proclive a crear un operador independiente que regule el mercado, función que actualmente desempeñaba el propio Ejecutivo a través del Ministerio de Fomento.

El proceso de liberalización de Correos, que con el impulso dictado por Luxemburgo y la declarada voluntad del gobierno entrante parece imparable, coincide además con una sentencia de la Audiencia Nacional que, anteponiendo el Estatuto de los Trabajadores al Convenio Colectivo, decreta la contratación fija para todos los interinos contratados temporalmente con duración superior a tres meses. La presión de la UE y la de los operadores nacionales e internacionales que quieren entrar a disputar cuota de mercado a Correos ha llevado a pensar que finalmente el Gobierno abogaría por una privatización, pero el Ministerio de Fomento se ha venido manifestando contrario a esa opción en reiteradas ocasiones. Para batirse en esa previsible batalla de competencia abierta, Correos ha acudido a alianzas con entidades financieras, como Deustche Bank, con quien firmó un acuerdo hace cinco años. La experiencia en el resto del continente indica que este tipo de acuerdos genera beneficios a ambas partes, sobremanera cuando el operador postal ha ostentado el monopolio y posee una red de oficinas de cartería ideal para comercializar créditos y depósitos. La Poste (empresa pública francesa) cuenta con 28 millones de clientes y gestiona fondos por valor de 200.000 millones de euros. PostBank gestiona 141.000 millones y el italiano Banco Posta se encarga de la gestión de 6,5 millones de cuentas. Sin embargo, el acuerdo suscrito por Correos y Deustche Bank no ha cumplido las expectativas de captación de clientes y aunque ninguna de las dos partes pretende cancelarlo, se están renegociando sus términos para potenciar este vínculo.

La liberalización no avanza, y algunos analistas señalan que el porcentaje del negocio de los operadores privados ha retrocedido en tres años del 15 al 10 por 100, coincidiendo con los planes de negocios aprobados para Correos que suponen un refuerzo de la financiación pública del servicio público. El fracaso del proyecto Vía Postal es un caso que ilustra esta situación. La puja fue tan desigual que incluso el Ministerio de Economía pidió en noviembre pasado una sanción para Correos por abusar de su posición dominante y hacerlo de forma reiterada. Para incentivar la apertura de Correos a la competencia, Bruselas ha obligado al operador postal español a gravar con un IVA del 7 al 16 por 100 los envíos postales, en el entendido de que la ausencia de este impuesto es un trato discriminatorio que dificulta la competencia. Porque la reducción de cuota de los operadores privados y la desaparición de hasta 40 empresas del sector no habla a favor del papel del Ejecutivo como tutor del proceso de progresiva competencia que se pretendía con al liberalización.

Entretanto Correos se prepara para diversificar su negocio y su plan estratégico 2004-2006 se centra en tres sectores que potencian su actual área de negocio. De un lado, paquetería de alto valor añadido que no sea urgente, el transporte express y los envíos internacionales; en segundo lugar, los servicios financieros, mediante el desarrollo de su acuerdo con Deustche Bank; y en tercer lugar, mediante la búsqueda de nuevos nichos de mercado a través de Internet, con gestión de bases de datos, marketing directo o mensajería interna de empresas. Para todo ello prevé unas inversiones de 750 millones de euros. Sin embargo, si la hasta ahora comprensiva actitud del Ministerio de Fomento hacia Correos cambia, si las autoridades europeas incrementan su presión para abrir el mercado postal español y si el nuevo Gobierno toma una actitud decidida de discriminación positiva hacia los operadores entrantes (como hiciera Fomento con los operadores de telefonía mientras fue ministro Arias Salgado) quizá la tendencia se invierta y los envíos postales vivan la revolución de la libre competencia que aún no hemos visto.

CALIDAD DE VIDA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO

Francisco Alvira Martín
José García López

1. CALIDAD DE VIDA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO

1.1. Crecimiento y desarrollo económico

Los investigadores sociales desde siempre han distinguido entre el crecimiento económico, manifestado por el aumento de la Renta Nacional, y el desarrollo económico, concepto este último estrechamente relacionado con el grado de bienestar de una población, verdadero objetivo de la política económica. Pero resulta difícil enumerar todos los elementos presentes en el bienestar económico y más difícil lograr unas estadísticas sociales (1), similares a las económicas, que cuantificadamente reflejen la situación de bienestar. La gran ventaja de las estadísticas económicas en las que generalmente se apoya la valoración del estado de bienestar de una población es la posibilidad de elaborar unos indicadores según unos criterios homogéneos y estandarizados. Otra es la posibilidad de resumir y sistematizar, en unos pocos indicadores ampliamente reconocidos, la situación económica de una sociedad permitiendo relacionarla con otras situaciones tanto en el tiempo como geográficamente.

El desarrollo de los indicadores económicos: PIB, renta familiar *per cápita*, población activa o el paro... han favorecido la tendencia a asimilar el bienestar de la población con la renta familiar media o con el crecimiento del PNB. La sociedad que dispone de mayor renta se la considera más favorecida. De un sencillo indicador, la renta *per cápita* y su evolución, se infiere con frecuencia el grado de bienestar de una población.

Aunque no se puede negar la importancia del crecimiento de la renta en el bienestar de las familias, el incremento del PNB o de la Renta Nacional revelan sólo un aspecto de ese bienestar. Los indicadores citados son sencillos, pero ofrecen una visión limitada de la realidad social.

1.2. Indicadores sociales

La conciencia de que considerar sólo el crecimiento del PNB puede conducir a una fotografía distorsionada de la realidad social, ha llevado a la búsqueda de indicadores que complementen a los estrictamente económicos y ofrezcan, en conjunto, una calificación más ajustada de la situación de una sociedad.

De esta orientación ha surgido un movimiento internacional para identificar y formular nuevos indicadores sociales. Así el *Índice de desarrollo humano* informa sobre la esperanza de vida, tasa de alfabetización, la tasa de pobreza...; el *indicador de inseguridad social* da cuenta del grado de desigualdad en renta y patrimonio y de la satisfacción de las necesidades consideradas básicas. En el ámbito laboral se han elaborado otros indicadores sobre tasas de precariedad y siniestralidad en el trabajo, que recogen la existencia de un

mercado laboral irregular o de trabajo "negro" que añaden o atenúan el problema social del paro. El creciente conocimiento de los *problemas ambientales* ha impulsado también a buscar el coste en términos sociales y económicos de los procesos productivos. Estos son sólo algunos ejemplos, cada día aparecen nuevos indicadores para medir los factores que pueden influir en el bienestar de la sociedad. Tarea difícil por la dinámica de los elementos que participan en el mismo, la aparición de nuevas necesidades sociales y personales y de diferentes modos de satisfacerlas por los individuos.

Este esfuerzo por conocer mejor la realidad social y actuar sobre ella con criterios fundados ha supuesto un paso importante. En definitiva, el bienestar guarda una estrecha relación con el nivel de renta. Esta premisa es innegable, pero la valoración debe graduarse con los resultados cuantificados de otros indicadores: la distribución de la renta, la disponibilidad de servicios públicos como sanidad, educación y seguridad ciudadana, el funcionamiento de la administración, el sostenimiento del medio ambiente... Una larga lista. Establecer las áreas de vida relacionadas con el bienestar constituye el primer obstáculo. La lista de elementos que pueden influir en el bienestar social es larga y variable. En el análisis es evidente que esos elementos pueden limitarse y establecer áreas consideradas más importantes: salud, trabajo, pobreza, educación, medio ambiente... para el bienestar. Pero hay que ser consciente de ese reduccionismo.

No terminan los problemas con llegar a una relación de dimensiones. Aunque exista acuerdo sobre los criterios de selección, resulta difícil establecer cuantificadamente el valor de cada área en el bienestar y cuáles son los indicadores más convenientes. Se está aún lejos de conseguir un índice de bienestar medio, tal como existe con la Renta Nacional para expresar el crecimiento económico, o de una cesta con el peso de los bienes y servicios que entran en el IPC.

1.3. Los indicadores subjetivos

Pero lo importante es conocer el grado de satisfacción de la gente. Este dato se deriva de la *percepción* de cada individuo y grupo respecto a los elementos que entran a formar parte del bienestar.

El bienestar es el antecedente de la *calidad de vida percibida por los individuos*. Este nuevo concepto se refiere al *sentimiento* de bienestar físico, mental y social *tal como lo percibe* cada individuo o grupo. La medida de la calidad de vida puede entenderse *como la situación de satisfacción* y recompensa de los individuos *ante un estado de bienestar medido y cuantificado por los indicadores objetivos.*

Hay numerosas razones para completar la información estadística sobre la "realidad objetiva" con la opinión pública sobre la misma y, en definitiva, conocer la *imagen* de esa realidad:

— La percepción de la situación social difiere entre los individuos. El grado de satisfacción depende de su experiencia y sobretodo, de las expectativas personales.

— Los criterios personales para valorar la situación social o económica dependen también de las variables sociodemográficas y de la ideología. Así, ante una misma situación los distintos grupos sociales pueden realizar valoraciones diferentes. Unos conceden más valor a la igualdad que al crecimiento económico, algunos a la conservación del medio ambiente, otros al sistema sanitario o las pensiones. En resumen, el nivel de satisfacción con una situación determinada *se relaciona con las diversas dimensiones del espacio humano* (Mallman, 1975: 16-17). Los criterios para valorar la calidad de vida dependen de la *idea personal sobre la misma.*

— El grado de satisfacción depende también de cómo se percibe *la distancia* entre las metas sociales y personales y los logros. Algunos individuos pueden tener un sentimiento de frustración, otros adaptar sus aspiraciones a la situación real y expresar un mayor grado de satisfacción que los anteriores. Por último, para otros individuos la diferencia entre expectativas y logros puede implicar un reto para mejorar las condiciones presentes. Frustración, acomodación y actitud de superación son tres posibilidades ante la misma situación objetiva.

La calidad de vida de una población expresa, por tanto, una imagen de una situación real, establece el grado de satisfacción que proporciona esa imagen percibida como real y, por último, indica la distancia entre la imagen y el ideal. Pero debe señalarse el permanente cambio de las necesidades sentidas que influyen en la percepción de la situación y el establecimiento de un ideal. En cada momento histórico la sociedad considera la importancia social de unas necesidades sobre otras y

establece su ideal de bienestar. La calidad de vida es, por tanto, un concepto con múltiples facetas, como consecuencia de la *amplitud del espacio humano* y por el *importante grado de volatilidad* de las necesidades sentidas.

2. LA CALIDAD DE VIDA EN ESPAÑA: SUS DIMENSIONES

Mediante encuestas es posible conseguir una medida única de calidad de vida y mostrar el nivel de satisfacción media de la población en un momento y en un contexto social concreto y "objetivo".

En España, según el Estudio 2380 del CIS, la población está bastante satisfecha con su "vida en general". En una escala de 0, completamente insatisfecho, a 10 completamente satisfecho, el valor medio del indicador es 7,2 con una desviación típica de 1,6. Este resultado puede considerarse una medida única de calidad de vida y muestra una buena aceptación de la situación existente por parte de la población.

Otras preguntas del Estudio sirven para fortalecer el resultado de la pregunta directa. Según los entrevistados el nivel de conflictividad social es bajo, tal y como puede apreciarse en el cuadro 1.

La mayoría (resultados netos) de los individuos no perciben conflictos graves entre ricos y pobres, parados y ocupados... Hay una sola excepción: la relación entre los españoles y los inmigrantes. El problema de la inmigración ha adquirido fuerza en la preocupación de los españoles. Las previsiones sobre el flujo de los inmigrantes y la competencia por recursos públicos, básicamente, es una amenaza de conflicto, o se percibe como tal, y podrá influir en el sentimiento de calidad de vida.

Sin embargo, en la encuesta hay otras dos cuestiones generales que descubren la existencia de cierta frustración (cuadro 2):

— La incapacidad personal de influir en los problemas actuales de la sociedad.

— Predominio de las expectativas negativas sobre el futuro.

Al cruzar el índice de satisfacción medio con la vida y las respuestas sobre la capacidad de influir en los problemas sociales y las expectativas, se observa una pérdida en el índice medio de calidad de vida en el grupo de individuos que cree que no pueden influir en los problemas del país y también entre los pesimistas sobre el futuro (cuadro 3). A pesar de estas opiniones, uno y otro grupo muestran un grado de satisfacción positivo respecto a su vida. Parece existir un alto grado de aceptación y de adaptación a la situación percibida.

El concepto de calidad de vida puede enfocarse de este modo global/general (¿cuál es mi calidad de vida actual?), pero también se puede hacer estu-

CUADRO 1
OPINIÓN PÚBLICA SOBRE LA CONFLICTIVIDAD EN ESPAÑA

ENTRE COLECTIVOS	*MUY GRAVE*	*GRAVE*	*POCO GRAVE*	*NO HAY*	*NETO*
Ricos y pobres	9	30	35	18	14
Parados y trabajadores	8	25	34	25	26
Empleadores y trabajadores	7	22	43	16	30
Jóvenes y viejos	3	16	41	33	50
Hombres y mujeres	5	17	41	31	50
Españoles e inmigrantes	14	35	32	11	-6

CUADRO 2
PESIMISMO RESPECTO A LA PARTICIPACIÓN CIUDADANA Y LAS EXPECTATIVAS

	TOTALMENTE DE ACUERDO	*ALGO DE ACUERDO*	*ALGO EN DESACUERDO*	*TOTALMENTE EN DESACUERDO*	*NETO*
No puedo influir en la mayoría de los problemas actuales	36	34	18	8	43
Soy pesimista sobre el futuro	26	41	21	8	38

Nota: Neto es la diferencia entre *total + algo de acuerdo*, y *total + algo en desacuerdo.*

CUADRO 3
CAPACIDAD DE INFLUIR Y EXPECTATIVAS

	ÍNDICE DE CALIDAD DE VIDA
No pueden influir	7
Pesimistas sobre el futuro	6,4
Media	7,2

diando las diferentes dimensiones o aspectos que conforman las condiciones de vida de las personas. Estos aspectos son múltiples y, en este trabajo se utilizan las siguientes dimensiones o aspectos:

1. Satisfacción con la vivienda (vivienda).

2. Satisfacción con los ingresos (renta).

3. Satisfacción con la salud (salud).

4. Satisfacción con el nivel de estudios (estudios).

5. Satisfacción con el trabajo (trabajo).

6. Satisfacción con el barrio en el que reside (barrio).

8. Satisfacción con la seguridad ciudadana (seguridad ciudadana).

9. Satisfacción con el Medio Ambiente (Medio Ambiente).

10. Satisfacción con la vida en general (vida), y por último

11. Satisfacción global con el nivel de vida (nivel de vida).

En cada una de estas dimensiones una muestra de ciudadanos ha valorado su situación en una escala del 0 al 10. Una puntuación cercana al 10 indica una alta satisfacción y se puede inferir una mayor calidad de vida; por el contrario, un valor próximo al 0 pone de manifiesto una baja satisfacción y calidad de vida.

Obviamente, mediante el procedimiento de encuesta, muestreo y valoración se obtiene *la perspectiva* de los ciudadanos sobre su vida y las áreas más importantes de la misma, pero no la situación "real", es decir, la que establecen los datos objetivos de ingresos, consumo, equipamiento... A este respecto conviene simplemente señalar que de estas dos "realidades" (la "objetiva" y la "subjetiva") la más importante es esta última; en cualquier caso ambas suelen estar interrelacionadas aunque no de un modo perfecto.

La satisfacción de los españoles con los diferentes aspectos/dimensiones que configuran su vida y su entorno es aceptable y en algunas dimensiones notable. En la escala utilizada de 0 a 10, las puntuaciones y valoraciones asignadas a los diferentes aspectos van del 5 al 7,5, según se aprecia en el cuadro 4.

Cuatro aspectos destacan con una valoración media-alta que superan los 7 puntos, que son *la vivienda, la salud, el barrio y la vida en general*, mientras que hay dos aspectos que reciben valores muy cercanos al simplemente aprobado: *nivel de estudios y situación medioambiental.*

La satisfacción de los españoles con la vida en general en dicha escala del 0 al 10 es de 7,20, lo que indica que los ciudadanos se encuentran bastante satisfechos con la vida que llevan. Ahora bien, la satisfacción con el nivel de vida que tienen (comparación de ingresos y gastos) es bastante menor, 6,77 en esa misma escala. La comparación de la valoración de ambos aspectos relacionados con la calidad de vida (la vida en general y nivel de vida) pone de relieve que depende este factor no sólo del nivel de ingresos y gastos, sino también de otros factores de tipo social.

La satisfacción (y valoración) de la vida en general o calidad de vida, se relaciona ante todo con:

— El nivel de vida.

— La salud.

— Y el barrio donde se reside.

CUADRO 4
VALORACIÓN DE LOS DIFERENTES ASPECTOS QUE CONFORMAN LAS CONDICIONES DE VIDA

Vida en general	7,20
Vivienda	7,52
Nivel de vida	6,77
Renta	6,06
Salud	7,16
Estudios	5,46
Trabajo	6,75
Barrio	7,58
Seguridad ciudadana	6,37
Medio Ambiente	5,22

y, en bastante medida, con el trabajo, medio ambiente y vivienda.

El nivel de vida, en cambio, depende ante todo de:

— Los ingresos.

— Y de la vivienda (2).

Los datos muestran una cierta confirmación del dicho popular: la calidad de vida depende del dinero y de la salud (del amor no se tiene información en la encuesta) mientras que el nivel de vida, como su mismo nombre indica depende ante todo de los ingresos.

La estructura de los factores subyacentes a las dimensiones de calidad de vida percibida utilizados, que se han mencionado antes, revela matices también muy interesantes, tal y como puede verse en el cuadro adjunto de saturaciones (cuadro 5). Existen dos factores que se encuentran débilmente interrelacionados a través de la vivienda.

El primer factor está compuesto por los siguientes aspectos/dimensiones:

— Vida en general.

— Nivel de vida.

— Vivienda.

— Renta.

— Salud.

— Estudios.

— Trabajo.

Mientras que el *segundo factor* queda delimitado por:

— El barrio.

— La seguridad ciudadana.

— Y el Medio Ambiente.

Los siete primeros aspectos o dimensiones se refieren a características individuales y personales de los ciudadanos: su salud, su trabajo, su renta... mientras que las tres últimas (barrio, medio ambiente, seguridad ciudadana) son características colectivas y del entorno que afectan al ciudadano, aunque, no de un modo tan directo.

CUADRO 5
MATRIZ DE COMPONENTES ROTADOS

	FACTOR I	*FACTOR II*
Nivel de vida	0,79	—
Renta	0,75	—
Vida en general	0,71	—
Salud	0,65	—
Trabajo	0,59	—
Estudios	0,59	—
Vivienda	0,53	0,31
Seguridad ciudadana	—	0,81
Medio Ambiente	—	0,69
Barrio	—	0,63

Nota: Saturaciones obtenidas mediante el análisis de componentes principales y rotación utilizando el criterio de Kaiser.

Precisamente el nivel de vida, característica claramente personal e individual, no se ve afectada por aspectos colectivos o del entorno; mientras que la *vida en general* sí se ve afectada por el barrio y el medio ambiente.

2.1. Los grupos más insatisfechos

Los grupos que expresan un grado relativamente menor de satisfacción sobre su vida en general y los diversos factores son:

— *Calidad de vida*. Los individuos que llegan con dificultad a fin de mes, sus ingresos sólo alcanzan 625 €, sin estudios, parados y viven en poblaciones con más de 400.000 habitantes.

— *Nivel de vida*. Quienes llegan con dificultad a fin de mes, ingresos inferiores a 625 €, sin estudios, parados, mayores de 55 años y viven en poblaciones de más de 400.000 habitantes.

— *Satisfacción con los ingresos*. Ingresos inferiores a 625€, dificultad para llegar a fin de mes, sin estudios, parados, más de 55 años y viven en poblaciones con menos de 10.000 habitantes.

— *Nivel de estudios*. Ingresos inferiores a 625 €, llegan a fin de mes con dificultad, jubilados, muje-

res, sin estudios, viven en poblaciones con menos de 10.000 habitantes.

— *Trabajo* (3). Ingresos inferiores a 625 €, encuentran dificultad para llegar a fin de mes, sin estudios, mujeres, jóvenes, viven en poblaciones con más de 400.000 habitantes.

— *Con el barrio donde viven*. Ingresos inferiores a 1.250 €, llegan a fin de mes con dificultad, con FP y Bachiller Superior, parados, entre 18 y 34 años, poblaciones de 100.000 a 400.000 habitantes.

— *Seguridad Ciudadana*. Ingresos superiores a 1.250 €, llegan a fin de mes con dificultad, FP y Bachiller Superior, más de 55 años, mujeres, en poblaciones de más de 400.000 habitantes.

— *Medio Ambiente*. Ingresos superiores a 1.250 €, FP y Bachiller Superior, estudiantes, jóvenes entre 18 y 34 años, en poblaciones de más de 400.000 habitantes.

Aunque la satisfacción media es bastante alta con excepción del medio ambiente y nivel de estudios, hay diferencias de percepción según la situación económica del individuo, sus estudios, situación laboral, edad o población donde vive.

Existe frustración o insatisfacción por su nivel de educación entre los individuos sin estudios, quienes difícilmente llegan a fin de mes y parados. También perciben una mala situación del medio ambiente quienes viven en grandes poblaciones y tienen dificultades para llegar a fin de mes. Este último grupo muestra también su insatisfacción por el nivel de vida.

La capacidad económica para llegar a fin de mes con sus ingresos familiares es la variable que influye negativamente en más dimensiones de la calidad de vida; pero el porcentaje de estas personas es bajo, 4,5 por 100. La mayoría lo hace con poca o ninguna dificultad, 77,5 por 100.

Es interesante constatar el bajo grado de satisfacción de la gente de las grandes ciudades con relación al medio ambiente e inseguridad ciudadana.

En las poblaciones pequeñas sus habitantes muestran un grado de satisfacción inferior a la media respecto a los aspectos sanitarios, estudios e ingresos.

2.2. Nivel de vida: bienes y servicios necesarios y disponibles

El nivel de vida, confortabilidad o disponibilidad de recursos para satisfacer las necesidades sentidas es un elemento destacado del grado de satisfacción por el modo de vivir en general.

La mayoría de la población, 77 por 100, manifiesta que sus ingresos le permiten llegar a fin de mes con poca o ninguna dificultad. Sólo un 4,5 por 100 lo hace con mucha y un 16 por 100 con bastante dificultad. Los ingresos influyen obviamente en el problema de “llegar a fin de mes”, pero también lo hace otra vertiente económica del hogar: el gasto. El balance entre una y otra variable condiciona el sentimiento individual de nivel de vida. En el cuadro 6 se recoge una relación bastante amplia de los bienes y servicios que los españoles tienen o reciben, y esa relación se completa con la necesidad y posibilidad de tener o utilizarlos.

La primera nota a destacar es el amplio número de bienes y servicios que un porcentaje superior al 50 por 100 de los españoles tiene o recibe.

Entre los bienes y servicios menos utilizados destacan: un 11 por 100 de los españoles tienen la suscripción anual a un periódico, pero sólo un 5 por 100 considera que es necesario tenerla. Igual sucede con la sustitución de muebles viejos, tener ordenador, lavavajillas o salir periódicamente a cenar con los amigos o familiares fuera del hogar. En todos estos casos (ver cuadro 6) son pocos los individuos que consideran necesario hacerlo o tener esos bienes.

La razón entre la columna (1), lo que se tiene o hace y la columna (2) que indica lo necesario, superior a 1, manifiesta un nivel de vida bastante bueno.

También es superior a la unidad la razón entre la columna (1) y la (3) que recoge los porcentajes de individuos que no pueden permitirse tener los bienes o hacer las cosas. Hay dos excepciones, una cultural: la suscripción a la prensa, 0,65, y poder tener un fondo privado de pensiones, 0,56. En el ámbito cultural pocos individuos, consideran indispensable estar suscriptos a un periódico, 5 por 100. En el ámbito económico o de mayor seguridad económica en la jubilación, un 19 por 100 considera necesario tener un plan, sólo un 19 por 100 lo tiene y un 34 por 100 dice que no puede permi-

CUADRO 6
NIVEL DE VIDA
(En porcentajes)

BIENES Y SERVICIOS	*(1) TIENE O HACE*	*(2) ES NECESARIO*	*(3) NO PUEDEN PERMITÍRSELO*
Una habitación para cada miembro del hogar	84	58	9
Baño en la vivienda	97	95	—
Jardín, balcón o terraza	71	26	10
Una semana de vacaciones al año	54	41	27
Suscripción a un periódico	11	5	17
Teléfono	90	71	4
Comprar ropa nueva regularmente	70	35	18
Sustituir muebles viejos	37	16	33
Una comida completa diaria	96	93	—
Invitar a cenar a los amigos una vez al mes	41	10	25
Llevar familia a cenar fuera una vez al mes	42	11	28
Coche	68	53	15
Televisor	97	56	1
Lavadora	96	85	1
Lavavajillas	29	15	25
Ahorrar 50 € al mes	57	43	30
Plan de pensiones privado	19	19	34
Video	68	9	12
Ordenador	35	15	23

tírselo. El sentimiento de la incapacidad de disponer de un plan de pensiones privado parece el aspecto menos favorable del cuadro. Globalmente el cuadro muestra una situación bastante positiva y justifica el índice medio, 6,8 de satisfacción por el nivel de vida alcanzado por la mayoría de la población.

3. LA CALIDAD DE VIDA EN LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS

El análisis de la situación de las seis comunidades autónomas más pobladas pone de relieve desgraciadamente la existencia de desigualdades de tres tipos de comunidades autónomas:

1. Comunidades autónomas que muestran un nivel de satisfacción por encima de la media del país en todas o casi todas las dimensiones.

2. Comunidades autónomas en las que la valoración está por debajo de la media en todas o casi todas las dimensiones.

3. Y comunidades autónomas donde el perfil de satisfacción está muy cercano a la media del país.

En el *primer grupo* se sitúan Cataluña, Madrid, Comunidad Valenciana y País Vasco. En el *segundo grupo* Galicia y Andalucía, y en el *tercero* el Resto (4).

En Cataluña, los datos muestran (cuadro 7) una valoración muy por encima de la media en lo que respecta al *trabajo* y la *salud;* pero también una valoración por debajo de la media en *seguridad ciudadana* y, sobre todo, en *medio ambiente*. Este último caso resulta muy llamativo por el diferencial con el valor medio: el mayor de todos los existentes junto con el caso de Madrid en seguridad ciudadana.

Los numerosos incendios forestales que se han producido en Cataluña junto con una creciente sensibilidad ante el medio ambiente explicarían esta baja valoración (un mero 4,55). La también escasa valoración de la *seguridad ciudadana* muestra el constante aumento de la delincuencia en las grandes ciudades y áreas metropolitanas.

CUADRO 7
LA VALORACIÓN DE LAS DIFERENTES DIMENSIONES EN LAS DISTINTAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS

COMUNIDADES	*SATISFACCIÓN*									
	Vida en general	*Vivienda*	*Nivel de vida*	*Renta, hogar*	*Salud*	*Nivel de estudios*	*Trabajo (*)*	*Barrio donde vive*	*Seguridad ciudadana*	*Medio Ambiente*
Media	7,20	7,52	6,77	6,06	7,16	5,46	6,75	7,58	6,37	5,22
Andalucía	7,05	7,38	6,60	5,66	7,02	5,17	6,67	7,51	6,48	5,42
Cataluña	7,41	7,66	6,87	6,22	7,47	5,40	7,05	7,55	6,03	4,55
Madrid	7,40	7,41	6,96	6,22	7,37	6,03	6,65	7,61	5,67	5,16
Comunidad Valenciana	7,39	7,51	6,87	6,13	7,12	5,42	6,81	7,67	6,62	5,07
Galicia	6,68	7,22	6,50	6,18	6,86	5,39	6,51	7,03	6,35	5,48
País Vasco	7,23	7,42	6,88	6,26	7,46	5,71	6,70	7,06	6,17	5,22
Resto	7,17	7,66	6,76	6,05	7,01	5,41	6,72	7,82	6,73	5,51

Escala de 0 (totalmente insatisfecho), a 10 (totalmente satisfecho).
(*) Sólo a quienes trabaja.

En Madrid, la diferencia de valoración de la seguridad ciudadana respecto del conjunto del país es todavía mayor, lo que muestra algo que ratifica las estadísticas, esto es, que el importante aumento de la inseguridad ciudadana y, por tanto, de la preocupación ciudadana se relaciona con los problemas de seguridad en las grandes ciudades. Como positivo cabe señalar el diferencial favorable de la satisfacción respecto del nivel de estudios.

En el País Vasco destaca ante todo el diferencial positivo de la valoración de la salud (tal como ocurre en Madrid y Cataluña) y del nivel de estudios. El diferencial más significativo se centra en la satisfacción con el barrio donde se reside de que, aún teniendo un notable, 7,06, está claramente por debajo de la valoración dada en el resto de España.

En la Comunidad Valenciana destaca el diferencial positivo respecto a la *seguridad ciudadana*, mientras que los valores del resto de las dimensiones se sitúan muy parecidas a la de la media.

Andalucía tiene diferenciales negativos en todas las dimensiones excepto en *seguridad ciudadana y medio ambiente*; especialmente significativa es la valoración de la *renta* con 0,40 puntos por debajo de la media de España.

Lo mismo ocurre en Galicia, donde todas las valoraciones están por debajo de la media de España excepto dos: la renta y el medio ambiente. Especialmente negativa es la satisfacción con el barrio en el que se reside en comparación con el resto de España aunque se sitúa en un 7,03.

Por último, en el Resto de comunidades autónomas tomadas conjuntamente lo que destaca es el diferencial positivo en:

— Satisfacción con el barrio.

— Satisfacción con la seguridad ciudadana.

— Satisfacción con el medio ambiente.

¿Cuál es la comunidad con mayor satisfacción por la calidad de vida? Si tomamos las dos dimensiones de vida en general, y nivel de vida los datos aparecen recogidos en el cuadro 8.

Pero este orden oculta que las comunidades autónomas en cabeza (Madrid, Cataluña, País Vasco) se sitúan a la cola en dimensiones como seguridad ciudadana y medio ambientetal y como se desprende de los datos que aparecen en el cuadro 9.

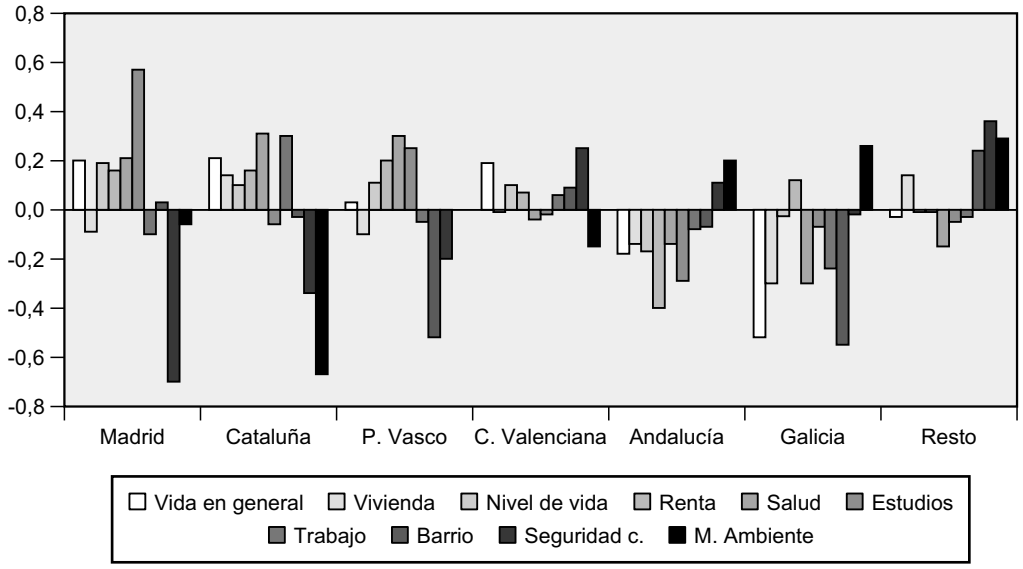
CUADRO 8
SATISFACCIÓN POR LA CALIDAD DE VIDA

VIDA EN GENERAL	*NIVEL DE VIDA*
Cataluña	Madrid
Madrid	País Vasco
Comunidad Valenciana	Comunidad Valenciana
País Vasco	Cataluña
Resto	Resto
Andalucía	Andalucía
Galicia	Galicia

CUADRO 9
VALORACIONES RESPECTO DE LA MEDIA PARA CADA DIMENSIÓN POR COMUNIDAD AUTÓNOMA

	MADRID	*CATALUÑA*	*PAÍS VASCO*	*COMUNIDAD VALENCIANA*	*ANDALUCÍA*	*GALICIA*	*RESTO*
Vida en general	0,20	0,21	0,03	0,19	-0,18	-0,52	-0,03
Vivienda	-0,09	0,14	-0,10	-0,01	-0,14	-0,30	0,14
Nivel de vida	0,19	0,10	0,11	0,10	-0,17	-0,27	-0,01
Renta	0,16	0,16	0,20	0,07	-0,40	0,12	-0,01
Salud	0,21	0,31	0,30	-0,04	-0,14	-0,30	-0,15
Estudios	0,57	-0,06	0,25	-0,02	-0,29	-0,07	-0,05
Trabajo	-0,10	0,30	-0,05	0,06	-0,08	-0,24	-0,03
Barrio	0,03	-0,03	-0,52	0,09	-0,07	-0,55	0,24
Seguridad ciudadana	-0,70	-0,34	-0,20	0,25	0,11	-0,02	0,36
Medio Ambiente	-0,06	-0,67	0	-0,15	0,20	0,26	0,29

GRÁFICO 1
COMPARACIÓN ENTRE COMUNIDADES AUTÓNOMAS



NOTAS

Los indicadores subjetivos proceden fundamentalmente del estudio 2380 del CIS.

(1) Importa señalar la importancia de los informes *FOESSA, Panorámica Social de España* y *La sociedad española después de 25 años* del INE y el *Anuario Social de España* de la Fundación La Caixa.

(2) Esta dependencia surge del análisis de regresión efectuado tomando primero como variable dependiente la satisfacción con la vida en general y luego la satisfacción con el nivel de vida.

Los coeficientes de regresión estandarizados (variable dependiente la satisfacción con la vida en general) son:

— Nivel de vida 0,30
— La salud 0,30
— Barrio 0,14
— Trabajo 0,11
— Medio Ambiente 0,09
— Vivienda 0,08

Y en la segunda (variable dependiente del nivel de vida):

— Ingresos 0,47
— Vivienda 0,22

(3) Sólo a quienes trabajan.

(4) Dado el tamaño de la muestra no ha sido posible desagregar todas las comunidades autónomas, por lo que comunidades como Baleares, o La Rioja, que probablemente están en el grupo no pueden analizarse por separado.

FICHA TÉCNICA DEL ESTUDIO

— *Universo*: población española, ambos sexos, 18 años y más.

— *Muestreo*: Polietápio, estratificado por conglomerados.

— *Número de entrevistas*: 2.500.

— *Fecha*: año 2000.

— *Error muestral*: para un nivel de confianza del 95,5 por 100 (dos sigmas) y P = Q, el error es ± 2 por 100 para el conjunto de la muestra.

BIBLIOGRAFÍA

ALVIRA, F. y GARCÍA LÓPEZ, J. (1999): "Las autonomías y la calidad de vida de los ciudadanos", *Cuadernos de Información Económica*, núm. 147, pág. 154-159.

ALVIRA, F. (1982): "La calidad de vida en España", CEOTMA MOP. Madrid.

DE MIGUEL, A. y EQUIPO (1970 y ss): *"Informe sociológico sobre la situación social de España"*, FOESSA.

DE PABLOS, J. C.; GÓMEZ y PASCUAL, N. (1999): "El dominio sobre lo cotidiano. La búsqueda de la calidad de vida", *Rev. Española de Investigaciones Sociológicas*, núm. 86.

RIESMAN, D. (1965): "¿Abundancia para qué?", *FCE*.

SETIÉN, M. L. (1993): "Indicadores sociales de calidad de vida: un sistema de medición aplicado al País Vasco", CIS-siglo XX. Madrid.

INE (2003): *"La sociedad española tras 25 años de constitución"*, Madrid.

INE (2003): *"Panorama social de España"*, Madrid.

Indicadores de Coyuntura y Previsiones

Gabinete de Conyuntura y Estadística de FUNCAS

PANEL DE PREVISIONES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA MARZO-ABRIL 2004

Sin cambios en las expectativas de crecimiento…

Desde la encuesta anterior, realizada entre finales de enero y principios de febrero últimos, se ha conocido información importante sobre la evolución reciente de la economía española (entre ella, la contabilidad nacional hasta el cuarto trimestre del pasado año) y han acaecido hechos (los trágicos atentados del 11-M y la victoria socialista en las elecciones generales del 14-M) que pueden influir en el devenir económico a corto y medio plazo. Sin embargo, todo ello no ha alterado la previsión de crecimiento del PIB para 2004, que se mantiene en el 2,8 por 100.

Ahora bien, eso no significa que en las nuevas previsiones dichos datos y hechos no hayan tenido influencia alguna. Posiblemente unos datos se hayan contrarrestado con otros. Así, la contabilidad nacional estimó un crecimiento interanual del PIB del 2,7 por 100 para el cuarto trimestre del pasado año, dos décimas más que la previsión de consenso de la anterior encuesta, lo que probablemente ha llevado a algunos panelistas a revisar ligeramente al alza su previsión para los trimestres siguientes (de hecho, cuatro lo han hecho). El que esto no se haya traducido en una previsión de consenso superior obedece, sin duda, a que otros factores han actuado recortando las expectativas (otros tres panelistas han revisado a la baja sus cifras). Estos factores pudieran ser los efectos del 11-M y la percepción de que la recuperación de las economías europeas en los meses finales de 2003 e iniciales de 2004 estaba siendo más lenta de lo previsto.

Un dato resulta sorprendente en las previsiones actuales para 2004: a pesar de las incertidumbres generadas por los hechos y datos comentados, el rango en que se sitúan las previsiones de crecimiento del PIB se ha estrechado, situándose entre el 2,5 y el 3 por 100.

…aunque con una composición más desequilibrada

La falta de vigor de la economía europea se hace notar en la revisión a la baja de las exportaciones en casi un punto porcentual. También se recortan las importaciones, pero en menor medida, lo que da lugar a una contribución del saldo exterior al crecimiento del PIB (-0,7 puntos) más negativa que antes, que se compensa con el mayor crecimiento previsto para la demanda interna (una décima más). Éste proviene del consumo público, pues el consumo privado no sufre variación y la formación bruta de capital fijo se reduce en dos décimas, recayendo todo el recorte en la inversión en equipo (la construcción se revisa una décima al alza).

Las primeras previsiones para 2005 apuntan a una recuperación modesta

En esta encuesta se han pedido por primera vez a los panelistas previsiones para 2005. La cifra de consenso de crecimiento del PIB se sitúa en un 3,1 por 100, con un rango del 2,7 al 3,3 por 100. La recuperación puede calificarse de modesta y lenta en función de lo que ha sido hasta ahora el patrón

CUADRO 1
PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - MARZO-ABRIL 2004
Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	PIB		*Consumo hogares*		*Formac. bruta de capital fijo*		*FBCF contrucción*		*FBCF equipo y otra*		*Demanda interna*		*Exportaciones bienes y serv.*		*Importaciones bienes y serv.*	
	2004	*2005*	*2004*	*2005*	*2004*	*2005*	*2004*	*2005*	*2004*	*2005*	*2004*	*2005*	*2004*	*2005*	*2004*	*2005*
AFI	2,8	3,1	3,2	3,5	3,4	3,9	3,3	3,1	3,5	5,4	3,4	3,7	5,4	6,6	6,8	7,4
BBVA	2,5	—	2,7	—	3,5	—	2,2	—	5,1	—	3,2	—	6,8	—	8,0	—
Caixa Catalunya	2,9	—	3,2	—	3,3	—	3,8	—	2,8	—	3,6	—	2,0	—	4,2	—
Caja Madrid	2,7	—	3,0	—	3,3	—	3,0	—	3,8	—	3,2	—	6,0	—	7,0	—
CEPREDE	2,9	3,2	3,1	3,5	3,4	4,5	3,8	3,2	2,2	6,5	3,5	3,7	4,7	7,1	6,2	8,1
Consejo Superior de Cámaras	2,9	3,0	3,1	2,8	4,0	4,8	3,3	2,9	4,8	7,3	3,5	3,5	4,8	6,6	6,5	7,5
FUNCAS	2,9	3,3	3,2	3,3	3,5	4,2	3,2	2,1	3,9	6,8	3,6	3,6	4,9	7,4	6,7	7,9
ICAE	2,8	—	3,1	—	3,4	—	3,1	—	3,7	—	3,4	—	5,2	—	6,8	—
ICO	3,0	3,3	3,3	3,5	4,2	4,5	3,4	3,0	5,3	6,4	3,7	3,8	7,2	7,8	8,7	8,8
IEE	2,9	—	2,9	—	3,9	—	3,0	—	5,2	—	3,2	—	6,5	—	7,0	—
I. Flores de Lemus	3,0	3,3	3,3	3,5	3,6	3,9	3,2	2,3	4,1	5,9	3,5	3,6	5,7	7,1	6,8	7,4
Intermoney	2,5	2,7	2,7	2,8	2,3	2,6	2,8	2,4	2,4	3,6	3,0	2,6	4,9	5,6	6,0	5,2
La Caixa	2,7	2,8	3,0	3,1	2,4	2,7	3,2	2,7	1,5	2,8	3,2	3,3	2,5	4,7	3,9	6,0
Santander Central Hispano	2,8	3,1	3,0	2,9	4,1	5,3	2,7	2,0	6,0	9,3	3,3	3,2	7,1	8,5	8,1	8,1
CONSENSO (MEDIA)	2,8	3,1	3,1	3,2	3,5	4,0	3,1	2,6	3,9	6,0	3,4	3,4	5,3	6,8	6,6	7,4
Máximo	3,0	3,3	3,3	3,5	4,2	4,8	3,8	3,2	5,3	7,3	3,7	3,8	7,2	7,8	8,7	8,8
Mínimo	2,5	2,7	2,7	2,8	2,3	2,6	2,2	2,1	1,5	2,8	3,0	2,6	2,0	4,7	3,9	5,2
Diferencia 2 meses antes (1)	0,0	—	0,0	—	-0,2	—	0,1	—	-0,7	—	0,1	—	-0,9	—	-0,7	—
— Suben (2)	4	0	2	0	2	0	7	0	2	0	6	0	2	0	2	0
— Bajan (2)	3	0	5	0	7	0	3	0	11	0	3	0	9	0	9	0
Diferencia 6 meses antes (1)	0,0	—	0,1	—	-0,2	—	0,3	—	-0,9	—	0,1	—	-1,5	—	-1,1	—
Pro memoria:																
Gobierno (sep. 03 - ene. 04)	3,0	3,0	3,1	3,0	3,8	4,0	3,0	3,0	5,0	5,2	3,3	3,2	6,3	7,0	7,0	7,2
Comisión UE (abr. 2004)	2,8	3,3	3,0	3,3	3,4	4,7	3,3	2,9	3,5	7,7	3,5	3,7	5,1	7,6	7,1	8,4
FMI (abr. 2004)	2,8	—	3,1	—	3,6	—	3,7	—	3,5	—	3,4	—	3,8	—	5,6	—
OCDE (nov. 2003)	2,9	3,1	3,5	3,4	4,0	4,7	—	—	—	—	3,7	3,7	5,2	7,2	7,6	8,3

(*) Dato observado, no es previsión.
(1) Diferencia en puntos porcentuales entre la media del mes actual y la de dos meses antes (o seis meses antes).
(2) Número de panelistas que modifican el alza (a la baja) su previsión respecto a dos meses antes.
(3) Deflactor del consumo privado.
(4) Remuneración media por puesto de trabajo asalariado equivalente a tiempo completo: incluye todos los conceptos de coste laboral para las empresas.
(5) En términos de Contabilidad Nacional: puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.
(6) Saldo de la balanza por cuenta corriente, según estimaciones del Banco de España.
(7) Necesidad de financiación frente al resto del mundo. Esta cifra es superior al saldo por c/c en torno al 1 por 100 del PIB.

cíclico de la economía española. Posiblemente la causa haya que buscarla en la misma naturaleza, también atípica, de la fase de desaceleración observada entre 2000 y 2002 y la de inicio de la recuperación en 2003. En este período el crecimiento del PIB se mantuvo relativamente elevado (el diferencial con la UE se amplió notablemente) en base a la fortaleza de la demanda interna de consumo privado y público y de construcción de viviendas. Al contrario que en otras fases cíclicas similares anteriores, el gasto interno creció bastante por encima del PIB, por lo que continuó aumentando el endeudamiento de los sectores institucionales privados, especialmente de las familias, hasta máximos históricos. En definitiva, durante estos años de desaceleración e inicio de la recuperación no se han llevado a cabo los ajustes típicos de estas fases cíclicas. Como consecuencia, el escenario descontado por los analistas para 2004-2005 es que el nivel de la deuda y el aumento de las cargas financieras de las familias, que se agudizará cuando se invierta la tendencia de los tipos de interés, frenarán su capacidad de gasto. Así, el crecimiento previsto de la demanda interna para 2005 es el mismo que el de 2004, un 3,4 por 100, que, a su vez, sólo es una décima superior al de 2003. El mayor crecimiento del PIB debe provenir, por tanto, de la recuperación de las exportaciones netas, la cual se prevé modesta, dada la pérdida de competitividad acumulada tras muchos años con un diferencial de inflación significativo y agravada por la apreciación del euro. Las mediocres expec-

CUADRO 1 (Continuación)
PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - MARZO-ABRIL 2004
Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

Producción industrial (IPI)		*IPC (media anual)*		*Costes laborales (4)*		*Empleo (5)*		*Paro (EPA) (Por. pob. activa)*		*Saldo B. Pagos c/c (Por. del PIB) (6)*		*Saldo AA.PP. (Por. del PIB)*		
2004	*2005*	*2004*	*2005*	*2004*	*2005*	*2004*	*2005*	*2004*	*2005*	*2004*	*2005*	*2004*	*2005*	
0,7	1,0	2,5	3,0	—	—	—	—	10,8	10,5	-3,8	-4,3	0,0	0,1	.....AFI
0,7	—	2,5	—	3,8	—	1,5	—	11,7	—	-2,5	—	0,1	—	.....BBVA
—	—	—	—	—	—	—	—	10,9	—	—	—	—	—	.....Caixa Catalunya
2,0	—	2,6	—	3,7	—	2,0	—	11,0	—	-2,5	—	0,0	—	.....Caja Madrid
2,8	3,8	2,5	2,2	4,0	3,9	1,9	2,2	11,1	10,6	-3,2	-2,8	0,0	0,0	.....CEPREDE
2,8	3,8	2,8	2,5	—	—	1,6	1,7	11,0	10,9	-3,4	-3,8	0,0	-0,3	.Consejo Superior de Cámaras
1,7	4,0	2,6	2,5	3,6	3,6	2,2	2,3	11,1	10,6	-3,1	-3,1	0,1	0,0	.....FUNCAS
2,3	—	2,5	—	3,7	—	2,0	—	10,9	—	-2,4	—	-0,1	—	.....ICAE
3,1	4,2	2,5	2,6	3,2	3,3	2,2	2,4	10,9	10,7	-2,8	-2,8	0,0	0,0	.....ICO
3,0	—	2,8	—	3,5	—	1,8	—	11,0	—	-2,5	—	0,0	—	.....IEE
1,9	2,7	2,6	2,6	3,9	3,7	2,6	2,8	10,7	9,9	-2,9	-2,8	-0,1	-0,1	.....I. Flores de Lemus
2,3	2,1	2,8	2,9	3,5	3,3	2,0	2,2	11,0	10,5	-2,9	-2,2	0,0	0,0	.....Intermoney
3,1	4,2	2,3	2,4	3,7	3,3	2,0	2,1	11,0	10,6	-2,8	-2,6	0,0	0,0	.....La Caixa
—	—	2,4	2,5	—	—	1,8	1,9	11,3	11,1	-2,7	-2,5	0,1	0,0	.....Santander Central Hispano
2,2	3,2	2,6	2,6	3,7	3,5	2,0	2,2	11,0	10,6	-2,9	-3,0	0,0	0,0	.....CONSENSO (MEDIA)
3,1	4,2	2,8	3,0	4,0	3,9	2,6	2,8	11,7	10,9	-2,4	-2,2	0,1	0,1	.....**Máximo**
0,7	1,0	2,3	2,2	3,2	3,3	1,5	1,7	10,7	9,9	-3,8	-4,3	-0,1	-0,3	.....**Mínimo**
-0,6	—	-0,1	—	0,2	—	0,1	—	0,0	—	-0,3	—	0,0	—	..Diferencia 2 meses antes (1)
0	0	1	0	5	0	4	0	3	0	2	0	2	0	.....— Suben (2)
11	0	6	0	1	0	4	0	5	0	8	0	3	0	.....— Bajan (2)
-0,8	—	-0,3	—	0,1	—	0,1	—	-0,2	—	-0,5	—	0,1	—	..Diferencia 6 meses antes (1)
														Pro memoria:
—	—	2,7 (3)	2,4 (3)	3,2	3,0	1,9	2,1	11,0	10,0	-2,6 (7)	-2,6 (7)	0,0	0,1	...Gobierno (sep. 03 - ene. 04)
—	—	2,4	2,3	3,5	3,2	2,1	2,3	10,9	10,5	-3,2	-3,4	0,4	0,6	.....Comisión UE (abr. 2004)
—	—	2,7	—	—	—	—	—	10,6	—	-2,9	—	0,5	—	.....FMI (abr. 2004)
—	—	2,8	2,9	—	—	—	—	11,0	10,6	-4	-4,3	0,2	0,3	.....OCDE (nov. 2003)

SIGLAS:
AFI: Analistas Financieros Internacionales.
BBVA: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria.
CEPREDE: Centro de Predicción Económica, Univ. Autónoma de Madrid.
FUNCAS: Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas.
ICAE: Instituto Complutense de Análisis Económico.
ICO: Instituto de Crédito Oficial.
IEE: Instituto de Estudios Económicos.
I. FLORES DE LEMUS: Inst. Flores de Lemus de la Univ. Carlos III de Madrid.
La Caixa: Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona.
FMI: Fondo Monetario Internacional.
OCDE: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.
UE: Unión Europea.

tativas para la economía europea completan los factores de freno en la expansión prevista para la economía española en este y el próximo año.

La industria, a peor

El sector productivo más afectado por los factores de freno comentados es, sin duda, la industria, que además se enfrenta a un problema de más calado a largo plazo: la competencia de los países emergentes y la deslocalización de líneas de producción en los sectores manufactureros. En esta encuesta se recorta la previsión de crecimiento de la producción industrial para 2004 en seis décimas, situándolo en un modesto 2,2 por 100. La previsión para 2005 mejora hasta el 3,2 por 100, cifra que también puede considerarse modesta, pues tradicionalmente el crecimiento de la industria siempre ha superado holgadamente al del conjunto de la economía en las fases expansivas.

Por tercera vez mejoran las perspectivas de inflación

Los datos del IPC del primer trimestre del año han resultado mejores de lo previsto (2,2 por 100 de aumento medio interanual frente al 2,5 por 100 previsto en la encuesta anterior), lo que se ha traducido en un nuevo recorte de una décima porcentual en la tasa media anual para 2004, hasta el 2,6

CUADRO 2
PREVISIONES TRIMESTRALES - MARZO-ABRIL 2004 (1)
Variación interanual en porcentaje

	2004-I	*2004-II*	*2004-III*	*2004-IV*	*2005-I*	*2005-II*	*2005-III*	*2005-IV*
PIB (2)	2,7	2,8	2,8	2,9	3,0	3,1	3,1	3,1
Consumo hogares (2)	3,0	3,0	3,1	3,2	3,2	3,2	3,3	3,3
IPC	2,2	2,5	2,6	2,6	2,6	2,5	2,5	2,6

(1) Medias de las previsiones de las entidades privadas del cuadro 1.
(2) Según la serie corregida de estacionalidad y calendario laboral.

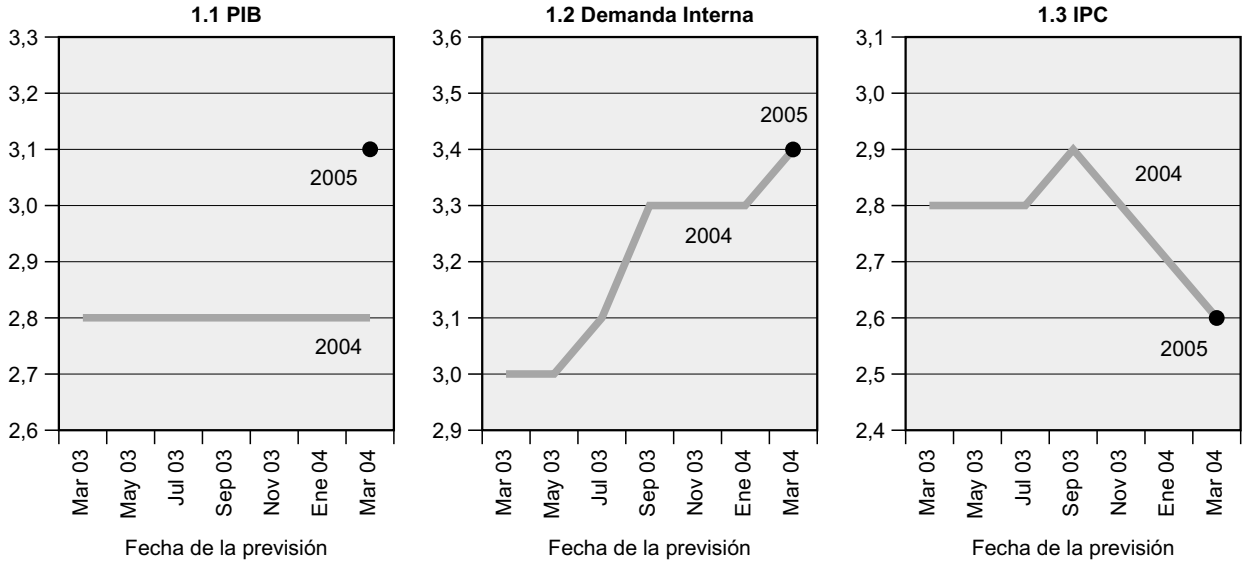
por 100. Hace seis meses esta previsión de consenso era del 2,9 por 100. No obstante, la pronunciada caída de la inflación en los primeros meses del año ha sido en buena parte pasajera (se ha descontado el efecto de los fuertes aumentos del precio de los combustibles un año antes), lo que, unido a la nueva tendencia al alza del precio del petróleo y a la corrección del tipo de cambio del euro frente al dólar, hace prever a los panelistas un nuevo repunte de la inflación en el segundo trimestre de este año hasta el 2,6 por 100, tasa en la que se mantendría el resto del año en curso y durante 2005.

En cambio, los costes laborales para 2004 son revisados dos décimas al alza, mientras que la productividad por ocupado se recorta en una décima, lo que supone un aumento de tres décimas en la tasa de crecimiento de los costes laborales por unidad producida, hasta el 2,9 por 100. En relación con el aumento que viene registrando el deflactor del PIB (4,2 por 100 interanual en el cuarto trimestre de 2003), esta tasa supone una caída importante de los costes en términos reales, si bien, queda por encima del objetivo de inflación del 2 por 100 del BCE. Si el aumento del IPC se ha llegado a situar por debajo de los costes laborales sin que se resienta la cuenta de resultados de las empresas es gracias a la caída de los precios de la importación.

Más déficit por cuenta corriente generado por el sector privado

De los tres desequilibrios macroeconómicos restantes, se mantienen sin cambios las previsiones

GRÁFICO 1
PREVISIONES DE CRECIMIENTO MEDIO ANUAL
(Valores de consenso)



Fuente: Panel de previsiones FUNCAS.

CUADRO 3
PANEL DE PREVISIONES: OPINIONES - MARZO-ABRIL 2004
Número de respuestas

	ACTUALMENTE			*TENDENCIA 6 PRÓXIMOS MESES*		
	Favorable	*Neutro*	*Desfavorable*	*A mejor*	*Igual*	*A peor*
Contexto internacional: UE.....	0	2	12	12	2	0
Contexto internacional: No-UE.....	9	3	2	10	4	0
	Bajo (1)	*Normal (1)*	*Alto (1)*	*A aumentar*	*Estable*	*A disminuir*
Tipo interés a corto plazo (2).....	14	0	0	2	9	3
Tipo interés a largo plazo (3).....	13	1	0	9	5	0
	Apreciado (4)	*Normal (4)*	*Depreciado (4)*	*Apreciación*	*Estable*	*Depreciación*
Tipo cambio euro/dólar.....	8	5	1	3	6	5
	ESTÁ SIENDO			*DEBERÍA SER*		
	Restrictiva	*Neutra*	*Expansiva*	*Restrictiva*	*Neutra*	*Expansiva*
Valoración política fiscal (1).....	1	10	3	1	12	1
Valoración política monetaria (1)..	0	0	14	1	12	1

(1) En relación a la situación coyuntural de la economía española.
(2) Euríbor a tres meses.
(3) Rendimiento deuda pública española a 10 años.
(4) En relación al tipo teórico de equilibrio.

para la tasa de paro (11 por 100 de la población activa), pero aumenta el déficit de balanza de pagos por cuenta corriente en tres décimas, hasta el 2,9 por 100 del PIB. Dado que el saldo de las cuentas públicas se mantiene equilibrado y sin variaciones respecto a la encuesta anterior, este deterioro de la posición global de la economía frente al exterior es atribuible enteramente al déficit del sector privado.

Dicotomía en la percepción del contexto internacional

La divergencia en la valoración del contexto internacional que viene produciéndose en las últimas encuestas se acentúa en ésta última, pues aumentan las respuestas que consideran desfavorable el contexto europeo (doce sobre catorce) y también aumentan las que, al contrario, valoran favorablemente el contexto no europeo (nueve sobre catorce). En todo caso, las perspectivas para los próximos seis meses son a mejor para las dos áreas.

Respecto a los tipos de interés españoles (por extensión los de la zona euro), no hay cambios apreciables en la valoración de los tipos a corto (son bajos y se mantendrán estables en los próximos meses), pero sí en los tipos a largo, pues, por un lado, aumentan notablemente los que los consideran bajos en la actualidad y, por otro, también aumentan los que piensan que se mantendrán estables a corto plazo, aunque siguen siendo mayoría (nueve sobre catorce) los que opinan que aumentarán. Esto puede interpretarse como un signo adicional del deterioro de las perspectivas sobre la intensidad de la recuperación en Europa.

También se producen cambios significativos en la valoración del tipo de cambio del euro frente al dólar. La corrección a la baja que viene produciéndose desde marzo último ha hecho disminuir las respuestas que lo valoran como apreciado, aunque siguen siendo mayoritarias, al tiempo que aumentan, hasta ser mayoría clara, las que prevén que en los próximos seis meses se mantendrá estable o se depreciará. Este es otro factor de escasa confianza en la economía europea.

El tono de la política fiscal sigue valorándose, sin apenas cambios, como neutro, pero es significativo que disminuyan en tres las respuestas que opinan que debería ser restrictivo y aumenten las que piden un tono neutro (sigue siendo la opinión mayoritaria con doce respuestas) o expansivo (solo una respuesta). La política monetaria sigue valorándose igual que en las encuestas anteriores: resulta expansiva para la economía española y debería ser neutra.

LOS 100 PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA. RESUMEN

Variación interanual en porcentaje, salvo indicación en contrario

Fecha de actualización: 16-04-04

Indicador	2001	2002	2003 (1)	Penúlt. dato	Último dato	Periodo últ. dato	Previsiones FUNCAS 2004	Previsiones FUNCAS 2005
1.- PIB (serie c.v.e. y calendario)	2,7	2,0	2,4	2,4	2,7	IV T. 03	2,9	3,3
- Demanda interna	2,7	2,6	3,3	3,6	2,9	IV T. 03	3,6	3,6
- Saldo exterior (2)	-0,2	-0,6	-1,0	-1,3	-0,4	IV T. 03	-0,8	-0,5
2.- IPI (filtrado calendario)	-1,5	0,2	1,4	-0,7	1,8	Feb-04	1,7	4,0
3.- Empleo (ocupados Cont. Nacional)	2,4	1,5	1,8	1,7	1,9	IV T. 03	2,2	2,3
4.- Tasa de paro (EPA, % poblac. activa)	10,5	11,4	11,3	11,2	11,2	IV T. 03	11,1	10,6
5.- IPC - Total (media anual)	3,6	3,5	3,0	2,1	2,1	Mar-04	2,6	2,6
6.- IPC - Inflac. subyacente (media anual)	3,5	3,7	2,9	2,3	2,2	Mar-04	2,4	2,5
7.- ICL - Coste laboral total por trabajador	4,1	4,4	4,3	4,6	3,6	IV T. 03	3,6	3,6
8.- B.Pagos: saldo ctas. cte. y capital								
- millardos euros	-12,78	-9,14	-12,07	-0,27	-0,63	Ene-04	-16,13	-17,59
- % del PIB	-1,96	-1,31	-1,60	-2,0	-1,9	IV T. 03	-2,0	-2,1
9.- Déficit/superávit público (total AA.PP., % del PIB)	-0,12	-0,05	0,35	..	..	2003	0,1	0,0
10.- Euríbor a tres meses	4,26	3,32	2,34	2,07	2,03	Mar-04	2,2	2,7
11.- Tipo deuda pública 10 años (%)	5,12	4,96	4,13	4,15	4,01	Mar-04	4,4	4,8
12.- Tipo de cambio: dólares por euro	0,896	0,945	1,131	1,264	1,227	Mar-04	--	--
- % variación interanual	-3,1	5,5	19,7	17,4	13,5	Mar-04	--	--
13. Financiación a empresas y familias (3)	15,2	14,6	15,7	15,7	16,1	Ene-04	--	--
14. Índice Bolsa de Madrid (31/12/85=100) (3)	824,4	633,9	808,0	862,5	841,5	Mar-04	--	--

(1) Media del periodo para el que se dispone de datos, excepto B. Pagos (cifras acumuladas en el periodo disponible) e Índice de Bolsa de Madrid (dato del último día de cada periodo). El déficit público es la previsión del gobierno para todo el año.
(2) Aportación al crecimiento del PIB, en puntos porcentuales.
(3) Datos de fin de periodo.
Fuentes: MH, MTAS, INE y Banco de España.

Actualizado semanalmente en la página web de FUNCAS http://www.funcas.ceca.es

LOS 100 PRINCIPALES INDICADORES COYUNTURALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (I)

Variación en porcentaje respecto al mismo periodo del año anterior, salvo indicación en contrario

Fecha de actualización: 16-04-04

Indicador	Fuente	Media 83-01 (1)	2002	2003 (2)	I T. 03	II T. 03	III T. 03	IV T. 03	Penúlt. mes	Último mes	Periodo últ. dato	Comentario
A. CONTABILIDAD NACIONAL (datos c.v.e.)												
1. PIB, pm	INE	3,0	2,0	2,4	2,2	2,3	2,4	2,7	..	..	IV T. 03	Se intensifica la recuperación iniciada en IV T. 2002.
2. Gasto en consumo final hogares	INE	2,8	2,6	3,0	3,0	2,8	3,1	3,0	..	..	IV T. 03	Crecimiento suficiente, pero prácticamente plano en 4 últ. trimestres.
3. Gasto en consumo final AA.PP.	INE	4,0	4,4	4,6	4,3	4,5	4,8	4,8	..	..	IV T. 03	Fuerte aumento del gasto público en consumo.
4. Formación bruta de capital fijo	INE	4,6	1,0	3,0	3,2	3,4	3,0	2,5	..	..	IV T. 03	La recuperación se frena debido a la desaceleración de la FBC
5. FBCF construcción	INE	4,5	4,2	3,7	3,5	3,8	3,8	3,6	..	..	IV T. 03	en equipo, ligada a la debilidad de la actividad industrial y de las
6. Bienes de equipo y otros productos	INE	4,8	-2,7	2,2	2,8	2,9	1,9	1,2	..	..	IV T. 03	exportaciones. La construcción se mantiene fuerte.
7. Demanda nacional	INE	3,4	2,6	3,3	3,6	3,2	3,6	2,9	..	..	IV T. 03	Las fuerzas en las que se basado la recuperación desde IV T. 02
8. Exportaciones de bienes y servicios	INE	7,5	0,0	4,0	4,4	7,8	2,2	1,8	..	..	IV T. 03	cambian en IV T. 2003: la demanda interna se debilita y da paso
9. Importaciones de bienes y servicios	INE	9,8	1,8	6,7	8,5	10,1	5,9	2,7	..	..	IV T. 03	al saldo exterior, que reduce su aportación negativa.
10. VAB pb agricultura y pesca	INE	2,4	1,0	0,7	-1,6	-0,6	0,9	4,2	..	..	IV T. 03	Fuerte volatilidad. Crecimiento débil en media anual.
11. VAB pb industria y energía	INE	2,5	0,6	1,3	2,1	1,7	0,6	0,8	..	..	IV T. 03	La recuperación se interrumpe debido a debilidad exportaciones.
12. VAB pb construcción	INE	3,6	4,8	3,6	3,4	3,7	3,8	3,5	..	..	IV T. 03	Crecimiento estable. Continúa fuerte subsector vivienda.
13. VAB pb servicios	INE	3,2	2,2	2,1	1,7	1,6	2,5	2,7	..	..	IV T. 03	Aceleración que compensa el menor crecimiento de la industria.
14. VAB pb servicios de mercado	INE	3,1	2,1	1,8	1,5	1,2	2,2	2,4	..	..	IV T. 03	Ello es más acusado en los servicios de mercado.
B. ACTIVIDAD GENERAL												
15. Indicador sintético de actividad (ISA) (3)	Mº Econ.	3,0	2,6	3,5	3,1	4,2	3,6	3,2	3,1	3,6	Ene-04	El crecimiento tiende a estabilizarse a patir del III T,03.
16. Indicador de clima económico (nivel, 2000=100)	Com. Eur.	99,9 (4)	98,3	98,6	98,6	98,6	98,7	98,6	98,5	98,6	Mar-04	Perfil plano durante 2003 y I T.04
17. Consumo de energía eléctrica (5)	REE	4,0	3,8	4,8	4,0	4,7	6,1	4,7	2,8	4,8	Mar-04	Crecimiento elevado, aunque se desacelera en los últ. meses.
18. Central de balances. Valor añadido bruto, cf	BE	7,8	3,4	6,3	6,9	6,0	5,1	7,7	..	..	IV T. 03	Los beneficios mejoran notablemente por aumento de la produc-
19. Central de balances. Resultado ordinario neto	BE	-- (6)	1,2	15,9	13,8	10,7	16,0	25,7	..	..	IV T. 03	ción (VAB), moderación costes laborales y caída gastos financ.
C. INDUSTRIA												
20. Índice producción industrial, original	INE	2,2	0,1	1,6	3,7	-0,5	1,3	2,0	-2,8	2,0	Feb-04	La industria no participa de la suave recuperación económica ge-
20.b. " " " , filtrado calendario	INE	2,2	0,2	1,4	1,5	1,7	1,0	1,2	-0,7	1,8	Feb-04	neral. Notable debilidad bienes de consumo y equipo.
21. Afiliados asalariados a la Seg. Social, industria	MTAS	0,2 (7)	-0,2	-0,5	-0,1	-0,6	-0,5	-0,7	-0,4	-0,3	Feb-04	Se reduce el empleo en linea con la debilidad de la producción.
22. Import. b. intermedios no energéticos (volumen)	Mº Econ.	11,0	6,7	2,3	10,6	7,8	-0,1	-3,7	-6,4	1,9	Ene-04	Indicador adelantado del IPI. Caída a partir del tercer trim. 2003.
23. Indicador de Confianza Industrial (8)	Com. Eur.	-9,1 (9)	-6,0	-1,0	1,0	-1,0	-1,0	-2,0	-2,0	-3,0	Mar-04	Ligero deterioro a lo largo de 2003, que continúa en I T,04.
24. Índice de Entradas de Pedidos en la Industria	INE	--	--	4,8	7,5	1,6	3,4	6,8	16,7	-1,5	Dic-03	Nuevo indicador, que podría adelantar unos meses el IPI.
25. Utilización capacidad productiva (nivel en %)	Mº CyT	78,0	78,5	79,1	78,6	77,5	79,7	80,6	..	78,7	Ene-04	Vuelve a retroceder a niveles de 12 meses antes.

NOTAS: (1) La columna sería indicativa del crecimiento o nivel tendencial a largo plazo del indicador. Su cotejo con los últimos datos permite valorar el momento cíclico actual. (2) Media del periodo para el que se dispone de datos.
(3) Corregido estacionalidad y calendario. (4) 88-00. (5) Corregido de efectos temperatura y calendario. (6) 84-01. (7) 86-01. (8) Opiniones, saldo de respuestas positivas y negativas, en porcentaje del total de encuestados. El indicador se obtiene de la Ecuesta de Coyuntura Industrial como media del nivel de la cartera de pedidos, la previsión de la producción (cve) y el nivel de existencias cambiado de signo. (9) 88-02.

LOS 100 PRINCIPALES INDICADORES COYUNTURALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (II)

Variación en porcentaje respecto al mismo periodo del año anterior, salvo indicación en contrario

Fecha de actualización: 16-04-04

Indicador	Fuente	Media 83-01 (1)	2002	2003 (2)	I T. 03	II T. 03	III T. 03	IV T. 03	Penúlt. mes	Último mes	Periodo últ. dato	Comentario
D. CONSTRUCCIÓN												
26. Valor trabajos construcción. Total (ECIC) (3)	MFOM	3,5 (4)	5,6	3,9	3,5	4,9	2,9	4,3	..	..	IV T. 03	Nuevo repunte de la construcción al finalizar 2003. Mejora la obra
27. " " " Edificación (3)	MFOM	3,8 (4)	7,4	4,4	4,4	6,1	3,3	4,0	..	..	IV T. 03	civil, tras pausa por ciclo electoral administraciones territoriales,
28. " " " Obra civil (3)	MFOM	3,0 (4)	3,1	3,0	0,7	3,4	2,5	5,0	..	..	IV T. 03	y de nuevo la edificación residencial se acelera.
29. Afiliados asalariados a la Seg. Social, construc.	MTAS	5,4 (5)	5,8	4,3	5,8	4,8	3,8	3,0	4,6	4,6	Feb-04	Se acelera en primeros meses de 2004.
30. Consumo aparente de cemento	OFICEMEN	4,7	4,7	4,7	3,9	5,1	4,5	5,3	1,9	6,0	Feb-04	Con altibajos, mantiene crecimiento tendencial en torno al 5%.
31. Visados. Superficie a construir. Total	MFOM	9,9 (6)	3,0	17,5	17,4	21,4	11,5	19,5	23,3	-3,8	Ene-04	Visados y licitación son indicadores adelantados. La tendencia
31.b " " " Viviendas	MFOM	9,9 (6)	4,1	19,9	22,6	20,8	12,7	23,4	31,6	-8,6	Ene-04	de los primeros sigue al alza. La licitación cae tras elecciones
32. Licitación oficial (precios corrientes)	MFOM	--	13,2	-11,0	56,3	25,2	-31,5	-50,3	-59,9	-49,6	Dic-03	CCAA y CCLL y antes de las generales, siguiendo ciclo electoral.
33. Indicador de Confianza Construcción (7)	Com. Eur.	-4,1 (4)	5,0	11,0	14,0	10,0	10,0	8,0	5,0	12,0	Mar-04	Media I T. 04: 6. Por encima de la media histórica, pero a la baja.
E. SERVICIOS												
34. Indicador sintético servicios (ISS) (8)	Mº Econ.	3,0	2,4	3,9	3,9	3,9	3,9	3,8	3,9	3,3	Ene-04	Crecimiento elevado, pero estabilizado.
35. Tráfico aéreo de pasajeros	AENA	5,9	-1,1	7,4	4,5	8,3	7,7	8,5	7,4	15,5	Feb-04	Notable recuperación a partir del segundo trimestre de 2003.
36. Consumo de gasóleo automoción	AOP	6,3	6,0	7,9	10,2	8,5	7,2	6,0	9,8	4,3	Ene-04	Parte del crecimiento se explica por avance dieselización.
37. Pernoctaciones en hoteles	INE	3,9	-2,7	2,4	-3,8	5,7	3,5	1,1	2,9	9,8	Feb-04	El dato de febrero está influido por efectos calendario.
38. Indicador de confianza comercio minorista (9)	Com. Eur.	-6,7 (4)	-2,0	-2,0	-3,0	-2,0	-2,0	1,0	-1,0	0,0	Mar-04	La mejora del IV T. 2003 no se consolida posteriormente.
39. Afiliados asalariados a la Seg. Social, Servicios	MTAS	5,2 (5)	4,5	4,1	4,3	4,4	3,8	4,1	4,3	4,3	Feb-04	Tras anomalía de diciembre, recupera crecimiento elevado.
F. CONSUMO PRIVADO												
40. Indicador sintético consumo (ISC) (8)	Mº Econ.	2,8	3,3	3,1	2,8	2,9	3,5	3,2	3,7	4,3	Ene-04	Repunte en últimos meses.
41. Gasto total consumo hogares,deflactado (ECPF)	INE	2,9 (5)	1,3	2,0	-0,4	2,8	4,7	1,2	..	..	IV T. 03	La notable recuperación se frena en IV T. 04.
42. Ventas al por menor, deflactadas (ICM)	INE	2,3 (10)	2,6	2,9	1,9	3,4	2,5	3,8	4,4	5,3	Feb-04	Continúa la recuperacíon iniciada en IV T 2003
43. Disponibilidades de bienes de consumo (9)	M. Econ.	3,1	4,5	3,5	4,4	3,4	3,1	3,0	3,5	4,0	Ene-04	Nuevo repunte últ. Meses, tras perder fuerza a lo largo 2003.
44. Matriculaciones de automóviles	DGT	9,0 ###	-7,3	7,4	0,7	4,9	10,6	13,6	23,5	28,6	Mar-04	Se intensifica la fuerte recuperación iniciada en II T. 2003.
45. Índice de renta salarial real	Mº Econ.	2,8	3,9	3,7	3,3	4,0	3,5	3,8	3,9	3,3	Dic-03	La caída de dic. se debe al dato anómalo de afiliados a la S.S.
46. Nivel cartera pedidos interior de b. consumo (7)	Mº CyT	-17,8 (12)	-15,2	-8,8	-15,0	-14,0	-4,7	-1,3	0,0	-10,0	Ene-04	Fuerte mejora a lo largo de 2003, que se invierte en enero 04.
47. Indicador de confianza del consumidor (7)	Com. Eur.	-10,4 (12)	-12,0	-14,0	-17,0	-14,0	-12,0	-12,0	-12,0	-11,0	Mar-04	Estabilizado desde III T. 2003.
G. INVERSIÓN EN EQUIPO												
48. Disponibilidades de bienes de equipo (9)	Mº Econ.	4,8	-3,9	5,0	3,0	5,8	6,4	4,6	3,3	1,7	Ene-04	Flexión a la baja en IV T. 2003, que se mantiene en enero 2004.
49. Matriculación de vehículos de carga	DGT	6,4	-6,0	13,5	15,8	10,6	16,3	11,9	14,9	21,3	Mar-04	Los dos últ. meses pueden estar influidos por efectos calendario.
50. Nivel cartera pedidos interior de b. equipo (7)	Mº CyT	-25,8 (11)	-18,1	-11,1	-15,7	-15,3	-5,0	-8,3	-11,0	-9,0	Ene-04	Mejora en III T. 03 que no tiene continuidad posteriormente.

NOTAS: (1) La columna sería indicativa del crecimiento o nivel tendencial a largo plazo del indicador. Su cotejo con los últimos datos permite valorar el momento cíclico actual. (2) Media del periodo para el que se dispone de datos.
(3) Encuesta Coyuntural de la Industria de la Construcción, a precios constantes. (4) 89-02. (5) 86-01. (6) 93-01. (7) Opiniones, saldo de respuestas positivas y negativas, en porcentaje del total de encuestados.
(8) Corregido de estacionalidad y calendario. (9) Producción interior (IPI) más importaciones menos exportaciones a precios constantes; series de ciclo-tendencia. (10) 96-01. (11) 94-02. (12) 87-01.

Actualizado semanalmente en la página web de FUNCAS http://www.funcas.ceca.es

LOS 100 PRINCIPALES INDICADORES COYUNTURALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (III)

Variación en porcentaje respecto al mismo periodo del año anterior, salvo indicación en contrario

Fecha de actualización: 16-04-04

Indicador	Fuente	Media 83-01 (1)	2002	2003 (2)	I T. 03	II T. 03	III T. 03	IV T. 03	Penúlt. mes	Último mes	Periodo últ. dato	Comentario
H. SECTOR EXTERIOR												
51. Exportaciones de bienes (Aduanas). Valor	Aduanas	13,1	2,7	3,4	5,6	9,2	3,1	3,5	9,0	3,6	Ene-04	El año 2004 se inicia con una recuperación importante de las ex
51.b. " " " Volumen	Mº Econ.	8,9	2,5	4,3	5,9	11,1	4,6	3,3	7,9	5,7	Ene-04	portaciones y más aún de las importaciones, aunque los datos
52. Importaciones de bienes (Aduanas). Valor	Aduanas	12,1	1,2	5,0	9,0	9,0	7,2	1,8	0,9	4,9	Ene-04	mensuales son muy irregulares,Los de enero podrían reflejar
52.b. " " " Volumen	Mº Econ.	10,6	4,4	5,5	8,6	10,4	7,8	2,0	2,4	8,9	Ene-04	una simple compensación de los bajos niveles del IV T. 03
53. Entrada de visitantes	IET	5,6 (3)	5,7	3,1	0,5	8,2	-0,3	5,1	9,2	16,1	Feb-04	El dato de febrero está influido por efectos calendario.
54. Balanza de pagos. Saldo comercial (millardos euros)	BE	-15,5	-34,6	-37,8	-7,9	-8,3	-10,8	-10,8	-3,6	-3,0	Ene-04	Aumento del déficit comercial por mayor crecimiento real impor-
- % variación interanual		--	-4,9	9,4	8,0	0,2	22,9	6,2	-6,8	11,0	Ene-04	taciones y por caída precios export.; el superávit turístico crece
55. B.P. Saldo cuenta corriente (millardos euros)	BE	-7,9 (4)	-16,88	-20,83	-4,33	-4,41	-5,22	-6,87	-2,25	-0,81	Ene-04	moderadamente y caen los ingresos netos por transferencias.
56. B.P. Saldo cta. cte. y capital (millardos euros)	BE	-2,8	-9,14	-12,07	-2,48	-2,19	-3,74	-3,67	-0,27	-0,63	Ene-04	Todo ello se traduce en un fuerte deterioro de la necesidad de
- % del PIB		-0,7	-1,3	-1,6	-1,4	-1,2	-2,0	-1,9	..	..	IV T. 03	financiación frente al resto mundo (saldo cte y capital).
I. MERCADO LABORAL												
57. CNTR. Ocupados (personas, series c.v.e.)	INE	1,6	1,5	1,8	1,6	1,7	1,9	2,1	..	..	IV T. 03	Ligera tendencia al alza, como PIB. Bajo aumento productividad.
58. EPA. Activos (serie enlazada por FUNCAS)	INE-FUNCAS	1,3	3,0	2,6	2,6	2,7	2,5	2,7	..	..	IV T. 03	Fuerte crecimiento debido a la inmigración.
59. EPA. Ocupados	INE	1,5	2,0	2,7	2,3	2,6	2,8	3,0	..	..	IV T. 03	Aceleración del crecimiento del empleo, basada en la construc-
60. EPA. Ocupados asalariados	INE	2,4	2,8	3,5	3,3	3,7	3,5	3,4	..	..	IV T. 03	ción y los servicios; en cambio, cae en la industria.
61. EPA. Asalariados temporales (% s/ total)	INE	31,7 (5)	31,0	30,6	30,3	30,6	30,7	30,7	..	..	IV T. 03	Apenas desciende, a pesar de las reformas laborales.
62. EPA. Parados (miles) (serie enlazada por FUNCAS)	INE-FUNCAS	2887,8	2089,9	2127,4	2182,7	2085,0	2114,6	2127,1	..	..	IV T. 03	A pesar del aumento del empleo, la tasa de paro apenas baja,
- % variación interanual		0,5	11,8	2,1	4,9	2,9	0,4	0,4	..	..	IV T. 03	pues los nuevos empleos, poco cualificados, son ocupados
- % s/ población activa (tasa de paro)	INE-FUNCAS	19,0	11,4	11,3	11,7	11,1	11,2	11,2	..	..	IV T. 03	en gran parte por inmigrantes, persistiendo el paro nacional.
63. Paro registrado (miles de personas)	INEM	2314,3	1621,5	1657,6	1732,0	1622,3	1583,5	1692,5	1751,9	1743,7	Mar-04	A partir de febrero se inicia la estación favorable para el paro
- % variación interanual		-0,7	6,0	2,2	4,6	1,5	1,3	1,4	1,0	1,4	Mar-04	registrado. El crecimiento interanual se estabiliza.
64. Contratos registrados	INEM	11,3 (6)	0,9	3,4	7,9	-3,1	0,9	8,1	15,5	26,0	Mar-04	Aumento por mayor rotación en los contratos.
65. Afiliados a la Seguridad Social	MTAS	2,1	3,0	3,0	3,3	3,2	2,8	2,9	3,1	2,7	Mar-04	Dato anómalo en marzo. Crecimiento estable en torno al 3%.
J. PRECIOS Y SALARIOS												
66. Deflactor del PIB (c.v.e.)	INE	6,0	4,4	4,2	4,4	4,1	4,0	4,2	..	..	IV T. 03	Crecimiento excesivo. Más inflación que crec. real del PIB.
67. Índice de precios de consumo (IPC). Total	INE	5,6	3,5	3,0	3,8	2,9	2,9	2,7	2,1	2,1	Mar-04	Reducción de medio punto porcentual de la inflación a lo largo
68. IPC. Alimentación, bebidas y tabaco	INE	5,3	4,8	4,0	4,8	3,4	3,9	4,0	3,6	3,7	Mar-04	del primer trimestre. Dos décimas son atribuibles a la energía,
69. IPC. Bienes industriales sin energía	INE	5,1	2,5	2,0	2,2	2,6	2,1	1,3	0,5	0,5	Mar-04	otras dos a los BINEs (vestido y calzado) y la restante, a la
70. IPC. Energía	INE	4,1	-0,2	1,4	6,1	-0,6	0,3	-0,3	-2,5	-2,5	Mar-04	alimentación elaborada; los servicios permanecieron estables.
71. IPC. Servicios	INE	7,3	4,6	3,7	3,8	3,7	3,6	3,7	3,6	3,6	Mar-04	Las previsiones apuntan a un cambio de tendencia al alza a
72. IPC. Subyacente (IPSEBENE)	INE	5,9	3,7	2,9	3,2	3,1	2,8	2,6	2,3	2,2	Mar-04	partir de abril debido al repunte del precio del petróleo.
73. IPC relativos España/resto UEM (7) (8)	FUNCAS	101,7 (9)	103,4	104,9	104,2	105,0	104,7	105,7	104,9	104,8	Feb-04	Desde el inicio de la UEM el IPC ha aumentado 4,8 pp más en
73.b.-Diferencial IPC España/UEM (punt. porc.) (7)	Eurostat	0,8 (3)	1,3	1,0	1,5	1,0	1,0	0,7	0,4	0,6	Feb-04	España que en el resto de países. Pérdida de competitividad.
74. Precios de producción (IPRI)	INE	3,7	0,7	1,4	2,8	1,0	1,0	1,0	0,7	0,7	Feb-04	La competencia internacioanal modera precios industria.
75. Precios de exportación (IVUs)	Mº Econ.	3,7	0,2	-0,8	-0,4	-1,8	-1,4	0,2	1,0	-2,0	Ene-04	La debilidad del comercio internacional y la apreciación del euro
76. Precios de importación (IVUs)	Mº Econ.	1,8	-3,0	-0,4	0,4	-1,3	-0,5	-0,2	-1,4	-3,6	Ene-04	se traducen en tasas negativas.
77. Salarios. Convenios colectivos (10)	MTAS	5,4 (11)	3,3	4,2	3,4	3,4	3,4	3,5	2,9	2,9	Feb-04	Las cláusulas de salvaguarda añadieron 7 décimas en 2003.
78. Coste laboral por trabajador (ICL)	INE	..	4,4	4,3	5,2	4,6	3,6	3,7	..	..	IV T. 03	Desaceleración, tras absorber efecto cláusulas salvaguarda.
79.b. CLU industria manufacturera (c.v.e y calendario)	INE (CNTR)	5,2	2,9	1,4	2,5	1,6	1,4	0,1	..	..	IV T. 03	Moderación por aumento de la productividad al caer el empleo.

NOTAS: (1) La columna sería indicativa del crecimiento o nivel tendencial a largo plazo del indicador. Su cotejo con los últimos datos permite valorar el momento cíclico actual. (2) Media del periodo para el que se dispone de datos.
Para la Balanza de pagos son datos acumulados del periodo disponible. (3) 96-01. (4) 90-01. (5) 88-01. (6) 86-01. (7) IPC armonizados. (8) Diciembre 98 = 100. Aumento del índice significa pérdida de competitividad. (9) 99-01.
(10) Datos acumulados desde comienzo de año hasta final de periodo de referencia. Los datos anuales incluyen las revisiones por cláusulas de salvaguarda. (11) 85-00.

Actualizado semanalmente en la página web de FUNCAS http://www.funcas.ceca.es

LOS 100 PRINCIPALES INDICADORES COYUNTURALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (IV)

Variación en porcentaje respecto al mismo periodo del año anterior, salvo indicación en contrario

Fecha de actualización: 16-04-04

Indicador	Fuente	Media 83-01 (1)	2002	2003 (2)	I T. 03	II T. 03	III T. 03	IV T. 03	Penúlt. mes	Último mes	Periodo últ. dato	Comentario
K. SECTOR PÚBLICO												
Estado												
80. Ingresos no financieros (caja, millardos euros) (3)	Mº Hac.	70,5	108,46	109,66	27,08	48,03	76,53	23,3	6,95	23,27	Feb-04	Los ingresos de 2004 no son comparables a 2003, pues están
- % variación interanual		11,7	-13,4	1,1	-3,1	0,7	1,6	-1,4	-19,6	-1,4	Feb-04	minorados por cesiones de impuestos a las CCLL e influidos
81. Pagos no financieros (caja, millardos euros) (3)	Mº Hac.	80,8	111,08	113,79	29,89	54,92	82,96	20,1	9,42	20,11	Feb-04	por cambios normativos que afectan a la periodicidad en la
- % variación interanual		9,2 (4)	-13,3	2,4	-2,9	-2,2	1,2	-7,3	-35,5	-7,3	Feb-04	recaudación. Los ingresos totales, incluyendo la parte de im-
82. Saldo no financiero (caja, millardos euros) (3)	Mº Hac.	-10,2	-2,63	-4,13	-2,81	-6,89	-6,42	3,2	-2,47	3,16	Feb-04	puestos cedidos a las CCLL, crecen un 1,3%. Tampoco son
- % variación interanual		1,7	-8,9	57,3	-1,4	-18,8	-2,8	57,3	-58,5	66,1	Feb-04	comparables los pagos, pues el nuevo sistema de financiación
83. Nec. (-) o cap. (+) financ. (Cont. Nac., mrd. euros) (3)	Mº Hac.	-11,2	0,50	-2,12	3,64	-2,76	0,26	-2,1	0,50	6,86	Feb-04	de las CCLL implica menos transferencias del Estado a ellas.
- % variación interanual		1,3	-68,7	-38,1	15,1	-19,6	-31,9	-38,1	-68,7	-21,5	Feb-04	Los superávit de caja y cont. nac. hasta febrero son estacio-
-% del PIB anual		-3,6	-0,5	-0,3	0,5	-0,4	0,0	-0,3	0,1	0,9	Feb-04	nales y no extrapolables al conjunto del año.
84. Deuda bruta (fin periodo, millardos euros)	BE	250,4	308,79	305,76	305,98	310,98	304,67	303,00	306,77	305,76	Feb-04	La deuda del Estado se estabiliza, pero sigue aumentando
- % variación interanual		9,3 (5)	0,7	0,0	-0,9	0,2	-1,4	-1,9	1,0	0,0	Feb-04	la de las administraciones territoriales.
Total AA.PP.												
85. Necesidad financ. (Cont. Nac., % PIB)	Mº Hac.	-4,0	-0,05	0,35	..	..	..	..	..	..	2003	El superávit de la S. S. (1% PIB) compensa déficit resto AA.PP.
86. Deuda pública (% del PIB)	Mº Hac.	52,0	54,6	50,8	..	..	..	..	..	..	2002	Por debajo de la referencia del 60%. Tiende a la baja.
L. SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO												
87. M3 Eurozona (7)	BCE	6,3 (6)	6,9	7,0	8,0	8,5	7,6	7,0	6,5	6,3	Feb-04	Sigue por encima del objetivo (4,5%), pero se desacelera.
87.a. Aportación española a M3 Eurozona (7)	BE	9,9	7,6	9,6	7,7	9,2	9,3	9,6	9,6	8,4	Ene-04	Notablemente por encima de la media de la eurozona.
88. Financiación a empresas y familias (7)	BE	17,5 (8)	14,6	15,7	13,9	14,4	14,8	14,9	15,7	16,1	Ene-04	Crecimiento elevado y sostenido, más familias que empresas.
89. Índice de acciones Bolsa de Madrid (9)	Bolsa Mad.	454,8	633,9	808,0	614,1	719,9	713,2	808,0	862,5	841,5	Mar-04	La caída posterior al 11-M se recupera en 1ª semana de abril.
Tipos de interés (%, media del periodo)												
90. BCE, tipo principal mínimo de financiación (10)	BCE	10,4 (11)	3,21	2,25	2,67	2,33	2,00	2,00	2,00	2,00	Mar-04	Últ. bajada: 5 junio. No son previsibles movimientos en próx. meses.
91. Euríbor a 3 meses	BE	10,1 (12)	3,32	2,34	2,69	2,36	2,14	2,15	2,07	2,03	Mar-04	Los tipos a corto plazo vuelven a flexionar a la baja, por perspecti-
92. Euríbor a 12 meses	BE	10,1 (12)	3,49	2,34	2,54	2,24	2,21	2,36	2,16	2,06	Mar-04	vas (no cumplidas) de recortes por parte del BCE.
93. Bonos a 10 años. España	BE	6,7	4,96	4,13	4,10	3,92	4,14	4,34	4,15	4,01	Mar-04	La tendencia al alza de oct-nov, reflejando las mejores perspec-
94. Diferencial 10 años España-Alemania (pp)	BE	0,3	0,16	0,03	0,04	0,04	0,02	0,00	0,01	0,07	Mar-04	tivas económicas, se ha detenido después, pues se aleja el
95. Diferencial 10 años España-Estados Unidos (pp)	BE	0,2	0,3	0,1	0,2	0,3	-0,2	0,0	0,0	0,2	Mar-04	momento en que los bancos centrales empiecen a subir tipos.
96. Préstamos y créditos a empresas, tipo sintético	BE	--	--	4,0	4,3	4,1	3,8	3,8	3,7	3,7	Feb-04	Estabilizados en últ. meses a niveles históricamente bajos.
97. Préstamos a hogares para vivienda	BE	10,3 (13)	--	3,8	4,2	3,8	3,5	3,5	3,5	3,5	Feb-04	Menores media zona euro. Estabilizados desde agosto.
Tipos de cambio (unidades monetarias o índices)												
98. Dólares USA por Euro	BCE	1,2 (14)	0,9	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2	1,3	1,2	Mar-04	Gran volatilidad. La recuperación del euro se detiene a primeros
- % variación interanual		-2,9	5,5	19,7	22,5	23,6	14,3	19,0	17,4	13,5	Mar-04	de marzo. Sin tendencia clara a corto plazo.
99. Tipo efectivo nominal del euro (I T. 1999 = 100)	BCE	93,9 (14)	89,9	100,2	96,9	101,3	100,5	102,2	104,8	103,1	Mar-04	Apreciación del tipo efectivo nominal y real del euro, que merma
99.b. Tipo efectivo real del euro (I T. 1999 = 100) (15)	BCE	94,4 (14)	92,3	103,6	100,1	104,8	104,2	106,0	108,7	107,0	Mar-04	competitividad a Europa, aunque s ecorrige en últ. meses.
100. Tipo efect. real España/países des. (99=100) (15)	BE	103,1	101,3	105,6	104,0	106,1	105,6	106,8	106,9	106,6	Feb-04	Se aprecia. Pérdida de competitividad.

NOTAS: (1) La columna sería indicativa del crecimiento o nivel tendencial a largo plazo del indicador. Su cotejo con los últimos datos permite valorar el momento cíclico actual. (2) Media del periodo para el que se dispone de datos. (3) Datos acumulados desde comienzo de año hasta el final del periodo de referencia. (4) 84-01. (5) 93-01. (6) 97-01. (7) Datos de fin de periodo. (8) 98-01. (9) Nivel, 31-12-85 = 100, datos de fin de periodo. (10) Medias del periodo, excepto para los últimos meses, que son tipos mínimos de la última subasta del mes. (11) Hasta 1998, subasta decenal BE. (12) Hasta 1998, MIBOR. (13) Bancos: 89-01; Cajas: 88-01. (14) 97-01. (15) Obtenido con precios de consumo relativos.

Actualizado semanalmente en la página web de FUNCAS http://www.funcas.ceca.es

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS (FUNCAS)
Gabinete de Estadística y Coyuntura

INDICADORES DE CONVERGENCIA DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA CON LA UE Y LA UEM

Fecha de actualización: 16-04-04

		2001	2002	2003	2004 (1)	12 últimos meses	Último mes o trimestre
A. CONVERGENCIA NOMINAL							
1. Inflación	España	2,8	3,6	3,1	2,4	3,1	2,2 Feb-04
(IPCA, % var. anual)	UE	2,3	2,1	2,0	1,8	2,0	1,5 Feb-04
	UEM	2,4	2,2	2,1	1,8	2,1	1,6 Feb-04
	3 mejores UE	1,7	1,4	1,3	1,0	1,2	0,4 Feb-04
2. CLU, total economía	España	3,4	3,3	3,5 (1)	2,9	3,3	3,2 III T. 03
(% var. anual)	UE	2,8	2,3	2,3 (1)	1,3	--	-- --
	UEM	2,6	2,3	2,1 (1)	1,0	2,0	2,8 II T. 03
3. Déficit público	España	-0,3	0,0	0,3	0,4	--	-- --
(% PIB)	UE	-0,9	-2,0	-2,6	-2,6	--	-- --
	UEM	-1,6	-2,3	-2,7	-2,7		-- --
4. Deuda pública	España	56,8	54,6	50,8	48,0	--	-- --
(% PIB)	UE	62,8	62,5	64,0	64,2	--	-- --
	UEM	69,2	69,2	70,4	70,9	--	-- --
5. Tipos deuda 10 años	España	5,1	5,0	4,1	--	4,1	4,2 Mar-04
(%)	UE	5,0	4,9	4,2	--	4,2	4,3 Feb-04
	UEM	5,0	4,9	4,2	--	4,2	4,2 Feb-04
B. CONVERGENCIA REAL							
6. Crecimiento del PIB	España	2,8	2,0	2,4	2,8	2,3	2,7 IV T. 03
(% var. anual)	UE	1,6	1,0	0,7	2,0	0,7	0,9 IV T. 03
	UEM	1,6	0,9	0,4	1,7	0,4	0,6 IV T. 03
7. PIB per cápita	España	84,3	86,1	87,4 (3)	88,1 (3)	--	-- --
(PPA, UE=100)	UEM	98,6	98,2	97,2 (3)	97,8 (3)	--	-- --
8. Crecimiento del empleo ...	España	2,4	1,5	1,7	2,1	1,7	2,1 IV T. 03
(% var. anual)	UE	1,2	0,4	--	0,3	0,1	0,2 III T. 03
	UEM	1,4	0,5	--	0,3	0,0	0,1 III T. 03
9. Tasa de paro	España	10,6	11,3	11,3	10,9	11,3	11,2 Ene-04
(% poblac. activa)	UE	7,4	7,7	8,0	8,1	8,0	8,0 Ene-04
	UEM	8,0	8,4	8,8	8,8	8,8	8,8 Ene-04
10. Tasa de ocupación	España	57,7	58,4	-- (2)	--	--	-- --
(% poblac. 15-64 años)	UE	64,1	64,3	-- (2)	--	--	-- --
	UEM	62,1	62,4	-- (2)	--	--	-- --

(1) Previsiones de la Comisión Europea (Primavera 04). (2) Previsiones de la CE (Employment in Europe, octubre 03).
(3) Previsiones Eurostat.
Fuentes: OCDE, Comisión Europea, Eurostat, BCE, BE e INE.

Criterios de convergencia del Tratado de Maastricht:

Inflación: La media de los doce últimos meses no debe superar en 1,5 puntos la de los tres países con menor inflación.
Déficit público: No superar el 3% del PIB.
Deuda pública: No superar el 60% del PIB.

Actualizado semanalmente en la página web de FUNCAS http://www.funcas.ceca.es

INDICADORES BÁSICOS DE LA ECONOMÍA INTERNACIONAL (I)

Variación en porcentaje sobre el mismo periodo del año anterior, salvo indicación en contrario

Fecha de actualización: 16-04-04

	1-PIB						2-Demanda interna					
	Media 83-02	2002	2003	Penúlt. dato	Último dato	Prev. 2004 (1)	Media 83-02	2002	2003	Penúlt. dato	Último dato	Prev. 2004 (1)
Alemania	2,2	0,2	-0,1	-0,3	0,0 IV T.03	1,5	1,9	-1,6	0,3	-0,4	0,3 IV T.03	1,2
Francia	2,2	1,3	0,0	-0,2	0,6 IV T.03	1,7	2,1	1,1	1,0	0,6	1,5 IV T.03	1,9
Italia	2,0	0,4	0,4	0,5	0,1 IV T.03	1,2	2,2	1,1	1,3	2,0	0,3 IV T.03	1,5
Reino Unido	2,7	1,7	2,3	2,3	2,8 IV T.03	3,0	3,0	2,9	2,7	3,0	2,6 IV T.03	3,3
España	3,0	2,0	2,3	2,4	2,7 IV T.03	2,8	3,4	2,6	3,3	3,6	2,9 IV T.03	3,5
UEM	2,3	0,9	0,4	0,3	0,6 IV T.03	1,7	2,2	0,2	1,0	0,5	1,3 IV T.03	1,7
UE-15	2,4	1,0	0,7	0,6	0,9 IV T.03	2,0	2,3	0,7	1,2	0,9	1,4 IV T.03	2,0
EE.UU.	3,3	2,2	3,1	3,6	4,3 IV T.03	4,2	3,6	2,8	3,3	3,7	4,1 IV T.03	4,4
Japón	2,6	0,2	2,7	2,0	3,6 IV T.03	3,4	2,6	-0,5	2,1	1,2	2,8 IV T.03	2,8
Notas y fuentes:	*(1) Previsiones Comisión Europea, primavera 2004.. Eurostat e Institutos de Estadística de los países.*											

	3.- Producción industrial					4-Precios de consumo					
	Media 83-03	2003	2004 (1)	Penúlt. dato (2)	Último dato (2)	Media 83-02	2002	2003	Penúlt. dato	Último dato	Prev. 2004 (1)
Alemania	1,7	0,5	1,8	2,2	1,4 Feb-04	2,1	1,4	1,0	1,2	0,8 Feb-04	1,3
Francia	1,3	-0,4	0,8	0,7	0,9 Feb-04	3,0	1,9	2,1	2,2	1,9 Feb-04	1,9
Italia	2,1	-0,5	0,1	0,1	0,0 Feb-04	5,3	2,5	2,9	1,4	1,3 Feb-04	2,2
Reino Unido	1,3	-0,5	-0,5	0,2	-1,2 Feb-04	4,0	1,6	1,4	2,3	2,2 Feb-04	1,6
España	2,1	0,1	-2,9	-2,8	2,0 Feb-04	5,5	3,6	3,2	2,3	2,2 Feb-04	2,4
UEM	1,9	0,4	0,6	2,0	0,6 Ene-04	3,4	2,2	2,1	1,9	1,6 Feb-04	1,8
UE-15	1,9	0,4	0,4	1,4	0,7 Ene-04	3,6	2,1	2,0	1,8	1,5 Feb-04	1,8
EE.UU.	3,0	0,3	2,5	2,4	2,7 Feb-04	3,2	1,6	2,3	1,7	1,7 Mar-04	1,4
Japón	1,7	3,3	5,2	6,2	4,2 Feb-04	1,0	-0,9	-0,3	-0,3	0,0 Feb-04	0,0
Notas y fuentes:	*(1) Media del periodo disponible. (2) Filt. calendario laboral. OCDE, BCE e INE.*					*(1) Prev. CE, primavera 2004 Eurostat. Desde 1996, IPCA para los países UE.*					

	5.- Empleo						6.- Tasa de paro (% poblac. activa)					
	Media 83-01	2002	2003	Penúlt. dato	Último dato	Prev. 2004 (1)	Media 83-02	2002	2003	Penúlt. dato	Último dato	Prev. 2004 (1)
Alemania	0,3	-0,9	-1,1	-1,0	-0,6 IV T.03	-0,1	7,4	8,0	9,3	9,2	9,2 Ene-04	9,1
Francia	0,6	0,4	-0,2	-0,3	-0,4 IV T.03	0,1	10,3	8,6	9,3	9,5	9,5 Ene-04	9,6
Italia	0,2	1,5	1,0	0,9	0,8 I T.04	0,3	9,8	9,0	8,7	8,5	8,4 Oct-03	8,6
Reino Unido	0,8	0,7	0,9	1,1	0,6 IV T.04	0,4	8,5	5,1	5,0	4,9	4,9 Nov-03	5,0
España	1,3	1,5	1,7	1,9	2,1 IV T.04	2,1	--	11,1	11,3	11,2	11,2 Ene-04	10,9
UEM	0,7	0,5	0,0	0,0	0,1 III T.03	0,3	9,7	8,1	8,8	8,8	8,8 Ene-04	8,8
UE-15	0,6	0,4	0,1	0,1	0,2 III T.03	0,3	9,3	7,4	8,0	8,0	8,0 Ene-04	8,1
EE.UU.	1,6	-0,3	0,9	1,2	0,7 IT.04	0,9	6,0	5,6	6,0	5,9	5,7 Ene-04	5,6
Japón	0,6	-1,3	-0,2	-0,1	-0,1 IV T.03	0,4	3,3	5,3	5,3	4,9	5,0 Ene-04	4,8
Notas y fuentes:	*(1) Prev. CE, primavera 2004. OCDE e INE (CNTR).*						*(1) Prev. CE, primavera 2004. Eurostat. Tasas normalizadas.*					

Actualizado semanalmente en la página web de FUNCAS http://www.funcas.ceca.es

INDICADORES BÁSICOS DE LA ECONOMÍA INTERNACIONAL (II)

Variación en porcentaje sobre el mismo periodo del año anterior, salvo indicación en contrario

Fecha de actualización: 16-04-04

	7.- Déficit público (% PIB)				8.- Deuda pública (% PIB)				9.- B. Pagos c/c (% PIB)			
	Media 83-03(2)	2002	2003	Prev. 2004 (1)	Media 83-03	2002	2003	Prev. 2004 (1)	Media 83-02	2001	2002	Prev. 2004 (1)
Alemania	-2,2	-3,5	-3,9	-3,6	50,5	60,8	64,2	65,6	1,1	0,6	3,1	4,1
Francia	-3,2	-3,2	-4,1	-3,7	44,8	58,6	63,0	64,6	-0,1	1,5	1,6	0,9
Italia	-7,9	-2,3	-2,4	-3,2	103,4	108,0	106,2	106,0	0,2	0,3	-0,3	-1,4
Reino Unido	-2,4	-1,6	-3,2	-2,8	45,1	38,5	39,8	40,1	-1,3	-2,4	-1,7	-2,1
España	-3,6	0,0	0,3	0,4	51,7	54,6	50,8	48,0	-1,3	-3,1	-2,7	-3,2
UEM	-3,7	-2,3	-2,7	-2,7	63,7	69,2	70,4	70,9	0,3	0,5	1,3	0,7
UE-15	-3,3	-2,0	-2,6	-2,6	60,6	62,5	64,0	64,2	0,1	0,2	1,0	0,4
EE.UU.	-3,2	-3,2	-4,8 (1)	-4,5	62,7	59,2	--	--	-2,1	-3,8	-4,5	-5,2
Japón	-2,8	-8,6	-7,7 (1)	-7,4	88,3	154,4	--	--	2,6	2,1	2,8	3,6
Notas y fuentes:	*(1) Prev CE, primavera 2004, excepto Deuda pública de EE.UU. y Japón, que son previsiones FMI, abril 2003. (2) Excepto Japón y EE,UU media 83-02*											

	10.- Tipos de interés a corto (%) (1)						11.- Tipos de interés a largo (%) (1)					
	Media 83-02	2002	Dic. 2002	Dic. 2003	Ene. 2003	Feb. 2004	Media 83-02	2002	Dic. 2002	Dic. 2003	Ene. 2003	Feb. 2004
Alemania	5,29	3,28	2,91	2,11	2,05	2,04	6,46	4,80	4,36	4,34	4,19	4,14
Francia	7,56	--	--	--	--	--	7,90	4,88	4,42	4,34	4,20	4,15
Italia	10,79	--	--	--	--	--	10,55	5,04	4,57	4,46	4,32	4,26
Reino Unido	8,56	3,97	3,92	3,93	3,96	4,08	8,26	4,93	4,60	4,92	4,83	4,88
España	10,20	3,31	2,95	2,14	2,08	2,06	10,37	4,96	4,43	4,34	4,19	4,15
UEM	7,55	3,32	2,94	2,15	2,09	2,07	8,33	4,92	4,41	4,36	4,26	4,18
UE-15	7,87	3,42	3,11	2,43	2,39	2,39	8,42	4,92	4,48	4,47	4,33	4,29
EE.UU.	5,84	1,71	1,32	1,08	1,05	1,02	7,59	4,65	4,09	4,31	4,17	4,11
Japón	3,28	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	4,29	1,28	0,97	1,35	1,32	1,24
Notas y fuentes:	*(1) Mercado interbancario a tres meses. BCE y Banco de España.*						*(1) Deuda pública a diez años. BCE y Banco de España.*					

12.- Bolsas de valores (Índices 31-12-94=100 y %var.)					13.- Tipos de cambio					
	Dic. 2002	Dic. 2003	Mar. 2004	% var. anual últ. dato		Media 94-03	Media 2003	Dic. 2003	Mar. 2004	% var. anual últ. dato
NYSE (Dow Jones)	217,6	272,70	270,2	29,6	$ por euro-ecu	1,631	1,131	1,229	1,226	13,5
Tokio (Nikkei)	43,5	54,1	59,4	47,0	¥ por euro-ecu	120,8	131,0	132,4	133,1	3,9
Londres (FT-SE 100)	128,5	146,0	143,0	21,3	¥ por dólar	113,7	115,9	107,8	108,6	-8,5
Francfort (Dax-Xetra)	137,3	188,2	183,0	59,1	Tipo efec. euro (1)	91,0	100,2	104,0	103,1	5,3
París (CAC 40)	162,9	189,1	192,7	38,4	Tipo efec. $ (1)	104,7	97,5	90,4	90,8	-10,5
Madrid (I.G.B.M.)	222,5	283,5	295,2	37,0	Tipo efec. ¥ (1)	126,9	99,9	102,7	101,8	1,9
Notas y fuentes:	*Datos de fin de periodo. Bolsa de Madrid y "Financial Times".*				*(1) Tipo medio frente países indust., 1999 = 100. BCE y Banco de España.*					

14.- Precios materias primas	En dólares					En euros				
	Media 95-03	2003	Dic. 2003	Mar. 2004	% var. anual últ.dato	Media 95-03	2003	Dic. 2003	Mar 2004	% var. anual últ.dato
Índice "The Economist", 95=100: - Total	82,36	79,8	88,7	97,9	27,0	99,0	92,3	94,4	104,5	12,0
- Alimentos	82,34	80,4	87,9	96,1	23,2	101,2	93,0	93,5	102,5	8,5
- Prod. industriales	79,71	79,0	89,8	100,5	32,6	96,1	91,3	95,6	107,2	16,9
Petróleo Brent, $ ó euros/barril	21,53	28,8	29,8	33,6	10,5	20,5	25,5	24,3	27,4	-2,6
Fuente: "The Economist". Los datos en euros están obtenidos aplicando el tipo medio mensual euro/dólar.										

Actualizado semanalmente en la página web de FUNCAS http://www.funcas.ceca.es

PREVISIONES DE INFLACIÓN (*)

El IPC se comportó en marzo prácticamente como estaba previsto, al aumentar en siete décimas porcentuales, las mismas que en el mismo mes del año anterior, con lo que la tasa interanual se mantiene en el 2,1 por 100. Ello se debió a la repetición en su comportamiento, respecto a hace un año, de las partidas de energía, alimentos elaborados, y servicios, mientras que el ligeramente mejor comportamiento de los bienes industriales no energéticos se compensa con el peor de los alimentos sin elaborar.

El mantenimiento de la inflación en su tasa interanual se explica, en primer lugar, por los **servicios**. Las presiones inflacionistas se siguen dejando sentir en rúbricas como el transporte público, la educación y el turismo. Sin embargo, el mejor comportamiento de rúbricas como las comunicaciones permite que la tasa interanual se mantenga por tercer mes consecutivo en el 3,6 por 100.

Los **alimentos elaborados** también mantienen su tasa de inflación en el 2,4 por 100, a pesar de las subidas del aceite y del pan, que alcanzan tasas interanuales del 6,3 y 7,5 por 100, respectivamente. Éste último registra una subida acumulada en los tres primeros meses del año del 4,6 por 100. En cuanto al aceite, se esperan subidas importantes para el mes de abril.

En el caso de los **productos energéticos**, la subida del precio del petróleo en los mercados internacionales y la depreciación del euro frente al dólar a lo largo del mes de marzo han provocado un aumento mensual del 1,5 por 100, aunque la tasa interanual (-2,5 por 100) no se ha modificado debido a que dicho aumento ha sido igual al del mismo mes del pasado año. En los próximos meses, sin embargo, aunque no se produzcan subidas mensuales tan importantes como en marzo, la tasa interanual de este grupo registrará un fuerte repunte, dadas las notables bajadas que se produjeron en esos meses de un año antes.

Los productos englobados en el grupo de **alimentos sin elaborar** han afectado negativamente a la evolución del IPC este mes. La subida de ocho décimas en marzo (cuatro más que en el mismo mes del año anterior) vuelve a situar su tasa interanual en el 6,5 por 100 registrado en enero, tras la reducción de febrero. Las fuertes subidas en la carne de pollo, cerdo y patatas contrarrestan las bajadas en partidas fuertemente inflacionistas como huevos o legumbres. A pesar de los ligeros

CUADRO 1
IPC MARZO 2003: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES
Tasas de variación anual en porcentaje

	FEBRERO 2004	*MARZO 2004*		
	Observado	*Observado*	*Previsión*	*Desviación*
1. IPC total	2,1	2,1	2,2	-0,1
2. Inflación subyacente	2,3	2,2	2,3	-0,1
2.1. BINEs	0,5	0,5	0,7	-0,2
2.2. Servicios	3,6	3,6	3,6	0,0
2.3. Alimentos elaborados	2,4	2,4	2,3	0,1
3. Alimentos no elaborados	6,1	6,5	6,4	0,1
4. Ptos. energéticos	-2,5	-2,5	-2,8	-0,3

Fuentes: INE (datos observados) y FUNCAS (previsones).

Cuadro 2 : PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA.

Tasas de variación interanual en porcentaje

Fecha de actualización: 15-04-04 | Último dato observado: MARZO 2004

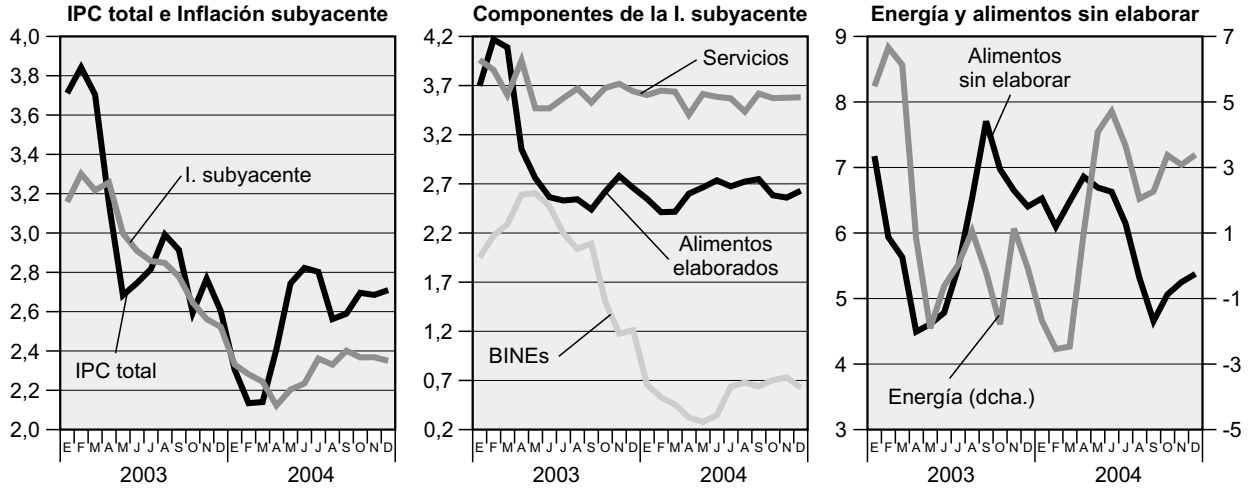
Año	Mes	1. IPC total (a)		2. IPC subyacente (a)		2.1. B. Indust. no energét.		2.2. Servicios totales		2.3. Alimentos elaborados		3. Alimentos no elaborados		4. Energía	
		Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
2002	Diciembre	0,3	4,0	0,2	3,5	-0,1	2,6	0,5	4,4	0,2	3,4	1,1	7,0	0,9	5,7
	Media anual	**--**	**3,5**	**--**	**3,7**	**--**	**2,5**	**--**	**4,6**	**--**	**4,3**	**--**	**5,8**	**--**	**-0,2**
2003	Enero	-0,4	3,7	-0,8	3,2	-3,1	2,0	0,6	4,0	0,5	3,7	0,4	7,2	2,2	5,5
	Febrero	0,2	3,8	0,3	3,3	0,0	2,2	0,4	3,9	0,6	4,2	-1,5	5,9	1,3	6,7
	Marzo	0,7	3,7	0,6	3,2	1,0	2,3	0,5	3,6	0,3	4,1	0,5	5,6	1,4	6,1
	Abril	0,8	3,1	1,3	3,3	2,7	2,6	0,7	4,0	0,1	3,1	0,0	4,5	-2,6	0,8
	Mayo	-0,1	2,7	0,1	3,0	0,5	2,6	-0,2	3,5	0,1	2,8	0,6	4,6	-2,5	-1,9
	Junio	0,1	2,7	0,1	2,9	-0,2	2,5	0,4	3,5	0,1	2,6	0,3	4,8	-0,6	-0,6
	Julio	-0,6	2,8	-1,0	2,9	-3,5	2,2	0,7	3,6	0,1	2,5	1,5	5,5	0,9	0,0
	Agosto	0,5	3,0	0,2	2,8	-0,3	2,0	0,7	3,7	0,2	2,5	1,9	6,5	1,4	1,1
	Septiembre	0,3	2,9	0,2	2,8	1,0	2,1	-0,5	3,5	0,1	2,4	2,2	7,7	-0,4	-0,2
	Octubre	0,7	2,6	1,0	2,6	2,3	1,5	0,2	3,7	0,3	2,6	-0,4	7,0	-1,1	-1,8
	Noviembre	0,3	2,8	0,4	2,6	1,1	1,2	-0,2	3,7	0,2	2,8	0,0	6,7	0,3	1,1
	Diciembre	0,2	2,6	0,1	2,5	-0,1	1,2	0,4	3,6	0,1	2,7	0,9	6,4	-0,3	-0,1
	Media anual	**--**	**3,0**	**--**	**2,9**	**--**	**2,0**	**--**	**3,7**	**--**	**3,0**	**--**	**6,0**	**--**	**1,4**
2004	Enero	-0,7	2,3	-1,0	2,3	-3,6	0,7	0,6	3,6	0,4	2,5	0,6	6,5	0,6	-1,7
	Febrero	0,0	2,1	0,2	2,3	-0,2	0,5	0,4	3,6	0,5	2,4	-1,9	6,1	0,4	-2,5
	Marzo	0,7	2,1	0,6	2,2	0,9	0,5	0,5	3,6	0,3	2,4	0,8	6,5	1,5	-2,5
	Abril	1,1	2,4	1,2	2,1	2,6	0,3	0,4	3,4	0,3	2,6	0,3	6,9	0,9	1,0
	Mayo	0,2	2,7	0,2	2,2	0,4	0,3	0,0	3,6	0,2	2,7	0,4	6,7	0,5	4,1
	Junio	0,1	2,8	0,1	2,2	-0,1	0,3	0,4	3,6	0,2	2,7	0,2	6,6	0,0	4,7
	Julio	-0,6	2,8	-0,9	2,4	-3,2	0,6	0,7	3,6	0,0	2,7	1,0	6,1	-0,1	3,7
	Agosto	0,2	2,6	0,2	2,3	-0,3	0,7	0,5	3,4	0,2	2,7	1,1	5,3	-0,2	2,1
	Septiembre	0,3	2,6	0,3	2,4	1,0	0,6	-0,3	3,6	0,1	2,7	1,5	4,7	-0,2	2,3
	Octubre	0,8	2,7	1,0	2,4	2,4	0,7	0,1	3,6	0,1	2,6	0,0	5,1	0,0	3,4
	Noviembre	0,3	2,7	0,4	2,4	1,1	0,7	-0,2	3,6	0,2	2,6	0,2	5,3	0,0	3,1
	Diciembre	0,2	2,7	0,1	2,4	-0,2	0,6	0,4	3,6	0,2	2,6	1,0	5,4	0,0	3,4
	Media anual	**--**	**2,6**	**--**	**2,3**	**--**	**0,5**	**--**	**3,6**	**--**	**2,6**	**--**	**5,9**	**--**	**1,7**

Previsiones en zona sombreada.

(a) El IPC total y subyacente se calculan como media ponderada de sus respectivos componentes.

Fuentes: INE y FUNCAS.

GRÁFICO 1
ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO
(Variación interanual en porcentaje)



Fuente: INE. Previsiones de FUNCAS para 2004.

descensos en este mes de algunos de ellos, siguen todavía llamando la atención las elevadas tasas interanuales de productos como los huevos, patatas, frutas y legumbres (20,1, 25,8, 9,4 y 8,8 por 100 respectivamente).

Por su parte, los **bienes industriales no energéticos** (BINEs), han contrarrestado el efecto negativo de los alimentos sin elaborar permitiendo que la inflación total no se vea afectada. La variación mensual del 0,9 por 100, si bien elevada, es prácticamente igual a la de un año antes, lo que permite que la tasa interanual se mantenga en el 0,5 por 100 un mes más. El fuerte aumento mensual se explica por la actualización de los precios del vestido y calzado tras las rebajas de invierno, de modo que estos productos aumentaron en conjunto un 2,8 por 100 en el mes, una décima menos que un año antes.

Los ligeros recortes (centésimas) en la inflación anual de los BINEs, alimentos elaborados y servicios han permitido que la **inflación subyacente** se reduzca ligeramente, situándose en el 2,2 por 100. Esta cifra se sitúa casi en línea con los objetivos del BCE y de los niveles medios de la UEM, lo que supone la atenuación de uno de los principales puntos negros de la economía española. No obstante, hay que señalar que la reducción de la inflación hasta estos niveles es producto, más bien, de la caída de los precios de la importación y no tanto de los de la producción interna.

A partir de los datos de marzo, se ha procedido a revisar las **previsiones** para 2004 (cuadro 2). Las perspectivas apuntan a una estabilización de la inflación subyacente en torno al 2,2 por 100 hasta junio, para repuntar después ligeramente y acabar el año en el 2,4 por 100. La inflación total, a causa del componente de energía, presenta más volatilidad: repunta hasta el 2,8 por 100 a mediados de año y se modera ligeramente en el segundo semestre, acabando el año en el 2,7 por 100. Las tasas medias anuales se sitúan en el 2,3 por 100 para la inflación subyacente y en el 2,6 por 100 para la total.

Libros

The Truth About Markets.
Their genius, their limits, their follies,
de John Kay, Allen Lane
The Penguin Press, 2003.

Los títulos que empiezan con "La verdad sobre…" invitan a la desconfianza. Si el objeto de la anunciada disección son "los mercados", lo cual equivale hoy a tratar de explicar la verdad sobre el funcionamiento real de las economías, el escepticismo preventivo aumenta, temiendo encontrarnos ante un panfleto. No es el caso. Aunque el propósito del autor es en efecto muy ambicioso, los resultados son satisfactorios.

La notoriedad de John Kay se debe a la columna que escribe desde hace varios años en la página de opinión de Financial Times, en la que analiza con una perspectiva original problemas económicos concretos. Tras una etapa inicial de trabajo académico en Oxford centrada en la economía industrial, Kay dirigió el prestigioso Institute for Fiscal Studies. Posteriormente creó la consultora London Economics, aplicando con éxito sus conocimientos sobre teoría económica y políticas públicas al estudio estratégico de la empresa y sus problemas. Es por tanto un economista con una sólida formación académica y una larga experiencia práctica, que ahora se dedica principalmente a escribir sobre economía para un público amplio.

El propósito central del libro es ofrecer respuesta a la gran pregunta de la economía positiva: ¿De qué depende el nivel de bienestar material de un país? No obstante, como suele suceder en las ciencias sociales, el interés positivo por la explicación de cómo funciona la economía conduce a una reflexión normativa. Ésta última se inscribe en el encendido debate asociado al contraste entre los extraordinarios resultados económicos de lo que Kay denomina el *modelo empresarial americano* durante los noventa y la evidencia de sus patologías en la burbuja financiera que explotó a partir de marzo de 2000.

Su herramienta es un análisis microeconómico que tiene la virtud de conectar las aportaciones teóricas más modernas a problemas reales, utilizando un estilo ameno que facilitará la lectura para el no versado en economía. El mercado de flores de San Remo es una buena representación del modelo de competencia perfecta, mientras que la trama de *El Mercader de Venecia* muestra las oportunidades que ofrecen los mercados financieros para gestionar riesgos.

Las dos primeras partes del libro ofrecen una síntesis de las conclusiones esenciales del análisis de Kay, que se desarrollan posteriormente con más detalle. Los dos elementos fundamentales en torno a los cuales se asienta su concepción de los mercados son el mercado imbricado (*embedded market*) y el pluralismo disciplinado.

La primera pista para descubrir el secreto del mercado imbricado se obtiene al tratar de explicar las notables diferencias en el nivel de bienestar material de los países, medido por el PIB *per cápita* en paridad del poder adquisitivo. Éstas no se explican sólo por la disponibilidad de recursos naturales, trabajo y capital físico, humano y tecnológico. Son el resultado de la interacción compleja de estas dotaciones de factores con la evolución de las instituciones sociales, económicas, políticas y culturales. El mercado no sólo requiere derechos de propiedad definidos y mecanismos para hacer cumplir los contratos; está imbricado en su entorno social y su funcionamiento no puede entenderse fuera de él.

En la clasificación de países por niveles de bienestar material llama la atención la inclusión de España dentro del grupo de los ricos intermedios, formado por aquellos cuyo nivel de producto por trabajador se sitúa entre la mitad y un cuarto del nivel de Suiza. Utilizando este arbitrario criterio, nuestro país sólo será rico en el siglo XXI y es el único que en 1820 pertenecía al grupo de países ricos-productivos que ha bajado de división.

Otra tesis interesante, empleada para ilustrar la importancia de las instituciones en la prosperidad de los países, se centra en la diferencia entre el modelo de distribución de los derechos de propiedad en los nuevos estados del XIX instrumentado por parte de las metrópolis española e inglesa. En Estados Unidos, Canadá y Australia los derechos se asignaron a los colonos, lo cual confirió legitimidad al reparto y fomentó la productividad. En Iberoamérica, el reparto de los derechos se hizo de forma centralizada y la concentración de la propiedad subsiguiente provocó falta de legitimidad y conflictos sociales y políticos continuos.

El *pluralismo disciplinado* es la fuerza dinámica que explica la superioridad del sistema de mercado sobre los sistemas de planificación central. La toma de decisiones descentralizadas permite realizar multitud de pequeños experimentos que compiten por satisfacer las demandas de los consumidores. Ante la incertidumbre y la dificultad

de obtener y procesar toda la información para la toma de decisiones eficientes, siempre es preferible la prueba y error en pequeñas unidades que la decisión centralizada. Ahora bien, para que el mercado desarrolle su potencial creativo, el pluralismo debe acompañarse de disciplina; debe reconocerse y premiarse el éxito, así como identificarse el fracaso. El desarrollo del ordenador, a través de las sucesivas innovaciones de distintas empresas que compiten entre sí, se ofrece como un ejemplo de las virtudes del pluralismo disciplinado.

De la explicación del modelo de equilibrio general competitivo de Arrow y Debreu, representación formal rigurosa de las capacidades de coordinación del mercado, destaca el análisis de la importancia real del supuesto de convexidad de las preferencias y de la tecnología. Esta propiedad permite que los procesos de prueba y error guiados por los precios relativos característicos del pluralismo disciplinado permitan alcanzar mejores equilibrios. Por el contrario, es contradictoria con la especialización y las economías de escala, que indican la presencia de rendimientos crecientes asociados a no convexidades. La realidad económica es sabia pues alcanza un equilibrio satisfactorio entre no convexidades a pequeña escala y convexidad a gran escala.

No obstante, el autor piensa que la economía neoclásica ofrece una explicación incompleta y demasiado sencilla del funcionamiento de los mercados; su énfasis en la perfección de la competencia y de la información le impide explicar muchos fenómenos económicos esenciales. Para completar nuestra visión de los mercados necesitamos incorporar la información asimétrica, la interacción estratégica, el análisis de las instituciones y motivaciones distintas al egoísmo. Es decir, necesitamos a Stiglitz, Nash, Coase y Kahneman.

La lógica con la que Kay aborda las imperfecciones del mercado y la ampliación de la teoría neoclásica tiene la virtud de huir de la dicotomía mercado perfecto-fallos del mercado. Se trata de conocer mejor los problemas que afrontan los mercados y de estudiar las instituciones (tanto privadas como públicas) que se han ido desarrollando para corregir estos problemas.

En esta nueva realidad económica compleja, el comportamiento de los individuos es adaptativo. Kay parte del concepto de racionalidad limitada de Simon y destaca la importancia del contexto social y de la evolución, a través de motivaciones como la aceptación, la reciprocidad o el reconocimiento social. Este conjunto complejo de motivaciones explica muchas conductas económicas incompatibles con el concepto neoclásico de racionalidad como maximización mecánica de la satisfacción.

El análisis de la información imperfecta le sirve al autor para criticar la visión neoclásica de los mercados financieros, convertidos en palanca central del modelo empresarial americano. La profundidad de los problemas de selección adversa y riesgo moral en estos mercados, junto con la heterogeneidad de las expectativas que manejan los agentes invalidan desde el punto de vista empírico la hipótesis de eficiencia. Los riesgos más importantes para el bienestar de los agentes (desempleo, enfermedad, invalidez, divorcio) no pueden cubrirse adecuadamente a través del mercado debido a los costes de transacción y a la información asimétrica; se cubren a través de otras instituciones como la familia o la Seguridad Social. Por el contrario, en los mercados financieros actuales la mayoría de las transacciones responden a diferencias en la percepción de la naturaleza de los riesgos, siendo sus resultados sobre el bienestar de suma cero.

Sorprende esta visión de la economía financiera como gran casino, al estilo de Keynes y de muchos críticos modernos de la globalización. Aunque Kay identifica los problemas que pueden activar el potencial destructivo de los mercados financieros, no reconoce en cambio el potencial creativo de éstos y la contribución esencial que realizan a la canalización eficiente de los recursos financieros hacia la inversión y a la gestión de riesgos. No hay duda de que la extracción de rentas por parte de los agentes informados (directivos, analistas, auditores, bancos de inversión) a través de prácticas como la manipulación de la información financiera o las opciones sobre acciones provocaron una dinámica en los mercados de capitales americanos que condujo a un colapso de la disciplina en forma de exceso de inversión y a una inflación insostenible de las expectativas. Ahora bien, resulta difícil negar el papel que los propios mercados financieros tuvieron en la financiación de la acumulación de capital físico y tecnológico, así como en el sostenimiento de elevados niveles de gasto por parte de las familias y las empresas durante la expansión de los noventa.

Recurriendo al término clásico de economía política, ya casi en desuso en las facultades de economía, Kay aborda las consecuencias normativas de su penetrante disección del funcionamiento de los mercados. La conclusión más clara y sólida es la crítica al modelo empresarial americano. Acierta al caracterizar al fundamentalismo de mercado como una nueva gran narrativa, sustitutiva del determinismo marxista, que se sirve de una visión simplificada de la realidad para proclamar como ineluctable el modelo de Estado mínimo y sociedad civil mercantilizada. No existe a su juicio fundamento para proclamar la superioridad de un determinado modelo de economía de mercado. El de Estados Unidos tiene grandes fortalezas y algunas debilidades, pero no debe tomarse como referencia única; los modelos escandinavo, alemán o en el futuro los de China o India pueden ser exitosos, adaptándose cada uno a su entorno institucional.

La ausencia de una reflexión complementaria sobre la teoría y la política macroeconómicas puede ser comprensible si se tiene en cuenta el enfoque del autor. No obstante, la exégesis del modelo empresarial americano y en general de los problemas económicos actuales, es incompleta sin el análisis de la concepción del funcionamiento agregado de la economía y de la utilización de las políticas monetaria y fiscal. En particular porque en este terreno, los EE.UU. y también el Reino Unido han aplicado un enfoque pragmático que ha cosechado resultados extraordinarios en comparación con Europa. De hecho, matizando la tesis de Kay se podría decir que el impacto negativo de los fallos en la disciplina micro del mercado se ha atenuado gracias a una política macro acertada, evitando una descoordinación entre la oferta y la demanda agregadas de consecuencias imprevisibles.

El intento de Kay de situar su visión de la economía y la sociedad en el espectro de la filosofía y la práctica políticas resulta confuso. La crítica a la socialdemocracia por su rechazo a cualquier autoridad económica que no derive de las urnas parece dirigirse a la corriente británica más antigua y no refleja la actitud ante el mercado de la mayoría de los partidos socialdemócratas actuales de la UE. Este intento de situar su visión como tercera vía entre neoliberalismo y vieja socialdemocracia es innecesario e inexacto, introduciendo un elemento de simplificación incoherente con el enfoque mantenido en el resto del libro. Por otra parte, la contraposición de la filosofía individualista de Nozick y Rawls con las tesis comunitaristas, a las que muestra cierta afinidad, tampoco parece útil para discernir entre distintos modelos de economía política.

Sin embargo son de gran interés las conclusiones relativas a la ciencia y a la política económicas. Para avanzar en el conocimiento de una realidad compleja, la economía debe abrirse a otras ciencias (sociología, biología) para enriquecer sus modelos de representación del comportamiento de los agentes y su interacción dentro de un mercado imbricado. La economía conductista (behavioral economics), que explica las numerosas anomalías en el funcionamiento de los mercados, especialmente de los financieros, a través de desviaciones respecto al comportamiento racional y la aplicación a la economía de la biología moderna son sendas prometedoras.

La política económica debe integrar los aspectos esenciales del funcionamiento del mercado imbricado y aplicarlos a cada problema concreto sin soluciones a priori. Deben buscarse siempre el reforzamiento del pluralismo disciplinado y la compatibilidad de incentivos. Para atenuar los problemas de información, coordinación y reparto de riesgos, deben evaluarse distintas soluciones, desde las puras de mercado, pasando por las instituciones privadas distintas al mercado (familia, normas, reputación), hasta llegar a las soluciones públicas. En todo caso, los hacedores de política económica deben rehuir el dirigismo, la centralización y la tentación ingenieril.

Alguien puede sentirse decepcionado al descubrir que *la verdad* sobre la economía de mercado no ofrezca conclusiones confortadoras y definitivas. El autor lo advierte: "Este libro está dedicado a aquellos para los que la comprensión parcial de una realidad compleja es mejor que la seguridad de explicaciones universales falsas" (la traducción es mía). La honestidad intelectual y el progreso económico requieren que el debate se reoriente hacia el terreno propuesto por Kay, concentrándonos en el análisis de cada problema y en las distintas instituciones disponibles para atenuarlo.

Los lectores no economistas tienen así la oportunidad de acceder a una explicación de la economía que les sorprenderá por su utilidad para entender los problemas reales. Aun así, la lectura de este libro es también muy recomendable para los economistas profesionales, en particular para dos tipos. El primero, el de aquellos que creen de verdad que el aparato analítico neoclásico es la única guía para el conocimiento de la economía y para la formulación de políticas, por mucho que la realidad lo desmienta tenazmente y con costes sociales y de bienestar nada desdeñables. El segundo, menos numeroso, el de los economistas que todavía albergan un prejuicio absoluto contra el mercado, siendo incapaces de reconocer que, en sus infinitas modalidades institucionales, ha demostrado ser el mejor sistema de asignación de recursos que se conoce.

Gonzalo García Andrés
(Dirección General del Tesoro y Política Financiera)

El futuro del sistema de pensiones en España, de Ignacio Zubiri Oria, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, 2003, 151 págs.

El sistema público de pensiones español presentaba en los primeros años de la década de los noventa un panorama que era preocupante y lo era aún más el panorama que se podía vislumbrar del mismo a medio y largo plazo, sobre todo debido a la evolución de las condiciones demográficas. Desde foros diversos, tanto de la Administración como de otras instituciones tanto públicas como privadas, se realizaron estudios que cuantificaban la previsible evolución futura del sistema de pensiones, bajo la hipótesis de que no se introdujeran reformas sustantivas y con unos supuestos, que en aquellos momentos se consideraban razonables, en cuanto a la evolución económica y del empleo. La conclusión a la que llegaban de forma casi unánime, incluidos los realizados por la propia Administración de la Seguridad Social, era la de que el sistema entraría, más bien a corto plazo, en un proceso de desequilibrio creciente que imposibilitaría el cumplimiento de los objetivos de estabilidad presupuestaria con los que se había comprometido España en el contexto de la Unión Monetaria Europea.

La situación descrita por los diferentes estudios fue calificada por las distintas fuerzas del arco parlamentario, si no como especialmente preocupante, sí como merecedora de una profunda reflexión que tuviese en cuenta tanto las perspectivas del sistema de pensiones, como la conveniencia de acelerar el proceso de separación de fuentes de financiación entre prestaciones contributivas y no contributivas, así como la necesidad de actualizar algunos aspectos organizativos del Sistema de la Seguridad Social.

Transcurrida casi una década desde la aparición de varios de dichos trabajos y como consecuencia de distintos factores que han confluido en el tiempo, a diferencia de lo que se podía decir en los momentos en los que se discutía el Pacto de Toledo, se puede afirmar que la solvencia del sistema de pensiones está garantizada a corto y medio plazo, si bien permanecen aún dudas sobre su viabilidad a largo plazo.

Uno de los peligros que se pueden derivar de la existencia de superávit en el sistema actual de pensiones es el de que se considere que ya está todo hecho y se caiga en la tentación de pensar que no hay que seguir progresando en las reformas del sistema. La actual bonanza de los saldos del sistema de pensiones

en su modalidad contributiva tiene un elevado componente coyuntural basado en un incremento sin precedentes tanto en las bases de cotización como en el número de cotizantes, que no hay que olvidar que serán los pensionistas del futuro. Desde finales de 1996 hasta mediados de 2003 se ha incrementado la afiliación al sistema en más de cuatro millones de trabajadores, produciéndose un incremento de más del 30 por 100 en el número de cotizantes en estos seis años y medio. Difícilmente se puede esperar que se repita en el futuro un ciclo tan favorable.

Por todos estos motivos el tema del futuro de las pensiones en España, título del libro del profesor Zubiri, no ha perdido actualidad. Pero éste no es un trabajo más de los múltiples que han aparecido en los últimos diez años. El libro que nos ocupa aborda tanto el planteamiento teórico de las ventajas e inconvenientes de los dos modelos básicos en los que se organiza el sistema de pensiones, capitalización y reparto, como el análisis del caso español. Se trata además de una obra con un alto valor didáctico, no sólo por su impecable estructura lógica, desde lo general a lo particular, sino por la abundancia de esquemas con que el autor sintetiza las aportaciones más importantes.

De especial interés resultan los capítulos centrales del libro dedicados a la eterna discusión entre capitalización y reparto. En ellos se sintetizan los argumentos esgrimidos por los defensores de uno y otro sistema, resultando un balance final favorable al sistema de reparto. El pensamiento del autor creo que podríamos sintetizarlo en las palabras siguientes: "quizá lo razonable es buscar mecanismos y compromisos que garanticen la pervivencia de los sistemas públicos de reparto en vez de buscar una capitalización de beneficios inciertos, excepto para las gestoras de los planes de pensiones". A la búsqueda de dichos mecanismos se dedica precisamente el capítulo octavo y último del libro, en el que, después de revisar las reformas que recientemente se han acometido en algunos de los países europeos, se valora la estrategia actual para la sostenibilidad de las pensiones en España, finalizando con unas propuestas concretas que considera como reformas necesarias.

La necesidad de reforma el autor no la basa en que el sistema actual sea insostenible económicamente, sobre todo si se acepta que las pensiones pueden financiarse además de con cotizaciones, con impuestos, Fondo de Reserva y endeudamiento, sino en el hecho de que es poco probable que el sistema sea sostenible en los términos previstos en los planes del Sector Público.

Partiendo de la convicción de que cualquier proceso de reforma de las pensiones es complicado, no sólo por razones políticas, sino también por razones técnicas, las medidas de reforma que propone el autor se concretan, por un lado en lo que no se debe hacer (introducir capitalización mediante cuentas individuales o introducir un sistema de cuentas nocionales), y por otro en medidas que tiendan a mejorar la gestión, a disminuir el gasto en pensiones o a aumentar los ingresos. No obstante, dada la incertidumbre sobre la magnitud de los problemas que se producirán, según el autor, dentro de 40 ó 50 años, puede ocurrir que, llegado el futuro, se revele que las medidas que se tomaron en el pasado sean incorrectas; por todo lo cual es aconsejable que en lugar de realizar reformas drásticas, se procure dejar, dentro de lo posible, un margen de maniobra que en el futuro, si es diferente de las predicciones realizadas, permita rectificar o reforzar alguna de las medidas de reforma adoptadas.

Se da por sentado que el primer elemento de una reforma del sistema de pensiones sería delimitar los objetivos, y a este respecto el autor aboga por el mantenimiento del nivel de prestaciones del sistema actual. En cuanto a las medidas destinadas a mejorar la gestión se incluyen las encaminadas a reducir los abusos y fraudes tanto en las prestaciones como en las cotizaciones. Por lo que respecta a las reformas que se sugieren para reducir el gasto en pensiones cabe resaltar la modificación de la fórmula de cálculo de la pensión inicial, aumento del número de años para acceder a pensión completa, aumento del número de años para el cálculo de la pensión base, penalización de la jubilación anticipada y retraso en la edad de jubilación (en concreto, a los 67 años). Finalmente, entre las reformas encaminadas a aumentar los ingresos se citan la ampliación del Fondo de Reserva, el aumento de las cotizaciones, que podrían compensarse con una reducción del tipo de cotización por desempleo, si se reduce éste, y aportaciones con cargo a los ingresos generales del Estado, que el autor sugiere que en principio podría limitarse a un 2 por 100 del PIB.

Por todo lo dicho, considero que la lectura del libro del profesor Zubiri, aparte de su indudable utilidad para los estudiosos de los sistemas de pensiones, puede resultar de sumo interés para quienes tienen que tomar decisiones de política económica y social, e incluso, en alguna de sus partes, para que el ciudadano pueda juzgar decisiones políticas, que en el corto plazo puede entenderse que perjudican sus intereses, pero que a medio y largo plazo sirven de garantía para la sostenibilidad del sistema público de pensiones, objetivo éste último que es denominador común de muchos de los estudios y propuestas de reforma que han proliferado en los últimos años.

De la lectura de las aportaciones del libro comentado a la discusión de la situación actual y perspectivas de futuro del sistema de pensiones en España, se llega a la conclusión de que la puesta en práctica de algunas de las recomendaciones del Pacto de Toledo (aumento del carácter contributivo del sistema, básicamente) y la favorable evolución del número de cotizantes, consecuencia del dinamismo mostrado en los últimos años por el mercado de trabajo, permiten mirar con cierto optimismo el futuro inmediato de nuestro sistema de pensiones en su modalidad contributiva. Pero esto no quiere decir que no haya que seguir implementando otras medidas que ya se contemplaban en el Pacto de Toledo o en su reciente actualización, o aquéllas que, en futuras revisiones periódicas, tal como se recoge en la última recomendación del mismo, resulten pertinentes, entre las que habría que tener en cuenta algunas de las sugeridas por el profesor Zubiri.

Maximino Carpio García
(Universidad Autónoma de Madrid)

Economía de las artes y política cultural,
de Emilio Albi Ibáñez, Instituto de Estudios Fiscales, Estudios de Hacienda Pública, Ministerio de Hacienda, Madrid, 2003, 204 págs.

Este libro es el resultado de un curso de doctorado, impartido por el *profesor Albi*, Catedrático de la Universidad Complutense, y es, asimismo, fruto de la curiosidad científica de un técnico ilustrado. Contemplar el arte —o, en general, la cultura— como objeto de la ciencia económica ofrece una visión peculiar que ha de interesar no sólo al economista, sino también a quienes, de una u otra forma, se ocupan de la que podríamos denominar "administración de la cultura" y la fijación de criterios de actuación en materia de política cultural. En este sentido, la monografía ofrece dos partes bien diferenciadas. La primera comprende el análisis económico de la materia: demanda, oferta, mercado, organización, el arte como capital social y el mercado de trabajo de los artistas. La segunda, se ocupa de la fijación de los criterios de la política cultural y de sus instrumentos. En esta última parte se contiene una detallada exposición de los aspectos fiscales de la política cultural.

Un último capítulo se destina al estudio económico de los museos, considerándolos un "centro fundamental de cultura", aunque se reconozca expresamente que existen muchos otros temas en la política cultural que han de atraer la atención del economista.

Finalmente, la obra se complementa con un apéndice legislativo, en el que se incluyen la ley reguladora del Patrimonio Nacional, la del Patrimonio Histórico Español, la de régimen fiscal de las entidades sin fines lucrativos y de los incentivos fiscales al mecenazgo y la ley de fundaciones.

Al margen del interés que suscita la aplicación de métodos propios del análisis económico al fenómeno de la expansión cultural de nuestro tiempo, la obra puede tener un especial valor justamente para quienes se preocupen por el diseño y la gestión de políticas culturales. En este aspecto, supone una llamada de atención para que el fomento de las artes no se empañe con tendencias dirigistas, sino para que se utilicen aquellos instrumentos que puedan resultar más útiles, sin pérdida de la necesaria libertad de que ha de gozar el artista.

Por otra parte, el riguroso análisis que, como era de esperar en un fiscalista de tan reconocido prestigio como es el *profesor Albi*, se realiza de los instrumentos fiscales, pone de manifiesto la importancia de revisar criterios que, aunque reiteradamente denunciados, continúan entorpeciendo la consecución de sus fines por parte de las entidades que, mayoritariamente, gestionan la cultura. Así, el erróneo tratamiento que se contiene en el Impuesto sobre el Valor Añadido, al considerar consumidores finales a las entidades sin fines de lucro (fundaciones, por ejemplo), impidiéndoles la recuperación del impuesto soportado, habría de ser reconsiderado. Desde una perspectiva estrictamente cuantitativa supone una considerable merma de los ingresos de estas entidades que hace dudar de la eficacia de las exenciones contenidas en las leyes reguladoras de otros tributos, con un impacto mucho menor sobre sus disponibilidades. Bueno es que la lectura de esta monografía haga reflexionar sobre éste y otros aspectos organizativos que afectan a la actividad de los "administradores de cultura".

José A. Antón
(Universidad Complutense y FUNCAS)

El ahorro de los gallegos. Orígenes e historia de Caixa Galicia (1876-2002),
de Joan Carles Maixé Altés (dir.), Margarita Vilar Rodríguez y Elvira Lindoso Tato, Fundación Caixa Galicia y Centro de Investigación Económica y Financiera (CIEF), La Coruña, 2003, 371 páginas.

La Fundación Caixa Galicia acaba de publicar un libro con un título sugerente: *El ahorro de los gallegos*. El subtítulo sitúa de manera precisa en su contenido: "Orígenes e historia de Caixa Galicia (1876-2002)". Y como Caixa Galicia es el resultado de la integración de diversas entidades, se trata, por consiguiente, de un trabajo que tiene como objetivo desgranar el desarrollo histórico de las Cajas de La Coruña, Santiago y El Ferrol, e incluso de otras (Lugo) que previamente se habían integrado en las anteriores, y continuar el análisis conjunto desde el momento en que se produce la fusión.

Había para ello varios caminos. Uno, analizar la evolución de cada una de las instituciones por separado, como afluentes que confluyen en un río que es el que, al final, se convierte en el hilo conductor. Otro, establecer las curvas de nivel con criterio cronológico e ir avanzando a lo largo de todos los afluentes de manera simultánea hasta la desembocadura. El primero era más fácil desde el punto de vista conceptual y metodológico. El segundo, más complejo, es el que han elegido los autores: Joan Carles Maixé Altés como director de un equipo en el que se integran también Margarita Vilar Rodríguez y Elvira Lindoso Tato.

Digamos, para situarnos institucional y cronológicamente, que, después de la creación de una primera Caja de Ahorros de La Coruña en 1842, que se mantuvo hasta 1861, el proceso histórico es el siguiente:

— En 1876 se funda la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de La Coruña.

— En 1880 se funda la Caja de Ahorros de Santiago de Compostela.

— En 1897 se crea la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Lugo.

— En 1902 se funda la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de El Ferrol.

— En 1944 se fusiona la Caja de Lugo con la de La Coruña, para dar lugar a la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de La Coruña y Lugo.

— En 1968 nace la Caja de Ahorros Provincial de Lugo.

— En 1978 se produce la fusión de las Cajas de La Coruña-Lugo y la de El Ferrol en una entidad llamada Caja de Ahorros de Galicia, a la que en 1979 se une la Caja de Santiago y en 1980 la Caja de Ahorros Provincial de Lugo, entidades que constituyen el sustrato actual de Caixa Galicia.

Otra línea integradora del ahorro gallego, que lógicamente se deja apenas apuntada en el libro, sería la que en 2000 dio origen a la fusión de las Cajas de Ahorros de Vigo (1880), Pontevedra (1929) y Orense (1933), bajo la denominación unitaria de Caixa Nova.

El desarrollo simultáneo de todo este proceso, al menos, insisto, la primera línea del mismo, es la tarea compleja que los autores han abordado. Contaban para ello con ciertos trabajos previos sobre algunas de estas instituciones promovidos hace tiempo por el Fondo para la Investigación Económica y Social de la Confederación Española de Cajas de Ahorros, concretamente sobre las Cajas de La Coruña y Lugo (1976, Sagredo, Cantera, Ortega) y sobre la de El Ferrol (1977, Forniés, Ortega, Palacios) y han contado también con la documentación del archivo de la propia Caixa Galicia, así como con la información de otros archivos regionales y nacionales, bibliotecas y fuentes estadísticas impresas.

El resultado de su trabajo lo muestran a través de cinco capítulos, el primero de los cuales está dedicado al período comprendido entre 1835 y 1913. Es un momento en que La Coruña contó con una de las primeras cajas de ahorro existentes en España, que fue fundada en 1842 por iniciativa de la Sociedad Económica de Amigos del País y del Ayuntamiento y cuya existencia era conocida, pero a la que los autores han aportado ahora una más completa información cuantitativa. Aquella primitiva Caja se liquidó en 1861 y no fue hasta 1876, dentro ya de la etapa de la Restauración, cuando tuvo lugar la fundación de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de La Coruña, como una dependencia del Crédito Gallego, heredero a su vez del Banco de La Coruña y aunque su estructura y funcionamiento quedaron limitados claramente en sus estatutos, era ésta una peculiar situación que se mantuvo hasta la extinción del banco en 1905, fecha en la que la Caja adquiere su plena autonomía.

En las páginas siguientes, los autores van analizando los orígenes de las Cajas de Santiago, Lugo y Ferrol, sus circunstancias de nacimiento, su vinculación fundacional a las Sociedades Económicas, Círculos Católicos de Obreros o Ayuntamientos, el organigrama y las normas de funcionamiento, la articulación operativa entre la caja de ahorros y el monte de piedad, las primeras inversiones en valores y en otro tipo de operaciones crediticias, la estructura de su clientela y, en fin, los parámetros lógicos de unas instituciones que, en esta época, aún se hallaban a caballo entre lo que sería una entidad benéfica y una institución financiera. La riqueza informativa no es homogénea y los datos, más abundantes, de La Coruña y Santiago, contrastan con los más parcos de Lugo o El Ferrol.

En el segundo capítulo los autores abordan el período comprendido entre 1914 y 1935, en lo que denominan la "eclosión de un sistema financiero autóctono al compás del ciclo bélico" y "la década prodigiosa del ahorro gallego". Conviven entonces las cajas en el sistema financiero gallego con los bancos que surgen al amparo de la gran transformación de la economía española del período, bancos regionales, como los de Vigo y La Coruña, pero también bancos nacionales que inician su proceso de expansión en un territorio prácticamente virgen hasta ahora de presencia de banca foránea. Las cajas van a sobrevivir bien a dicha competencia y de la mano del crecimiento de sus recursos buscan inversiones complementarias al crédito pignoraticio, armonizando sabiamente liquidez, seguridad y rentabilidad. Y es que pronto las cajas comprenden que su acción social no debía estar limitada a los Montes de Piedad y que la rentabilidad era necesaria para potenciar la garantía de los impositores mediante la dotación de reservas y para atender otras necesidades sociales perentorias. En ese contexto es en el que surge precisamente el Instituto Nacional de Previsión, el régimen de retiro obrero, los seguros obligatorios y las cajas regionales de previsión social, de las que los autores analizan la Caja Regional Gallega y ése es el escenario que justifica la legislación sobre Cajas de Ahorros de 1926, 1929 y 1933 que se esbozan muy someramente en el libro.

Los autores han desglosado en un solo capítulo, el tercero, la historia de las cajas gallegas durante los años de la guerra civil, prestando particular atención al período y a los cambios orgánicos, al problema de la liquidez, a la conversión monetaria y al bloqueo de cuentas, así como a la nueva orientación de la obra social y a la depuración del personal antes aun de terminada la contienda. Superaron las cajas gallegas la crisis bélica mucho mejor que en otras regiones españolas y, salvo la de Lugo, cuyos problemas venían de mucho antes, sobrevivieron cómodamente al período de la guerra civil lo que, a pesar de sus matizaciones, reconocen los autores en el capítulo siguiente al afirmar que "económicamente, Galicia salió de la guerra civil, en términos relativos, en mejores condiciones de las que entró".

El capítulo cuarto se dedica al análisis de las cajas entre 1940 y 1973, etapa aproximadamente coincidente con el Franquismo que es cuando se produce la conversión de las cajas en instituciones fundamentales del sistema financiero nacional por número, tamaño y función. Las cajas gozaron del apoyo del gobierno para su creación y expansión e iniciaron un proceso de crecimiento espectacular que tenía su contrapartida en un control total sobre sus inversiones a través de los coeficientes de inversión obligatoria en valores y en préstamos de regulación especial. Sobre el estímulo del crecimiento de las cajas en un mercado provincializado, ningún mejor ejemplo que el hecho de que en 1944 la Caja de La Coruña tuviera que absorber a la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Lugo, prácticamente quebrada y que, sin embargo, en 1968 la Diputación Provincial creara la Caja de Ahorros Provincial de Lugo que doce años después volvería a ser absorbida, ahora por Caixa Galicia.

En este contexto político e institucional, los autores repasan la organización corporativa de las cajas, el saneamiento del sector, el marco regulador a nivel nacional, la compartimentación del mercado regional, la expansión territorial, la renovación gerencial y la transformación de su operatoria, tanto en lo que se refiere al crecimiento de los recursos como a la orientación de sus inversiones, cuya estructura les llegaba prácticamente decidida desde

el Ministerio de Hacienda que, además, se quedaba con el 15 por 100 de los fondos destinados a obra social. Sí le dan los autores la importancia que tiene a la política de contribución al acceso a la vivienda, mediante la financiación a promotores, a compradores e, incluso, mediante la promoción directa, que ocupó durante los años sesenta y setenta una parte importante de la gestión de las cajas y soldó lazos con un público que se ha mantenido particularmente fiel a las mismas.

Por último, el capítulo quinto lo han titulado los autores "En la senda europea" y abarca el período 1974-2002. Realmente no pasa nada en 1974 que sirva de arranque para un período que, en el caso de las cajas gallegas estaría más justificado en 1978, cuando se produce la fusión de las Cajas de La Coruña-Lugo y El Ferrol, para dar origen a la Caja de Ahorros de Galicia. Los hitos que vienen a caracterizar el funcionamiento de Caixa Galicia están totalmente enraizados con la evolución normativa y con la propia estrategia del sector, si bien anticipándose a la misma en lo que se refiere a una inteligente política de fusiones, que se anticipa a lo que se convertiría en una tendencia general una década más tarde. Por lo demás, los restantes rasgos son explícitos: liberalización de la operatoria, lo que exige una mayor profesionalización de la gestión y una transformación profunda de las entidades para adaptarlas a las nuevas exigencias de un mercado cada vez más liberalizado; adaptación de su estructura orgánica a una normativa, primero homogeneizadora (Decreto 2290/1977) y después intervencionista por parte de las instituciones públicas en los órganos de gobierno (Ley de 1985 y normativa autonómica); proceso de expansión creciente mediante la salida de su ámbito tradicional de actuación, los límites provinciales; necesidad de potenciar los recursos propios como mejor garantía para estas entidades, lo que motivó también una transformación profunda en las dotaciones y en la estructura de la obra social.

En ese contexto general, los autores han estudiado el proceso expansivo de Caixa Galicia al conjunto del territorio gallego, al resto de las comunidades autónomas españolas e, incluso, al ámbito internacional, su proceso de modernización organizativa, de instalaciones e informática, el importantísimo crecimiento de sus magnitudes económicas y su contribución al desarrollo económico de la región donde tiene su sede, no sólo a través de su actividad crediticia, sino mediante la creación de un potente grupo empresarial que afecta a todos los sectores y a todos los mercados.

Unas conclusiones bien elaboradas, una selección de fuentes utilizadas y de bibliografía consultada y unos apéndices estadísticos relativos a la composición de los órganos de gobierno, a la red de sucursales y a las principales magnitudes del activo y del pasivo, así como de la cuenta de resultados, completan la estructura de un libro que viene a representar una importante aportación en el ámbito de la historia de las cajas españolas y gallegas.

El autor de esta reseña crítica, que tiene lógicamente sus preferencias metodológicas, aunque no tienen necesariamente que ser mejores que las de los autores, no termina de ver del todo algunos aspectos o algunos esfuerzos. Sé que entre los historiadores económicos es "obligada" la expresión de las magnitudes en precios constantes; particularmente, al menos para este caso, no me parece necesario; el lector no especializado, que constituye uno de los públicos-objetivo del libro, no entiende esa conversión y el profesional tiene el suficiente nivel de abstracción como para que la expresión pueda hacerse en pesetas corrientes sin necesidad, por consiguiente, de alterar los datos literales que reflejan las fuentes.

Otro asunto es el de la periodificación. Debe tener su lógica, pero no resulta evidente, ni desde el punto de vista de la evolución del sector a nivel nacional, ni desde el punto de vista de las mismas cajas gallegas, ni desde la propia historia de Galicia; los autores así lo han elegido y de acuerdo con ese criterio han organizado los materiales, aunque no siempre resulte explícito el criterio que han llegado a utilizar. Son, en todo caso, matices secundarios para un libro cuyo interés desborda con mucho al ámbito puramente gallego.

Manuel Titos Martínez
(Universidad de Granada)

PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

Últimos números publicados:

PAPELES DE ECONOMÍA ESPANOLA

N.° 98. Inmigración en España
N.° 99. Las balanzas fiscales en España

PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO

N.° 79. IBEX 35
N.° 80. Nuevas estrategias bancarias

ECONOMÍA DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS

N.° 20. El Principado de Asturias

CUADERNOS DE INFORMACIÓN ECONÓMICA

N.° 177. Presupuesto, coyuntura y crecimiento
N.° 178. Deberes para un gobierno

ESTUDIOS DE LA FUNDACIÓN

— *Tres análisis sobre Cajas de Ahorros y sistema financiero*, de E.P.M. Gardener y otros
— *El balance nacional de la economía española. 1984-2000*, de José Manuel Naredo y Óscar Carpintero
— *La convergencia real de España en el seno de la Unión Europea ampliada*, de Carmela Martín y Francisco J. Velázquez
— *La fiscalidad efectiva de los productos de ahorro en Europa y EE.UU. y el principio de neutralidad: Análisis comparado y evaluación de la reforma del IRPF de 2003.*, de Carmela Martín y Francisco J. Velázquez
— *Evaluación de la eficiencia del sector público*, Nuria Rueda (coord.)

EN INTERNET: http://www.funcas.ceca.es/

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

AÑO 2004

Juan Hurtado de Mendoza, 19. 28036 Madrid. Teléf. 91 350 44 00
suscrip@funcas.ceca.es

Deseo suscribirme a:

	Euros
☐ *Papeles de Economía Española*	53,00
Números sueltos	17,00
☐ *Perspectivas del Sistema Financiero*	46,00
Números sueltos	17,00
☐ *Cuadernos de Información Económica*	64,00
Números sueltos	13,00
☐ *Los impuestos y las decisiones de ahorro e inversión de las familias* (un ejemplar)	10,22
☐ *Series de indicadores de convergencia real para España, el resto de países de la UE y EE.UU.* (un ejemplar)	10,22
☐ *Tres análisis sobre Cajas de Ahorro y sistema financiero* (un ejemplar)	12,62
☐ *El balance nacional de la economía española* (un ejemplar)	13,00
Economía y Economistas Españoles ☐ 8 tomos	198,57

(más gastos de envío)

El pago lo efectuaré:

☐ Contra reembolso del primer envío ☐ Giro postal Núm. ..... ☐ Cheque bancario

Nombre o razón social .....

Profesión, Actividad o Departamento .....

Domicilio ..... Teléfono .....

Ciudad ..... C.P. ..... Provincia o país .....

Fecha .....

☐ Domiciliación bancaria

Muy Sres. míos: Ruego carguen hasta nuevo aviso los recibos que les presentará LA FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS a mi nombre en la siguiente Cuenta Corriente o Libreta de ahorros:

Firma o sello,

Entidad	Oficina	DC	Núm. de Cuenta

Para mayor rapidez envíe su pedido por FAX: 91 350 80 40