

Cuadernos

de Información Económica

NOVIEMBRE
DICIEMBRE

183

2004

Los designios del Presupuesto

■ Economía Española

Presupuesto y necesidades
de la economía española

■ Economía Internacional

El informe Camdessus

■ Entrevista a Miguel Ángel Fernández Ordóñez,
Secretario de Estado de Hacienda

■ Resumen de prensa, La empresa al día, Indicadores financieros, Indicadores de coyuntura
y previsiones, Libros.

■ Sistema Financiero

Deuda familiar
y deuda pública

■ Actualidad Social

Vida familiar y empleo



FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

PRESENTACIÓN

Los Presupuestos Generales del Estado (PGE) para 2005 se debaten, en estos días, en las Cortes. Y, como no cabe esperar grandes cambios en su contenido, a la luz de la fiijeza de la estructura política que ha de otorgarle su apoyo, muchos analistas se afanan ya en estos días en mostrar cifras y juicios sobre los presupuestos públicos, tratando —con menos que más fortuna— de animar un debate, que debería ser importante por la dimensión tanto cuantitativa como cualitativa de los ingresos y gastos públicos, y el trasfondo de política económica que hay detrás de las cifras presupuestarias.

Como es lógico, no existe unanimidad en esos juicios, aunque van aflorando ciertos puntos de coincidencia.

Cuadernos de Información Económica no podía sustraerse, en beneficio de sus lectores, a esa atención prioritaria a los PGE. 2005. Y lo hace con distintas colaboraciones en este número que tienen un doble punto de partida.

El primero es que el Presupuesto del Estado, y más ampliamente las cuentas —preventivas— de las administraciones públicas, deben estar al servicio de la sociedad y no a la inversa. El segundo es una interpretación de las necesidades actuales de la economía española que, partiendo de una situación de moderada recuperación, debe centrar sus esfuerzos en elevar la productividad global del sistema económico, reducir la excesiva intensidad de la demanda interior, fuente de endeudamiento y desequilibrio y, mediante una rigurosa política presupuestaria, contrarrestar la liquidez excesiva de una política monetaria común pensada para el conjunto del área y reducir las tensiones inflacionistas, contribuyendo así al reequilibrio exterior de España. Sin olvidar, en ese proceso, la conveniencia de una política industrial orientadora que facilite el tránsito desde una industrialización en sectores con poca tecnología y bajo valor añadido a otros sectores manufactureros con mayor empuje tecnológico que haga salir al sector industrial de su actual atonía.

Y en esta orientación ¿cuales son los designios del presupuesto? No faltan quienes creen que el presupuesto no ha perdido un cierto “soplo de divinidad” y que sus designios siguen siendo inescrutables.

1. PRESUPUESTO Y ECONOMÍA

El primer conjunto de colaboraciones en este número de *Cuadernos*, ofrece una trilogía de cuestiones importantes.

El director del Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS, sitúa al lector, en su artículo respecto a la posición coyuntural de la economía española. Una situación que define como de recuperación, en fase de revisión a la baja, como consecuencia de la moderación del crecimiento económico internacional, mayor al previsto: de forma que en 2005 se espera un crecimiento efectivo del PIB inferior a su potencial.

Sin embargo **Ángel Laborda** razona en su colaboración que lo característico de la actual coyuntura española no es tanto un bajo crecimiento del PIB como la forma desequilibrada en que se está produciendo, y que deriva en inflación, déficit exterior y excesivo endeudamiento, con el consiguiente riesgo de restar potencial de crecimiento a medio plazo. Precisamente, a la pérdida de competitividad de la economía española entre 1999 y 2004 se dedica el recuadro gráfico de este número.

Una importante cuestión que suscita el análisis de **Laborda** es la de la inadecuada combinación de políticas económicas. En el contexto de una política monetaria común, que para España resulta ser muy expansiva, la política fiscal conveniente tiene más que ver con reformas de las estructuras de los ingresos y gastos públicos que con una política presupuestaria de signo expansivo.

La visión objetiva de crecimiento atemperado que los datos objetivos transmiten coincide, como suele suceder, con la visión subjetiva de los ciudadanos.

La confianza de los consumidores en la marcha de la economía ha retrocedido, y la mejora detectada en los primeros meses del año no se ha confirmado. Así lo refleja el Índice del Sentimiento del Consumidor (ISC) que, con valor de 80 en el sondeo de noviembre de 2004, cae 10 puntos respecto al anterior de junio, siendo la situación económica nacional, sus previsiones para los próximos doce meses y la valoración del momento de compra los principales responsables de ese retroceso, tal y como se desprende del trabajo que elaboran los profesores **Francisco Alvira Martín** y **José García López**. En este contexto, destaca el descenso generalizado de las respuestas positivas en casi todos los aspectos analizados de la economía, siendo los individuos más jóvenes, entre 18 y 35 años de edad, y los de rentas más altas los grupos que se muestran más optimistas. Casi la mitad de los encuestados son pesimistas respecto a la situación y la evolución de la economía nacional. Por lo que se refiere a la economía familiar, son mayoría los que perciben una situación de estancamiento. Por comunidades autónomas, Madrid es la que muestra la opinión más favorable sobre la evolución económica, mientras que Cataluña es la más pesimista.

El paro sigue siendo el primer problema para los consumidores, aumentando el porcentaje de quienes esperan un incremento en los próximos doce meses respecto al sondeo de junio. En cuanto a la inflación, también son mayoría los individuos que esperan que las tasas se mantengan en niveles similares a los de los últimos meses.

El segundo flanco de análisis sobre la realidad económica española tiene una orientación de largo plazo.

La convergencia hacia la Unión Europea de los 15, que ha seguido la renta per cápita española durante las últimas décadas, plantea un inte-

rrogante respecto a su posible continuidad, a la vista de la caída de la productividad de la economía española y de la consecuente pérdida de competitividad de nuestras exportaciones.

Una respuesta a esta trascendente cuestión es la que ofrece el trabajo de los profesores **Jaime Turrión** (RCU María Cristina) y **Francisco J. Velázquez** (Universidad Complutense), que primero examina el proceso de convergencia real de la economía española con la UE-15 para después analizar la problemática de la convergencia en productividad y finalizar indicando las políticas más adecuadas para lograr esa convergencia.

Los autores sostienen que ha sido la tasa de empleo el factor relativo impulsor del crecimiento español, mientras la productividad se mantenía en niveles más bien modestos debido a la menor dotación de capital, tanto físico como intangible —humano y tecnológico—, que España presenta respecto a la UE-15 y Estados Unidos. Las políticas deben ir, por tanto, dirigidas a cubrir esos déficit, incrementando especialmente las inversiones en educación e I+D.

La tercera cuestión que se plantea se desarrolla en el marco de la economía industrial y trata de ofrecer una visión más concreta de lo que suele ser habitual en este tipo de análisis.

La industria española se enfrenta en la actualidad a un entorno de creciente competencia, cuya causa, entre otros motivos, está relacionada con la aceleración de los procesos de integración: Unión Monetaria, ampliación de la UE a 25 países y creciente integración de los mercados extracomunitarios, cuyas consecuencias son objeto de debate por parte de los especialistas, básicamente: deslocalización de empresas, políticas restrictivas o concentración geográfica.

El profesor de la Universidad Complutense **Diego Rodríguez** reflexiona acerca de la situación del sector industrial español, examinando inicialmente la reciente evolución de sus principales magnitudes agregadas, de las que extrae algunos rasgos relevantes:

1. En los últimos 30 años este sector ha reducido el número de ocupados.
2. Su participación en el VAB no ha variado sustancialmente desde hace 20 años.
3. La productividad se ha distanciado de la media de la UE-15.
4. Evolución negativa de los precios de los bienes industriales y, en consecuencia, pérdida de competitividad de las exportaciones españolas.

En segundo término, analiza los cambios en la composición de la producción industrial, en la que observa una traslación desde las ramas que tienen menor grado tecnológico a las de intensidad media. De este modo, el futuro de algunas industrias (textil, calzado y material electrónico) se presenta difícil de cara a mantener el empleo y la producción, existen riesgos leves de deslocalización en algunas, como las relacionadas con el automóvil, mientras que otras, dedicadas a maquinaria, material de transporte, la química y las papeleras, a la vista de la evolución que vienen manteniendo, parecen tener un panorama más favorable. Conocer las opcio-

nes industriales futuras constituye un tema clave en el que la política económica debe también participar brindando información y apoyo.

Ése es el marco de referencia al servicio de cuya mejora debe adecuarse el contenido de las cuentas públicas presupuestadas para 2005.

El trabajo del profesor **Victorio Valle** se dedica íntegramente a analizar ese tipo de conexión. Cinco principales conclusiones parecen ser las principales aportaciones en este terreno.

1. Los Presupuestos para 2005 mantienen, aunque no incrementan en términos relativos, un buen nivel de gasto social. La imposición tampoco varía sustancialmente el nivel de progresividad.

2. Los cambios en los PGE 2005, hasta donde la información permite distinguir, manifiestan un apoyo a las necesidades de incrementar la productividad del sistema económico, aunque es un apoyo testimonial en términos cuantitativos y en relación con el producto interior bruto.

3. La elección de modelo presupuestario, en cuanto a su contenido y funciones, respecto al de 2004 no refleja cambios radicales. Hubiera sido de esperar una mayor adecuación mediante una reestructuración del gasto a los objetivos de política económica establecidos por el Gobierno.

4. El déficit estructural de las administraciones públicas mantiene una robusta presencia, síntoma claro de la carencia de reformas de fondo en la gestión pública.

5. El saldo conjunto de las administraciones públicas aunque cuantitativamente es moderado y expansivo, se compagina mal con unas necesidades de enfriar la demanda interna —excesivamente intensa en consumo familiar y construcción— y permitir un mayor reequilibrio en el saldo exterior de la economía española.

En todo caso, el momento económico es muy incierto, y será inevitable que las cifras presupuestarias vayan ajustándose a lo largo del año a las exigencias cambiantes de la economía española.

También de temas presupuestarios, pero con una orientación y propósito distintos, trata el trabajo que completa esta primera parte del presente número.

En los últimos años las finanzas públicas españolas han caminado hacia la senda de la estabilidad presupuestaria, a la que, sin duda, ha contribuido tanto el cumplimiento de los requisitos necesarios para el ingreso en la Unión Monetaria como el posterior Pacto de Estabilidad y Crecimiento que ha tenido su traducción en la Ley General de Estabilidad Presupuestaria (LGEP) de 2001.

El artículo de los profesores **José Manuel Domínguez** y **Miguel González Moreno**, de las universidades de Málaga y Granada, respectivamente, se dirige al estudio de las implicaciones que esa ley ha tenido para el sector público español. Con este fin, describen el escenario en el que se aplica la LGEP y, a continuación, tras señalar las entidades que componen el sector público estatal y los aspectos metodológicos referentes

a la definición y medición del objetivo de estabilidad presupuestaria, analizan los efectos de la ley sobre la elaboración y gestión de los Presupuestos Generales del Estado.

El trabajo finaliza señalando tres riesgos que pueden poner en peligro los logros conseguidos en los últimos años.

1. El Pacto de Estabilidad ha sido poco eficaz tanto para evitar déficit excesivos en los momentos de recesión como para propiciar su corrección.

2. Al fantasma de la inestabilidad de la UE-25 deben añadirse, además, los problemas derivados de la composición y tendencia futura del gasto público.

3. Los diferentes niveles de desarrollo, las necesidades de capital en algunas zonas y la equidad intergeneracional pueden suponer la aparición de situaciones de déficit en algunos países o regiones.

La visión global y panorámica sobre los PGE 2005 se cierra con una interesante entrevista al Secretario de Estado de Hacienda y Presupuestos, **Miguel Ángel Fernández Ordóñez**, en la que el habitual colaborador de *Cuadernos* **Manuel Portela** le plantea un conjunto de cuestiones centrales sobre la política presupuestaria española para 2005. Conste la gratitud de *Cuadernos* al Secretario de Estado por sus desinteresadas respuestas.

2. ENDEUDAMIENTO FAMILIAR Y ENDEUDAMIENTO DE LAS HACIENDAS TERRITORIALES

La financiación constituye un elemento básico del mercado de la vivienda y una de las vías más utilizadas para explicar la persistente expansión de la demanda y, como consecuencia de ella, el aumento imparable de los precios de los inmuebles, así como el fuerte incremento del endeudamiento familiar.

Al análisis del papel del crédito en el mercado de la vivienda, tanto desde el lado de la demanda como desde el de la oferta, y con la pretensión de examinar las diversas tendencias y riesgos, y el papel que juegan en este ámbito las cajas de ahorros, se dirige el trabajo del profesor **Santiago Carbó**, de la Universidad de Granada y FUNCAS, y de **José M. Liñares**, de FUNCAS.

Tras examinar la evolución del crédito hipotecario, que muestra un ritmo de crecimiento muy intenso, especialmente el dirigido a la vivienda libre, tanto en términos absolutos como en el importe medio por vivienda, y en el que cajas y cooperativas aumentan sus cuotas de mercado, los autores se refieren a la importancia de la titulización como principal recurso alternativo para obtener fondos con los que financiar las necesidades crecientes de liquidez. Además, y con el fin de completar esta visión, estudian la financiación desde el lado de la oferta, en el que destaca sobremanera el dirigido a actividades inmobiliarias. Finalmente, concluyen que, de seguir creciendo las necesidades de financiación del mercado, será necesario buscar soluciones para obtener un volumen de liquidez suficiente para estabilizarlo.

En pleno debate sobre la Reforma de la Ley de Estabilidad Presupuestaria y a la vista de los proyectos de presupuestos iniciales de algunas comunidades autónomas para 2005 y de la reciente interpretación del objetivo de estabilidad, parece probable pensar en un incremento al alza del endeudamiento neto del sector público para el próximo ejercicio, tal y como ponen de manifiesto en su artículo **Iker Goikoetxea Bilbao** y **Johanna Prieto González**, de AFI.

En él realizan un detallado estudio de la evolución y los rasgos más destacados del endeudamiento de las comunidades autónomas y las corporaciones locales, centrando su análisis en una serie de variables que caracterizan la cartera de endeudamiento de las administraciones: saldo vivo de la deuda, distribución del endeudamiento, principales prestamistas, instrumentos de financiación y vida media de la cartera.

Finalmente, en un orden de cosas distinto, **Manuel Portela**, en su panorámica empresarial, dedica el comentario de actualidad de este número a reseñar los siguientes temas de interés: 1) las ventas de motos y ciclomotores, que prácticamente se han duplicado —provocando así un cambio de tendencia— con la aplicación de la reforma del Reglamento General de Conductores; 2) la Sociedad Anónima Europea, una nueva modalidad societaria que, a pesar de pretender facilitar la integración económica en la UE, ha sido recibida con cierto escepticismo; 3) las listas de espera de la sanidad pública, un problema recurrente con el que los sucesivos gobiernos han pretendido, sin demasiado éxito, acabar, y 4) el ahorro energético en los hogares, ya que un uso razonable de los recursos y una mejora de la eficiencia energética de las viviendas reduciría, de forma considerable, la contaminación y el consumo de energía.

3. EL INFORME CAMDESSUS Y OTROS TEMAS INTERNACIONALES

La difícil situación de la economía europea es motivo de preocupación de economistas y políticos que se preguntan dónde están sus males y cuáles deberían ser las medidas para salir del estancamiento en que se halla sumida. Precisamente, el *Informe Camdessus*, de reciente publicación, es un intento de aproximación a la economía francesa para, a partir de un diagnóstico más bien pesimista, buscar soluciones y proponer medidas concretas para salir de la atonía en que está viviendo. El informe no resulta lejano o indiferente a los españoles, ya que muchos de los males que en él se recogen no nos son ajenos.

El técnico comercial y economista del Estado **Alfonso Carbajo** sintetiza en su nota los aspectos más relevantes del informe, destacando que uno de los desafíos más notables a los que deben enfrentarse los políticos franceses es la falta de conciencia popular sobre la gravedad de la situación. Otros aspectos destacables son: las limitaciones administrativas que suponen restricciones a la competencia, los fallos de la enseñanza universitaria, el excesivo número de funcionarios y la resistencia a trasponer la normativa comunitaria a la nacional. En fin, un informe que aúna la necesidad de movilización de la sociedad con la calidad técnica.

En otra línea distinta, el profesor **Rodríguez Carrasco**, de la UNED, comenta los informes de competitividad que periódicamente elaboran el *World Economic Forum (WEF)* y el *Institute for Management Development (IMD)* de Lausana.

El primer organismo construye dos índices: GCI, Índice de Crecimiento de la Competitividad, que mide el potencial de los países para lograr un desarrollo económico sostenible a medio y largo plazo, y BCI, Índice de Competitividad Empresarial, que toma en consideración el grado de modernidad de las operaciones y estrategias empresariales y la calidad del entorno de las empresas.

En el año 2004, España está situada en el GCI en el lugar 23, tras haber perdido dos puestos, y en el 25 del BCI, en la misma posición de un año antes.

Por su parte, el índice del IMD es único, y mide cuatro factores: desempeño económico, eficiencia gubernamental y empresarial e infraestructuras, y sitúa a España en el lugar 28, tras perder un puesto en 2004.

El informe de competitividad del IMD constata un estado un tanto anémico de la economía mundial y vislumbra tres grandes escenarios para este año:

1. Asia, y pronto Rusia y Europa Central, se convertirán en grandes competidores mundiales.
2. Los gobiernos europeos sufren déficit de carácter estructural y deberán tomar medidas para aumentar la tasa de ahorro de la sociedad.
3. La producción industrial está creciendo, al tiempo que disminuye el empleo en el sector y se desplaza hacia áreas de costes laborales más bajos.

El resumen de los últimos informes de los organismos económicos internacionales —*Perspectivas Económicas de Otoño* de la Comisión Europea (CE) e Informes de los Seis Institutos Alemanes y de los Cinco Sabios sobre la economía alemana y mundial— corre a cargo, como es habitual, de **Ricardo Cortes**.

Las previsiones de la Comisión Europea sobre la evolución económica mundial hasta el fin de 2006 son optimistas. La recuperación se apoya en el impulso de la demanda exterior, unas políticas monetarias y fiscales expansivas, y en tipos de interés bajos, entre otros factores. Sin embargo, una fuerte apreciación del euro, una reducción del crecimiento de EE.UU., principal motor de la expansión mundial, y una lenta recuperación de la confianza de consumidores e inversores, derivada de la incierta situación económica y política, son algunos de los riesgos que, según la CE, pueden poner en peligro ese optimismo.

Respecto a España, los pronósticos de la institución europea son favorables. Así, el consumo privado, basado en un sólido crecimiento del empleo, mantiene su dinamismo. No obstante, la CE alerta de la pérdida de competitividad de la economía española como consecuencia de la alta inflación y de una productividad relativamente baja.

El Informe de los Seis Institutos Económicos más importantes de Alemania se muestra moderadamente optimista respecto a la economía mundial: el crecimiento en 2004 y 2005 seguirá aumentando, aunque previsiblemente lo hará a un ritmo menor. Por lo que se refiere a Alemania, el moderado crecimiento económico previsto por la mayoría de los institutos, impulsado por las exportaciones, ya que la demanda interior se mantiene

débil, no será suficiente para conseguir una mejora sustancial del mercado de trabajo. Por otra parte, el informe pide al BCE que retrase la subida de los tipos de interés debido a las repercusiones del alza en los precios del petróleo en la situación coyuntural.

Los Cinco Sabios estiman un crecimiento del PIB alemán para 2004 del 1,8 por 100, y un déficit que, probablemente, alcanzará el 3,5 por 100, lo que llevaría a Alemania a incumplir, por cuarto año consecutivo, el Pacto de Estabilidad.

La temática internacional en este número de *Cuadernos* se cierra con el resumen de prensa económica internacional y el comentario de **Ramon Boixareu** que, en esta ocasión, añade al tema central y reiterado de la caída del dólar y su relación con el euro otros dos con carácter prioritario: la evolución de la economía europea y los avances industriales en China.

4. LA CONCILIACIÓN ENTRE VIDA FAMILIAR Y EMPLEO

Aparte de los cambios que se están operando en la estructura familiar, puede afirmarse que el modelo tradicional de división del trabajo en el seno de las familias españolas ha sufrido una profunda transformación. Frente al planteamiento histórico de separación de papeles entre hombres y mujeres —los primeros dedicados al trabajo de puertas para afuera mientras ellas realizaban las tareas del hogar—, la situación actual requiere enfrentarse a una acumulación de tareas, puesto que una creciente población femenina compatibiliza el trabajo externo con el familiar.

Las sociedades desarrolladas, que rechazan tanto la segregación femenina al ámbito doméstico como la sobrecarga que la doble tarea plantea, han diseñado una serie de estrategias de conciliación que la investigadora **María Ángeles Durán**, del Consejo de Investigaciones Científicas, aborda en su trabajo:

- Reducción de la actividad en uno de los ámbitos, como es el caso de la jornada parcial.
- Delegación de funciones, recurriendo a la ayuda de otros colectivos, procedentes, cada vez más, de otros países.
- Secuencialización, o alternancia en el tiempo de la dedicación a la familia y al trabajo remunerado, caso de las excedencias y los permisos parenterales.
- Derivación hacia el mercado, como guarderías, transporte escolar, residencias para ancianos, o hacia servicios prestados por instituciones públicas o no lucrativas.
- Reparto de tareas en el hogar, tanto de género como intergeneracional. La conciliación en este ámbito, señala la autora, requiere revisar los modos de convivencia entre hombres y mujeres y entre generaciones.

El artículo se introduce en un tema importante que *Cuadernos* ha querido traer a su sección de "Actualidad Social".

5. NOTICIAS BIBLIOGRÁFICAS

El período navideño se aproxima, y *Cuadernos* desea a sus lectores, colaboradores y amigos toda suerte de felicidad y prosperidad; pero este período aportará a la mayoría de ellos algo más de tiempo libre, lo que invita también a una mayor sugerencia de lecturas. Cuatro son las que se comentan a continuación.

— La existencia de cuatro ediciones avala la aceptación de las Claves de la *economía mundial* que reseña **Victorio Valle**, de FUNCAS, una obra que aúna análisis e información sobre el entorno económico internacional y cuyo tema central de estudio lo constituye, en esta ocasión, el epígrafe relativo a “Las fuentes del crecimiento económico”. El libro cuenta con la colaboración de más de treinta destacados especialistas del mundo académico y profesional. La incorporación de un CD interactivo que permite elaborar, de forma rápida y sencilla, clasificaciones de países según diferentes criterios proporciona a la obra un “singular” valor añadido, en opinión del autor de la reseña, quien, por otra parte, echa en falta “una mayor atención hacia los temas financieros diferentes de los mercados de capitales”.

— **Pedro Fernández Sánchez**, de la Universidad San Pablo-CEU, comenta el libro de **Alfonso Herranz Loncán**, *La dotación de infraestructuras en España, 1844-1935*. En él se realiza una estimación de la inversión española en este tipo de activos y del stock al que dio lugar desde mediados del siglo XIX hasta 1935. Se trata de un novedoso trabajo que proporciona material cuantitativo de indiscutible valor para conocer cuál ha sido el papel y la contribución de las infraestructuras al proceso de crecimiento económico español entre 1844 y 1935. El rigor académico de la presente obra, su estilo didáctico y el interés del tema que aborda son aspectos que, a juicio del profesor **Fernández Sánchez**, deben animar a su lectura.

— **José Manuel Domínguez Martínez**, de la Universidad de Málaga, reseña el libro *Microsimulación y comportamiento laboral en las reformas de la imposición sobre la renta personal. El Simulador del Impuesto sobre la Renta Personal del Instituto de Estudios Fiscales (SIRPIEF)*, de **José Félix Sanz Sanz, Juan M. Castañer Carrasco, Desiderio Romero Jordán, Juan Prieto Rodríguez y Francisco José Fernández Díaz**. Fruto de un importante trabajo de investigación estadístico, informático, econométrico, de hacienda pública y de teoría económica, este grupo de investigadores ha elaborado el Simulador de Imposición sobre la Renta Personal del Instituto de Estudios Fiscales (SIRPIEF), un programa informático cuyo manejo y desarrollo se presentan en esta obra. Esta interesante herramienta va a permitir a los usuarios realizar simulaciones para evaluar, en tiempo real, los efectos sobre la recaudación, la asignación, la distribución y el bienestar ligados a cualquier modificación del IRPF que pueda llevarse a cabo en España.

— Finalmente, **José Martínez de Dios**, de la UNED, realiza la recensión del libro *Instrumentos de economía aplicada*, del profesor **José Serrano Pérez**. Una obra que surge con la clara intención de servir como manual o libro de texto para los alumnos de los cursos introductorios de Economía y Dirección y Administración de Empresas, o de cualquier licenciatura que imparta alguna disciplina de economía aplicada, al tiempo que

constituye una interesante obra de referencia para todos aquellos interesados en el estudio de la realidad económica española y mundial. A lo largo de sus 346 páginas se examinan y analizan, entre otros aspectos, la actividad económica real, la financiera y las relaciones de la economía con el exterior. Todo ello ilustrado con numerosos ejemplos y ejercicios que facilitan el conocimiento y la comprensión de los instrumentos de análisis aplicados a la economía española en el contexto de la Unión Europea y de la economía mundial.

* * *

La Fundación de las Cajas de Ahorros no quiere dejar de hacer una mención expresa, junto con la expresión de pesar de quiénes en ella trabajamos, por la reciente pérdida irreparable de dos prestigiosos economistas, colaboradores y amigos.

En primer término, mencionamos con todo afecto a **Eugenio Domingo Solans**, fallecido el pasado 9 de noviembre. Su buen hacer, desde la Cátedra, el Banco de España y en su delicada tarea pionera en el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo, estarán siempre en nuestro recuerdo.

En segundo lugar, también nos dejó recientemente **Jack Revell**, estudioso de los sistemas financieros y bancarios, defensor de las Cajas de Ahorros y colaborador de FUNCAS. Su tarea de magisterio desde el Instituto de Finanzas Europeas en Bangor (Gales) deja discípulos y seguidores por todo el mundo. Sus convocatorias anuales a los profesores universitarios de finanzas (*Wolpertinger*) añorarán, como todos nosotros, su presencia y su saber.

Supieron en vida hacer bien su tarea y granjearse amistades perdurables. Descansen ahora en paz.

Economía Española

EL COMPORTAMIENTO DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS Y LAS NECESIDADES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Victorio Valle

1. INTRODUCCIÓN

Cada año, por estas fechas, el panorama económico nacional se ve invadido por la presentación de los Presupuestos Generales del Estado (PGE) a las Cortes para su debate y, en su caso, aprobación. Y, cada año, de los muchos en que he tenido la oportunidad de hacer una reflexión pública sobre su contenido y orientación, no puedo dejar de acordarme, con nostalgia y afecto, de un viejo profesor, por desgracia ya desaparecido, que siempre nos decía que “eso de los Presupuestos Generales del Estado”, le suscitaba el recuerdo de Catalina La Grande de Rusia que, al parecer, ni era grande (era de reducida estatura), ni era de Rusia (había nacido en la ciudad alemana —actualmente polaca— de Sttetin), ni se llamaba Catalina (su verdadero nombre era Sofía Federica Augusta).

Y ¿cuál es el parecido? se preguntará el amigo lector. No es difícil de adivinar: los PGE, ni son generales (no incluyen las haciendas territoriales), ni son del Estado (sí incluye, además del Estado, la Seguridad Social, Organismos Autónomos y algunas empresas públicas y otros fondos que forman el “sector público estatal”), ni es —como en la mayoría de los países— un presupuesto en sentido estricto, toda vez que la mayor parte de su contenido viene predeterminado por obligaciones derivadas de compromisos asumidos y de las consecuencias financieras de leyes que crean deberes ineludibles de atención pública.

Pese a ello, en este trabajo trataré de aproximarme al estudio de las cifras presupuestarias tratando de entrar en sus principales mensajes a la sociedad y de valorar sus efectos económicos más destacables. Un recorrido que se inicia con algunas cautelas:

1. Partimos de las cifras contenidas en el “proyecto” de PGE 2005. Esas cifras, como es obvio, pueden verse alteradas a lo largo del propio proceso de debate y aprobación. Creo sin embargo que, con base en la experiencia, los cambios que puedan producirse no serán de tanto volumen como para invalidar las conclusiones del análisis que quepa hacer con las cifras del Proyecto.

2. Una cosa es el “presupuesto” y otra, a veces muy distinta es su ejecución. No ha sido infrecuente en nuestro país la aparición de importantes divergencias, entre lo previsto y lo realizado, que se han ido reduciendo en los últimos años. En todo caso, las cifras de liquidación presupuestaria no se conocerán obviamente hasta el final del año 2005.

3. El juicio contenido en estas páginas parte de una valoración en principio positiva de los PGE 2005 que tiene dos principales motivaciones: la primera es la desaparición de la “Ley de Acompañamiento” que aprovechaba la aprobación presupuestaria para entrar, como caballo en cacharrería, introduciendo cambios extemporáneos en el

ordenamiento jurídico y practicando una especie de “barrido” general de alteraciones normativas con poco debate y con más comodidad administrativa que fundamento jurídico. La segunda motivación es el respeto inicial que comporta, en relación con la regla del equilibrio presupuestario en sus líneas generales, aunque a nivel programático se haya defendido por el partido en el Gobierno una regla de equilibrio cíclico que, sin embargo, afortunadamente ahora no se explicita.

4. Me he impuesto la autolimitación de no hacerme eco de recientes “reflexiones” sobre la futura y prometida reforma fiscal. Creo que hasta no tener nociones más claras de lo que pretende el Ejecutivo, es arriesgado pronunciarse. Aunque debo reconocer que las opiniones recientes del Secretario de Estado de Hacienda —como en tantas otras ocasiones— se acomodan bastante a mi propia forma de pensar; sobre todo en lo que se refiere al otorgamiento de un tratamiento fiscal generoso al ahorro en sí mismo, sin interferir en la elección del contribuyente sobre la forma en que desee materializarlo.

5. Haré finalmente una referencia al cuadro macroeconómico de partida. Es cierto que la evolución de las principales variables (PIB, precios, importaciones) son algo más optimistas de lo que el curso de la actividad económica nacional e internacional parece sugerir. Algunas de las críticas lanzadas al presupuesto 2005, se han centrado en esta cuestión en la que no voy a insistir. Creo que esas divergencias entre previsiones y realidad son más que probables pero, al final, de lo que se está discutiendo es de dos o tres décimas de crecimiento que, con ser importantes, no debe ocultar la cuestión básica, que es la coherencia interna del presupuesto y la forma en que sus cifras recogen los principios de política económica publicitados por el Gobierno.

2. EL SERVICIO DEL PRESUPUESTO A LAS NECESIDADES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

No es objeto de esta nota hacer un diagnóstico completo sobre la situación económica nacional e internacional. En diferentes números anteriores de Cuadernos —y en este mismo número— el lector interesado puede encontrar opiniones y apuntes interesantes sobre la raíz y naturaleza de nuestros problemas. Personalmente he deglutido muchos de estos trabajos propios y ajenos y creo que,

desde el punto de vista de la política económica a seguir en los meses próximos, hay cuatro criterios que constituyen un obligado punto de partida para informar la política económica, en general, y la presupuestaria en particular.

a) Un presupuesto bien diseñado debe siempre contribuir a mejorar la equidad interpersonal en la sociedad. Se podrá discutir el grado de ese ejercicio de aproximación pero creo que el camino de una progresividad moderada en el contenido presupuestario es un garante de la paz social que, a su vez, es un ingrediente básico para el funcionamiento del sistema económico.

b) El presupuesto debe contener acciones directas y estímulos indirectos para mejorar la productividad del sistema económico a medio y largo plazo, como forma de elevar el potencial de crecimiento económico y permitir mayores retribuciones salariales sin deteriorar los costes laborales unitarios con su correspondiente influencia negativa sobre la competitividad.

c) Debe estimular el avance del sector industrial cuya pérdida de dinamismo y cuya orientación hacia sectores tradicionales ponen en riesgo el crecimiento de la producción industrial del futuro.

d) El presupuesto público global debe colaborar a que el crecimiento económico español siga una senda de estabilidad, lo que obliga a practicar una política presupuestaria de neutralidad en circunstancias normales y a compensar la actuación económica privada, en caso de una vitalidad excesiva o insuficiente, para evitar serias divergencias entre la producción efectiva de cada año y su nivel potencial.

Como es bien sabido, la UME al establecer una política monetaria común y eliminar la vieja política de devaluaciones del tipo de cambio, ha atribuido un nuevo protagonismo a la política presupuestaria ya que es la única política en manos de las autoridades nacionales para ajustar las inevitables divergencias entre países de una política monetaria única.

La economía española ha disfrutado de unas abundantes condiciones de liquidez. Los bajos tipos de interés mantenidos por el BCE han contribuido, y no poco, al intenso pulso de la demanda de viviendas y de otros componentes de la demanda interna. El comportamiento presupuestario debe ayudar a compensar las consecuencias de esa

excesiva liquidez que podría, en caso contrario, desembocar en una reforzada tensión inflacionista, en un desánimo de la actividad exportadora y en un crecimiento excesivo de las importaciones.

Desde la óptica de estos criterios, trataré en las páginas siguientes de analizar con brevedad el Presupuesto que en estos momentos se debate.

3. DATOS CLAVE DE LA ECONOMÍA PÚBLICA ESPAÑOLA

El cuadro 1 nos muestra cómo se propone el sector público estatal consolidado financiar sus actividades. El rasgo más importante es que en 2005 la estructura de ingresos no financieros públicos no difiere prácticamente de la diseñada en 2004. No existe ningún mensaje de cambio salvo la reducción de los ingresos patrimoniales, compensada con un incremento de la imposición directa.

Sin detenernos en el detalle de las modificaciones reglamentarias de los impuestos para ajustarlos con mejor o peor fortuna a la evolución de los precios y del nivel de vida, entre las que, sin embargo, merece saludarse con satisfacción el ajuste de las tarifas del IRPF por inflación, aunque se trate de un ajuste parcial del 2 por 100, sí me gustaría destacar que el presupuesto no prevé cambio alguno en uno de los aspectos menos presentables de la actual estructura impositiva, cual es el sesgo del sistema impositivo contra la empresa. El cuadro 2 agrupa los impuestos para 2004 y 2005, en porcentaje del total de impuestos y cuotas sociales, y muestra cómo en 2005 no se produce ningún cambio positivo en este sentido, sino que más bien se agrava la situación de partida.

Como se ve con toda claridad en los cuadros anteriores, los cambios impositivos con repercusión cuantitativa notable son pues, escasos en estos PGE 2005.

Es cierto que aumenta ligeramente la presión fiscal, que se reducen los ingresos patrimoniales (como consecuencia del proceso de privatización) y que también las transferencias de capital experimentan una reducción como consecuencia de las menores entradas de esta naturaleza procedentes de la Unión Europea. Sin embargo, la traducción en términos de PIB de esos cambios no son suficientes para alterar la estructura presupuestaria de 2005 respecto a los valores iniciales de 2004, en lo que a ingresos públicos se refiere.

CUADRO 1
PRESUPUESTO CONSOLIDADO DE INGRESOS DEL ESTADO, ORGANISMOS AUTÓNOMOS, SEGURIDAD SOCIAL Y OTROS ORGANISMOS
(Porcentaje PIB)

	2004	2005
Ingresos corrientes	27,3	27,4
Impuestos directos y cot. Sociales.....	19,4	19,9
Impuestos indirectos.....	5,0	5,1
Tasas y otros ingresos.....	0,6	0,5
Transferencias corrientes	1,5	1,5
Ingresos patrimoniales.....	0,8	0,4
Ingresos de capital	0,5	0,4
Enajenación inversiones reales.....	0,1	0,1
Transferencias de capital	0,4	0,3
Total ingresos no financieros	27,8	27,8

La diferencia en las sumas se deben a problemas de redondeo de los porcentajes que aparecen en el cuadro.

Fuente: Elaboración propia a partir del proyecto de los PGE para 2005 y estimación FUNCAS.

Respecto al gasto público, el cuadro 3 ofrece la evolución prevista de los gastos públicos ordenados por políticas de gasto. No existe tampoco en este terreno ningún cambio significativo, aunque es justo reconocer que, a veces, pequeñas variaciones en proporción con el PIB pueden ser cuantitativamente importantes e incluso suponer crecimientos relativamente altos en partidas presupuestarias con volumen escaso de partida. Hay una excepción que viene constituida por un aumento más significativo, en términos de PIB, del componente de gasto social (unas cuatro décimas), aunque aparece muy diluido entre los diferentes epígrafes.

Tampoco el cuadro 4, que ofrece la clasificación del gasto por componentes económicos, refleja variaciones significativas en el conjunto del gasto. Tan sólo un ligero aumento en las transferencias corrientes y un pequeño trasvase de transferencias

CUADRO 2
DISTRIBUCIÓN IMPUESTOS ESTADO Y CUOTAS SOCIALES ENTRE EMPRESAS Y PARTICULARES
(Porcentaje sobre el total)

	2004	2005
Imposición empresarial	75,7	76,4
Sociedades	12,0	13,0
Cotizaciones sociales.....	43,8	43,3
IVA e Impuestos especiales	19,9	20,1
Imposición sobre personas	24,3	23,6
Renta	17,1	16,5
Cuotas sociales.....	7,2	7,1

Fuente: PGE 2005 y elaboración propia.

CUADRO 3
POLÍTICAS DE GASTO DE LOS PRESUPUESTOS
GENERALES DEL ESTADO
(Porcentaje del PIB)

	2004	2005
Servicios públicos básicos	1,9	1,9
Justicia	0,1	0,1
Defensa	0,8	0,8
Seguridad Ciudadana e Inst. Penitenciarias	0,8	0,8
Política exterior	0,2	0,2
Gasto social	14,4	14,8
Pensiones	9,4	9,4
Otras prestaciones económicas	1,2	1,3
Servicios sociales y promoción social	0,1	0,1
Fomento del empleo	0,7	0,7
Desempleo	1,4	1,5
Acceso a la vivienda y fom. de la edificación	0,1	0,1
Gestión y admón. de la Seguridad Social	0,7	1,0
Sanidad	0,5	0,4
Educación	0,2	0,2
Cultura	0,1	0,1
Actuaciones de carácter económico	3,5	3,5
Agricultura y pesca	1,0	1,0
Industria y energía	0,2	0,2
Comercio, turismo y pymes	0,2	0,2
Subvenciones al transporte	0,2	0,2
Infraestructuras	1,3	1,3
Investigación, desarrollo e innovación	0,5	0,6
Otras actuaciones	0,1	0,1
Actuaciones de carácter general	9,4	9,4
Alta Dirección	0,1	0,1
Servicios de carácter general	0,8	0,8
Administración financiera y tributaria	0,2	0,2
Transferencias a otras AA.PP.	5,9	6,0
Deuda Pública	2,4	2,3
Total gastos (*)	29,2	29,6

Incluye variación de activos financieros.

Las diferencias en las sumas se deben a problemas de redondeo de los porcentajes que aparecen en el cuadro.

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos presupuestados y valores PIB estimados por FUNCAS.

de capital a inversiones reales, que seguramente refleja la asunción por el Estado de deudas de algunas empresas públicas (RENFE).

Existe un crecimiento ligeramente mayor de los gastos corrientes que de formación de capital, lo que no es una tendencia buena, sobre todo si se pretende elevar la productividad del sistema económico.

En todo caso, las variaciones de las cifras presupuestarias expuestas hay que tomarlas con cierta cautela ya que la cesión de competencias a las comunidades autónomas puede haber introducido cambios en las bases de partida para el cálculo de las variaciones porcentuales.

CUADRO 4
PRESUPUESTO CONSOLIDADO DE GASTOS DEL ESTADO,
ORGANISMOS AUTÓNOMOS, SEGURIDAD SOCIAL
Y ENTES PÚBLICOS
(Porcentaje PIB)

	2004	2005
Operaciones corrientes	25,6	25,7
Gastos de personal	3,1	3,0
Compra de bienes y servicios	0,8	0,8
Gastos financieros	2,4	2,3
Transferencias corrientes	19,0	19,3
Fondo de contingencia	0,3	0,3
Operaciones de capital	2,2	2,2
Inversiones reales	1,3	1,4
Transferencias de capital	0,9	0,8
Total operaciones no financieras	27,8	27,9

Fuente: Elaboración propia a partir de las cifras presupuestarias y FUNCAS.

Finalmente, el cuadro 5 recoge la estimación del Gabinete de Estadística y Coyuntura de FUNCAS sobre lo que podrían ser las cifras de 2005 para el conjunto de las administraciones públicas españolas. Una estimación digna de agradecimiento ya que, en esta ocasión, la literatura que acompaña a los Presupuestos Generales del Estado no hace el menor intento de previsión global sobre el comportamiento de las Administraciones Públicas en su conjunto. Una carencia importante dado el peso creciente de las Haciendas Territoriales en España.

4. UNA VALORACIÓN DE URGENCIA DE LOS PGE 2005

La valoración inicial de la dirección económica de los PGE 2005 —y de la previsión para el conjunto de las administraciones públicas que de ellos cabe derivar— debe afrontar una revisión de su contribución a los aspectos ya mencionados, que constituyen el núcleo central de las necesidades de la economía española. Veámoslos.

4.1. Sector Público y equidad

La aportación pública a este objetivo en 2005 se traduce en el mantenimiento de una elevada proyección de gasto social en las cuentas públicas (50 por 100 en los PGE 2005). Las variaciones en 2005 respecto al año anterior son más bien testimoniales y en buena medida reflejan la propia inercia de las consecuencias presupuestarias de las normas sociales.

CUADRO 5
CUENTA DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS
(Contabilidad Nacional, porcentaje del PIB)

	2002 (P)	2003 (A)	2004 (F)	2005 (F)
1. TOTAL RECURSOS (INGRESOS)	40,14	40,43	40,35	40,52
de ellos, ingresos tributarios	35,56	35,80	35,88	36,23
1.1. INGRESOS CORRIENTES	39,43	39,61	39,57	39,74
1.1.1. Excedente bruto de explotación	1,55	1,63	1,66	1,67
1.1.2. Impuestos s/ producción e importación.....	11,59	11,98	11,98	11,95
— IVA	5,71	5,92	6,01	6,10
— Otros.....	5,88	6,06	5,97	5,84
1.1.3. Intereses, dividendos y otras rentas prop.	0,96	0,83	0,69	0,53
1.1.4. Impuestos renta y patrimonio	10,89	10,59	10,59	10,92
— Hogares	7,36	7,14	6,93	7,07
— Sociedades y resto del mundo	3,54	3,45	3,66	3,85
1.1.5. Cotizaciones sociales efectivas	12,68	12,82	12,89	12,93
1.1.6. Cotizaciones sociales imputadas.....	0,86	0,85	0,84	0,84
1.1.7. Otros recursos corrientes	0,90	0,92	0,91	0,90
1.2. Impuestos de capital	0,39	0,42	0,42	0,42
1.3. Transferencias de capital	0,31	0,40	0,36	0,35
2. TOTAL EMPLEOS (GASTOS)	40,27	40,02	41,05	40,72
2.1. GASTOS CORRIENTES	35,31	35,22	35,49	35,77
2.1.1. Subvenciones de explotación.....	1,21	1,24	1,24	1,24
2.1.2. Intereses y otras rentas propiedad.....	2,84	2,51	2,35	2,28
2.1.3. Prestaciones sociales.....	12,29	12,22	12,29	12,43
2.1.4. Otras transferencias corrientes	1,26	1,36	1,57	1,58
2.1.5. Consumo público.....	17,72	17,90	18,05	18,24
2.2. GASTOS DE CAPITAL	4,96	4,80	5,56	4,95
2.2.1. Formación bruta de capital (a)	3,54	3,53	3,54	3,60
2.2.2. Transferencias de capital.....	1,42	1,28	2,02	1,35
3. CAP. (+) O NEC. (-) FINANC. (déficit) (1-2).....	-0,14	0,41	-0,70	-0,202
3.1. Déficit/superávit primario (3 + 2.1.2).....	2,70	2,92	1,65	2,08
4. Operaciones financieras netas.....	0,88	0,54	0,76	0,71
5. NECESIDAD ENDEUDAMIENTO (-3+4).....	1,01	0,13	1,46	0,91
6. Ajustes de valoración y otros (b).....	-0,42	-0,43	0,00	-0,12
7. DEUDA BRUTA	54,38	50,71	49,07	46,96

(P) Provisional; (A) Avance; (F) Previsión.

(a) Incluye adquisición neta de activos no financieros no producidos (terrenos).

(b) Ajustes por variación en el tipo de cambio, ajustes de valoración, otros ajustes y diferencias entre el déficit en términos de contabilidad nacional y en términos del Protocolo de Déficit Excesivo (Reglamento (CE) 2558/2001).

Fuentes: INE, IGAE, BE y FUNCAS.

4.2. Aportación al crecimiento a largo plazo

Las actuaciones previstas que pudieran traducirse en una mejora de la productividad a medio y largo plazo no son precisamente abundantes en los PGE 2005. Se produce un ligero retroceso en los gastos de capital de las administraciones públicas, en términos de PIB.

Tal como el cuadro 3 muestra con toda claridad, se perciben pocos esfuerzos adicionales en la generación de capital humano, de infraestructuras, y de I+D+i (salvo una décima adicional de PIB).

Lo que ha venido siendo el núcleo fundamental de las promesas electorales, respecto a la política económica, no ha tenido, como se ve, una excesiva traducción cuantitativa en los PGE, aunque es posible que se intente abordar por otras vías no presupuestarias.

En otro orden de cosas, está por ver que la práctica de presupuestos por programas consagrados por la Ley General Presupuestaria y las retribuciones adicionales al personal público, previstas para mejorar la productividad pública, tengan la efectividad esperada. El tema es complejo y seguramente requiere una política de organización inter-

na de la administración pública más elaborada y precisa en objetivos y en compromisos.

En todo caso, las administraciones públicas españolas siguen registrando un importante componente estructural negativo en el saldo presupuestario.

El cuadro 6 permite repasar —utilizando la técnica empleada por la Profesora de la UNED, Reyes Navarro— cuatro diferentes conceptos o partes del saldo presupuestario:

a) La parte que supone un puro reflejo de la situación coyuntural sobre el presupuesto.

b) La parte que muestra el sentido discrecional del cambio que algunos denominan “estructural” y que yo marcaré con “estructural I” para diferenciarlo del siguiente componente.

c) Saldo permanente (a mi juicio el verdaderamente estructural) es el que se deriva de aquellos componentes de Ingresos y Gastos Públicos que nacen con vocación de perdurar.

d) Saldo no permanente u ocasional que responde a aquellas partidas de ingresos y gastos, forzadas para generar un equilibrio —o un menor desequilibrio— provisional, pero cuya vocación es ocasional y no de permanencia, y que lógicamente habrán de desaparecer más pronto o más tarde.

El déficit estructural no ha dejado de crecer desde 2002 y aunque no tiene ya la dimensión abultada de antaño, es un claro exponente de que no se han abordado a fondo las reformas de estructura interna, de racionalización del gasto público, que es donde encuentran su origen (1).

4.3. Los PGE 2005 y la estabilidad económica

En el corto plazo, una de las funciones más características del presupuesto es contribuir a la estabilidad económica. Con mayor precisión esto quiere decir que debe contribuir a que sus gastos e ingresos —y por tanto el saldo presupuestario— eviten una acusada disparidad entre el crecimiento efectivo y el potencial, sin generar ni estimular tensiones inflacionistas indeseables.

En la práctica, la forma de valorar esa contribución es comparar el comportamiento público con el correspondiente al realizado en un ejercicio econó-

CUADRO 6
SALDOS AUTOMÁTICO, DISCRECIONAL Y ESTRUCTURAL
(Porcentaje PIB)

	2002	2003	2004	2005
1. Componente automático del saldo ...	+0,2	0,0	-0,1	-0,2
2. Saldo discrecional (Estructural I)	-0,3	+0,4	-0,6	0,0
3. Saldo Estructural II (permanente)	-1,0	-1,2	-1,5	-1,8
4. Saldo ocasional (no permanente).....	+0,7	+1,6	+0,9	+1,8

Fuente: FUNCAS y Reyes Navarro.

mico en el que la economía estuviera próxima a un equilibrio con pleno empleo. Los analistas suelen tomar el año 2002 como término de referencia porque efectivamente en él la divergencia, en términos reales, entre el PIB efectivo y tendencial fue prácticamente nula, la contribución del sector exterior al crecimiento del PIB, aunque negativa, no fue muy elevada (-0,6 del PIB) y la necesidad de financiación de la economía fue la menor de los últimos cinco años (-1,6 por 100 del PIB). Es cierto que, como no existe nada perfecto, ni el deflactor del PIB, ni el IPC arrojaron un resultado excesivamente favorable en su evolución respecto al año anterior pero, con todo, los resultados globales de 2002 son seguramente los más equilibrados desde el inicio de siglo.

El año 2005 no parece presentar debilidad alguna en la demanda interna, cuyo crecimiento previsto supera al de la producción interior. No podría ser de otra manera en una economía como la española, que desde hace varios años viene viviendo en unas condiciones de abundante liquidez como consecuencia de una política monetaria permisiva que mantiene bajos tipos de interés para no deprimir la deteriorada situación de las grandes economías de la Unión. El desequilibrio externo, de no cambiar, será sin duda, el principal aspecto negativo de los equilibrios macroeconómicos en 2005 ya que la necesidad de financiación de la economía puede llegar a 3,9 puntos del PIB, a todas luces excesivamente elevada.

La argumentación anterior viene al hilo de que, dada la circunstancia de que el crecimiento efectivo de la economía española, tanto en 2004 como previsiblemente en 2005, parece ir ligeramente por debajo del crecimiento potencial, algunos opinan que es necesario un aumento de la demanda global y, ante el pulso ya excesivamente intenso de la demanda interna privada, vuelven la vista hacia el sector público esperando una mayor actuación expansiva pública que, en mi opinión, sería muy perturbadora.

CUADRO 7
SALDOS NEUTRALES PRIVADOS Y PÚBLICOS
(Porcentaje PIB)

	2002		2003		2004		2005	
	Privado	Público	Privado	Público	Privado	Público	Privado	Público
1. Gasto neutral	80,40	40,28	80,40	40,43	80,60	40,51	80,72	40,57
2. Ingreso neutral	79,00	40,14	70,00	40,14	79,00	40,14	79,00	40,14
3. Saldo neutral	-1,40	0,14	-1,40	-0,29	-1,60	-0,37	-0,72	-0,43
4. Saldo expansivo (-) contractivo (+)	0,00	0,00	-1,10	+0,70	-1,107	-0,33	-1,98	+0,23
5. Saldo efectivo	-1,40	-0,14	-2,50	+0,41	-2,70	-0,70	-3,70	-0,20
6. Saldo neutral ajustado	—	—	—	+0,81	—	+ 0,73	—	+1,55

Año base: 2002.

Fuente: Elaboración propia y datos FUNCAS.

El cuadro 7 muestra los parámetros de un comportamiento público neutral (2) conforme a la metodología del FMI. En 2005 las administraciones públicas españolas deberían, según este criterio, realizar un pequeño déficit de 0,43 por 100 del PIB, que supera al 0,2 por 100 que surge de las previsiones presupuestarias. Sin embargo hay que advertir que ese criterio de neutralidad presupone que el sector privado también cumplirá su “compromiso” de realizar un gasto global que no supere, en proporción al PIB potencial, la cuota de 2002, lo que conduciría en 2005 a una necesidad privada de financiación que se evalúa en 0,72 por 100 del PIB. Si ambos cumplieran estos niveles de necesidad de financiación, la economía se situaría previsiblemente en la misma ratio de PIB efectivo respecto al PIB potencial que lo hizo en 2002 que es el año que se toma como modelo de referencia y en condiciones parecidas de equilibrio exterior.

Sin embargo, en 2005 la necesidad de financiación del sector privado se estima en un 3,7 por 100 del PIB, lo que lógicamente obliga a plantear un saldo público compensador cuya cuantía cabe cifrar en un superávit del 1,55 por 100 del PIB. Si el exceso de demanda privada no se compensa con una mayor austeridad pública, lo normal es que se acentúe el proceso inflacionista, ya de por sí estimulado por la evolución de los precios del petróleo y por rigideces económicas internas, conduciendo a diferenciales de precios con Europa (en estos momentos el diferencial está en torno a 1 punto respecto a los países de la UEM) y, por tanto, a un empeoramiento de la situación competitiva y a una pérdida de la capacidad exportadora.

Las cifras del cuadro 7 parecen transmitir el claro mensaje de que la demanda adicional, que

podría impulsar una mayor aproximación del crecimiento efectivo al potencial en España, no es previsiblemente tanto la demanda interna, privada o pública, cuya estimulación conduciría a un aumento del endeudamiento de familias, empresas y administraciones públicas —lo que siempre constituye la base de las crisis económicas más serias— sino la demanda externa para lo cual el deber principal de la política económica es controlar más la inflación y avanzar en la liberalización del mercado de trabajo y otros mercados de bienes y servicios, cuya rigidez contribuye, desde el lado de los costes, a acentuar una inflación ya de por sí elevada por el fuerte pulso de la demanda interna privada y de los costes energéticos.

5. ALGUNAS CONCLUSIONES

Esta nota contiene un primer análisis de los datos del Proyecto de PGE 2005 y de la estimación realizada por FUNCAS de lo que podrían ser las cuentas del conjunto de las administraciones públicas para 2005.

Al término de este repaso, cinco principales conclusiones son los rasgos emergentes:

1. Los cambios de los PGE 2005 respecto a los del ejercicio 2004 parecen escasos. Las repercusiones de los ejes del presupuesto políticamente predicados (capital humano, vivienda y tecnología) tienen hasta donde se puede apreciar una traducción cuantitativa puramente testimonial. Hay que entender que el Gobierno está diseñando otros instrumentos regulatorios no presupuestarios para apoyar esas líneas de política económica.

2. Se mantiene un buen nivel en el terreno del gasto social. No hay avances llamativos, pero tampoco retrocesos, en un presupuesto cuya mitad viene siendo tradicionalmente gasto de naturaleza social. Tampoco en la imposición destacan variaciones importantes, subsistiendo una carga fiscal diferencial sobre las empresas notablemente acusada, que en algún momento habrá que reformar.

3. Parece como si la política presupuestaria se debatiera entre mantener o incrementar el gasto público, pero sin manifestar con rotundidad una elección de cambio radical respecto a la de 2004 entre las diferentes finalidades del gasto y manteniendo el propósito firme de no incrementar apenas la presión fiscal aparente.

No es de extrañar que con esos condicionantes de partida las divergencias entre los PGE 2005 y los presupuestos de 2004 sean muy reducidas.

4. No hay avance en la reducción del déficit estructural de las Administraciones Públicas, lo que refleja una renuencia clara a embridar el tema complejo técnicamente y vidrioso políticamente de mejorar la eficiencia en la prestación de los servicios públicos.

5. Desde la óptica de enfriar la demanda interna, mejorar la evolución de los precios y preparar a la economía española para que la recuperación internacional —cuando se produzca— la encuentre en mejores condiciones de flexibilidad y competitividad, la política presupuestaria debería ser mucho más restrictiva de lo que los datos previstos apuntan. En 2005, frente a unas necesidades de financiación previstas del 0,2 por 100 del PIB, debería registrarse un superávit que técnicamente se situaría en el entorno del 1,55 por 100 del PIB. Seguramente entre el $-0,2$ y el $+1,55$ por 100 habrá valores intermedios que puedan practicar una cierta acción compensadora sobre el exceso de demanda privada, aflojando la tensión inflacionista y permitiendo un mayor equilibrio exterior, sin llegar a la posición extrema y ajustándola continuamente a la vista de cómo vaya evolucionando la coyuntura interna y externa.

NOTAS

(1) El saldo estructural es la diferencia entre los ingresos tributarios y una suma de gastos entre los que se integran: el consumo público, las prestaciones sociales, la fracción de la inversión pública directa que se considera estable a lo largo del período y los intereses, a un tipo promedio del período, de la deuda pública viva al final del período anterior.

(2) El saldo neutral es el saldo presupuestario compatible con un alto nivel de empleo, sin que la inflación se acelere.

LA LEY GENERAL DE ESTABILIDAD PRESUPUESTARIA Y EL SECTOR PÚBLICO ESTATAL

José M. Domínguez Martínez (*)
Miguel González Moreno (**)

1. INTRODUCCIÓN

En los últimos veinticinco años la estabilidad no ha sido uno de los rasgos más sobresalientes de nuestras finanzas públicas; muy al contrario, la trayectoria seguida por el sector público español ha estado marcada por los elevados y persistentes desequilibrios presupuestarios. Hasta llegar al actual estado de equilibrio en las cuentas públicas se ha recorrido un largo camino plagado de las dificultades y las incertidumbres propias de una economía que partía, a mediados de los setenta, de una profunda crisis económica, social y política; y que en la actualidad se halla plenamente integrada en la Unión Económica y Monetaria Europea. Así pues, los profundos cambios económicos, sociales y políticos registrados tanto en nuestro país como en el resto de economías occidentales han modelado los principales perfiles de la evolución y la estructura de los gastos e ingresos públicos.

Si adoptamos una visión retrospectiva, claramente se observa un antes y un después al proceso que nos habría de conducir a la moneda única. En principio, el obligado cumplimiento de los criterios fiscales de convergencia, el relativo al déficit público (3 por 100 del PIB) y el concerniente a la deuda pública (60 por 100 del PIB), situó al sector público español en la senda de la estabilidad. Alcanzada la unión monetaria, se ha persistido en la tarea de equilibrar las cuentas públicas como paso previo al superávit presupuestario, tendencia que se ha cimentado, para el caso español, en dos instrumentos que han operado a distintos niveles pero en la misma dirección: el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC); y la Ley General de Estabilidad Presupuestaria (LGEP). El primero, más protocolario que efectivo, pretendía establecer unas pautas presupuestarias que garantizaran la estabilidad necesaria para desarrollar y aplicar la unión monetaria. Y el segundo ha sido la traducción española, en su versión más extrema, del Pacto de Estabilidad a

escala europea. En cualquier caso, siempre nos quedará la duda de a quién asignar el mérito de la estabilidad presupuestaria conseguida, porque, como sabiamente nos recordaba Schumpeter, "En el terreno de la política fiscal solemos tender más de lo corriente a atribuir al jinete méritos del caballo" (1).

El presente artículo tiene por objeto el estudio de las implicaciones de la Ley 18/2001, de 12 de diciembre, General de Estabilidad Presupuestaria, para el sector público estatal. Se parte de exponer el nuevo escenario para la política presupuestaria derivado de la Unión Monetaria Europea y del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, en el que se enmarca la aplicación de la LGEP. A continuación, los dos epígrafes siguientes se ocupan, respectivamente, de la delimitación de las entidades integrantes del sector público estatal y de los aspectos metodológicos concernientes a la definición y medición del objetivo de estabilidad presupuestaria. Posteriormente se analiza el nuevo marco de elaboración de los Presupuestos Generales del Estado. El siguiente epígrafe va dedicado al estudio de la incidencia de la nueva Ley en la vertiente de la gestión presupuestaria. El trabajo finaliza con un apartado en el que se destacan las principales implicaciones de la Ley y se exponen diversas consideraciones sobre la incertidumbre existente en los actuales momentos en torno a la viabilidad del Pacto de Estabilidad y a las posibles modificaciones de la Ley General de Estabilidad Presupuestaria.

2. LA POLÍTICA PRESUPUESTARIA ESPAÑOLA EN EL MARCO EUROPEO: EL PACTO DE ESTABILIDAD Y CRECIMIENTO Y LA LEY GENERAL DE ESTABILIDAD PRESUPUESTARIA

El mantenimiento de unas finanzas públicas sólidas es reconocido en el Tratado de la Unión Europea como un factor crítico para el éxito de la

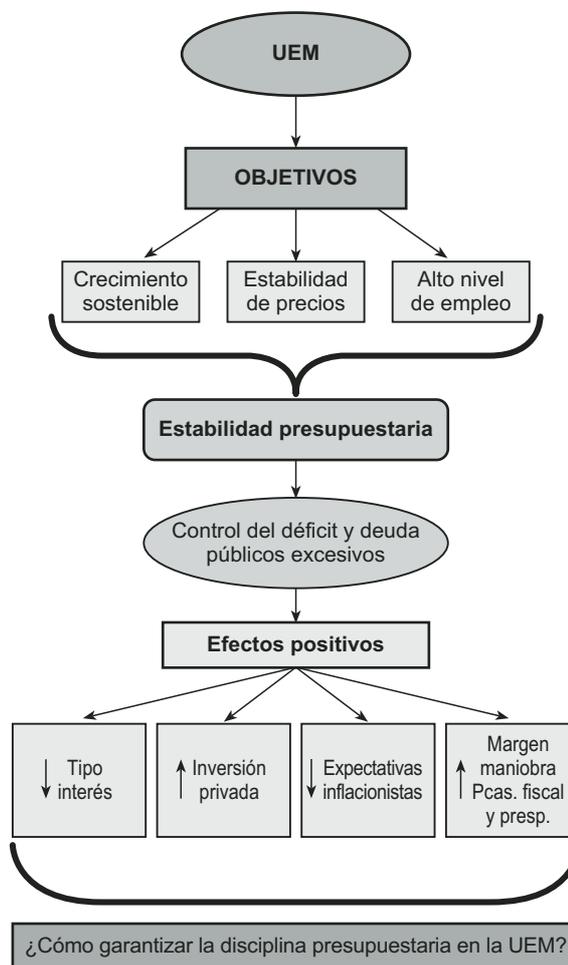
Unión Económica y Monetaria Europea. Así, el artículo 4.3 del Tratado contiene una referencia expresa a los principios de “precios estables, finanzas públicas y condiciones monetarias sólidas” como principios rectores de las acciones de los Estados miembros para alcanzar los fines enunciados en el artículo 2 del Tratado y, en particular, el de conseguir un crecimiento sostenible y no inflacionista y un alto nivel de empleo.

Con esta orientación, no es de extrañar que el Tratado contenga una serie de normas que, en primera instancia, pretenden evitar que surjan grandes desequilibrios (a través del control y de la supervisión regulares de las finanzas públicas de cada estado miembro), y que, cuando sea necesario, se requiera que los países adopten acciones correctoras para reducir el déficit público y la deuda pública (a través del denominado procedimiento del déficit excesivo).

El énfasis del Tratado de la Unión Europea en la prudencia fiscal y la estabilidad de las finanzas públicas tiene su origen en la convicción de que el deterioro de las cuentas públicas fue una causa importante de la pobre actuación económica de numerosos países europeos a partir de la década de los setenta del pasado siglo. Unas finanzas públicas sólidas se consideran un requisito imprescindible para crear un marco estable para el crecimiento económico: unos reducidos niveles de déficit y de deuda pública ayudan a mantener bajos tipos de interés y a impulsar la inversión privada; promueven bajas y estables expectativas inflacionistas; al disminuir la carga de intereses, posibilitan una reestructuración del gasto público y/o una reducción de la imposición; finalmente, permiten crear un margen para afrontar eventuales situaciones económicas adversas (esquema 1).

Las disposiciones del Tratado de la Unión Europea en materia presupuestaria se vieron reforzadas posteriormente por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, acordado en el Consejo de Amsterdam en junio de 1997, con el objetivo de garantizar la disciplina presupuestaria de un modo efectivo y creíble en la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria. De esta manera, se quería asegurar que el compromiso con la disciplina fiscal se mantuviera en dicha fase y no quedara simplemente como un requisito de acceso a la misma. En suma, la motivación principal del PEC no es otra que la de reforzar la disciplina fiscal como rasgo permanente de la Unión Monetaria Europea.

ESQUEMA 1

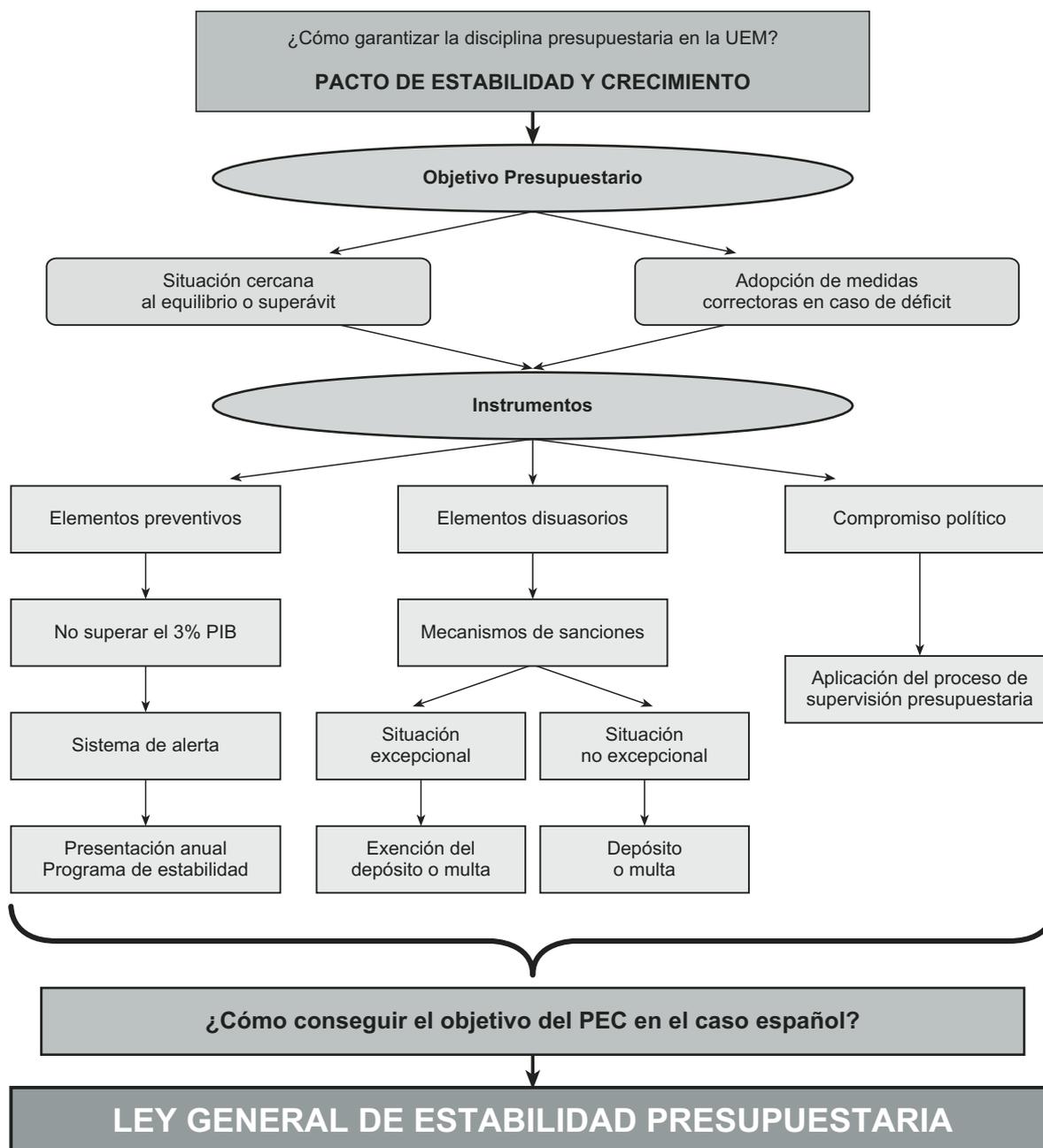


En virtud del PEC, “los Estados miembros se comprometen a respetar el objetivo presupuestario a medio plazo establecido en sus programas de estabilidad o convergencia consistente en conseguir situaciones presupuestarias próximas al equilibrio o con superávit, y a adoptar las medidas correctoras que estimen necesarias en materia de presupuesto para poder alcanzar los objetivos establecidos en dichos programas, en la medida en que posean información que refleje desviaciones importantes, ya sean reales o previsibles, con respecto a esos objetivos”.

El PEC consta de tres elementos formales (esquema 2):

a) Elementos preventivos, que, a través de una supervisión regular, pretenden impedir que los déficit públicos superen el valor de referencia del 3 por

ESQUEMA 2



100 del PIB. Dichos elementos se encuentran regulados por el Reglamento núm. 1.466/97 del Consejo, de 7 de julio de 1997, y ofrecen un sistema de alerta a fin de que un país que registre una desviación presupuestaria pueda adoptar medidas correctoras antes de superar el valor de referencia del 3 por 100. A esta finalidad responde la presentación anual de los programas de estabilidad con un horizonte plurianual.

b) Elementos disuasorios: previstos para aquellos casos en los que se supere el valor de referencia del 3 por 100 del PIB, requieren que los estados miembros adopten una acción correctora inmediata y, si es necesario, se permita la adopción de sanciones. Se encuentran regulados por el Reglamento núm. 1.467/97 del Consejo, de 7 de julio de 1997. El exceso del déficit sobre el 3 por 100 del PIB será considerado "temporal" y, en

consecuencia, permitido por el PEC, sólo en la medida en que persistan condiciones “excepcionales”. A este respecto, una recesión se considera “excepcional” si se da una caída en el PIB real de al menos el 2 por 100, aunque, en caso de caídas menores, pueden tenerse también en cuenta otras circunstancias. El PEC especifica la escala de sanciones aplicables en caso de que se den déficit excesivos persistentes. Así, el país que incurra en un déficit público superior al 3 por 100 del PIB deberá realizar un depósito no remunerado, con un componente fijo igual al 0,2 por 100 del PIB y un componente variable igual a la décima parte de la diferencia entre el déficit, expresado en porcentaje del PIB del año anterior, y el valor de referencia del 3 por 100, hasta un máximo conjunto del 0,5 por 100 del PIB. El depósito se convertirá en multa si no se corrige el exceso en el plazo de dos años.

c) Compromiso político por todas las partes implicadas en el PEC acerca de la implementación plena y en tiempo del proceso de supervisión presupuestaria.

En definitiva, en virtud del PEC, cada estado miembro se compromete a respetar el objetivo presupuestario a medio plazo consistente en conseguir situaciones presupuestarias próximas al equilibrio o con superávit, de manera que, en situaciones de recesión, cuando los estabilizadores automáticos actúen, el déficit se mantenga siempre por debajo del 3 por 100 del PIB. El compromiso derivado del PEC lleva, pues, a eliminar los altos y persistentes déficit estructurales. Así, cuando una economía esté en su nivel de producción potencial (esto es, cuando el output gap sea cero), los saldos presupuestarios deben estar próximos a cero y no a un déficit cercano al 3 por 100 como en el pasado.

Asimismo, el Consejo Europeo de Santa María de Feira, celebrado en junio de 2000, aprobó unas Orientaciones Generales de Política Económica que instaban a los estados miembros a continuar el saneamiento de las cuentas públicas más allá del nivel mínimo para cumplir los requisitos del PEC, con una finalidad múltiple: generar un margen de maniobra adicional para la estabilización presupuestaria, para protegerse de una evolución presupuestaria imprevista, acelerar la reducción de la deuda y prepararse para los desafíos presupuestarios ligados al envejecimiento de la población.

En este contexto, la LGEP tiene como objeto, según consta en su artículo 1, “el establecimiento

de los principios rectores a los que deberá adecuarse la política presupuestaria del sector público en orden a la consecución de la estabilidad y crecimiento económicos, en el marco de la Unión Económica y Monetaria, así como la determinación de los procedimientos necesarios para la aplicación efectiva del principio de estabilidad presupuestaria, de acuerdo con los principios derivados del Pacto de Estabilidad y Crecimiento...”. Así, la Ley traslada a nuestro ordenamiento jurídico la aplicación del principio de estabilidad presupuestaria resultante de los procesos y compromisos anteriormente reseñados. Hasta ahora, España ha conseguido importantes logros en la disciplina presupuestaria, fundamentalmente orientados al ingreso en la Unión Monetaria Europea desde su nacimiento. Con posterioridad se ha avanzado en la consolidación presupuestaria a través de normas que regulen formalmente las fases de elaboración, ejecución y liquidación del presupuesto.

Sin embargo, desde 2001 el escenario macroeconómico europeo ha sufrido un importante deterioro que ha supuesto en la práctica la suspensión desde principios de 2004 del Pacto de Estabilidad. La contracción de la actividad económica se ha traducido en una Europa asimétrica desde el punto de vista fiscal. Por un lado, un importante grupo de países ha incurrido en un déficit público excesivo, entre ellos destacan Alemania, Francia, Italia y Holanda; al respecto, el impacto del estancamiento económico, vía estabilizadores automáticos, sobre los gastos y los ingresos públicos, así como el aplazamiento de importantes y necesarias reformas estructurales, han ocasionado unos graves y persistentes desequilibrios presupuestarios en las dos economías europeas de referencia: Alemania y Francia. Y por otro lado, otros países europeos han sabido, a pesar de la coyuntura económica adversa, preservar la solidez de sus finanzas públicas: Bélgica, Dinamarca, Finlandia, Suecia y España.

El Pacto de Estabilidad se ha mostrado como un mecanismo inefectivo, tanto en su vertiente preventiva como en la correctora, frente al agravamiento de los desequilibrios presupuestarios de las principales economías europeas. Esta grave deficiencia ha llevado a la suspensión de facto del PEC, lo cual está creando una gran incertidumbre que redundará en una mayor asimetría fiscal entre unos países y otros que, sin duda, puede entorpecer la instrumentación de la política monetaria por parte del BCE y aplazar la recuperación económica en los principales países europeos.

En paralelo al cuestionamiento del PEC, en nuestro país se comienza a apuntar desde diferentes ámbitos la posibilidad de modificar las líneas maestras de la Ley General de Estabilidad Presupuestaria, así como el sistema de financiación autonómica. En el primer caso, se vislumbra un cierto relajamiento de la disciplina presupuestaria mediante el mecanismo de referenciar la política fiscal con la morfología y la duración del ciclo económico. Y en el segundo caso, la posible reforma del sistema de financiación autonómica podría afectar a la más que necesaria coordinación y disciplina de los distintos niveles administrativos que integran el sector público español; con el agravante, en este punto, de que el impacto financiero negativo que para algunas regiones españolas puede suponer la Europa de los 25 tensiona y distorsiona la reforma del sistema de financiación en el plano regional.

Ante la carencia de un marco de referencia para las políticas fiscales europeas y la previsible reforma de la LGE, es del mayor interés conocer el mecanismo que en el caso español y hasta el presente ha propiciado la estabilidad y la solidez de nuestras finanzas públicas. Parafraseando a Schumpeter, analicemos las características del caballo dado que ha cambiado el jinete.

3. LA DELIMITACIÓN DEL SECTOR PÚBLICO ESTATAL

En un sentido amplio, el sector público está integrado por el conjunto de las administraciones públicas y las empresas públicas. Las administraciones públicas, que constituyen el sector público en sentido estricto, son unidades institucionales que se dedican fundamentalmente a la producción de bienes y servicios no destinados a la venta y/o a la realización de operaciones de redistribución de la renta y de la riqueza nacional, y se financian básicamente a través de impuestos y cotizaciones sociales. A su vez, las empresas públicas son unidades dedicadas a la producción de bienes y servicios destinados a la venta y que se financian básicamente a través de ingresos comerciales.

Según el Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales (SEC-95), el sector de administraciones públicas se divide en cuatro subsectores:

a) El subsector de la Administración Central comprende todos los organismos administrativos

del Estado y otros organismos centrales cuya competencia se extiende sobre la totalidad del territorio económico nacional, a excepción de las administraciones de Seguridad Social de la Administración Central.

También forman parte de este subsector las instituciones sin fines de lucro que son controladas y financiadas mayoritariamente por la Administración Central y cuya competencia se extiende al conjunto del territorio nacional.

b) El subsector de las Administraciones de las Comunidades Autónomas, equiparable al subsector de las administraciones de los Estados federados previsto en el SEC-95, comprende las administraciones que, en calidad de unidades institucionales distintas, ejercen ciertas funciones de administración a un nivel inferior al de la administración central y superior al de las unidades institucionales públicas locales, a excepción de las administraciones de Seguridad Social de estas administraciones territoriales.

También forman parte de este subsector las instituciones sin fines de lucro correspondientes.

c) El subsector de las Administraciones Locales abarca todas las administraciones públicas cuya competencia se extiende sólo sobre una subdivisión local del territorio económico, a excepción de las administraciones de Seguridad Social de las Administraciones Locales.

También forman parte de este subsector las instituciones sin fines de lucro correspondientes.

d) El subsector de las Administraciones de Seguridad Social comprende todas las unidades institucionales centrales, regionales y locales cuya actividad principal consiste en realizar prestaciones sociales.

En el cuadro 1 se ofrece el detalle de la delimitación en España del sector de administraciones públicas en las cuentas nacionales. Es el esquema seguido por la Contabilidad Nacional para el registro de las operaciones económicas llevadas a cabo por el sector público. Se trata de un criterio completamente independiente del presupuestario, que atiende al establecido para la gestión de los ingresos y gastos de las diferentes administraciones. La diferencia más significativa concierne a los gastos sanitarios y de servicios sociales, cuya competencia ha sido asumida por las distintas Comunidades

CUADRO 1
DELIMITACIÓN DEL SECTOR DE ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (S. 13) EN LAS CUENTAS NACIONALES

S. 1311. Administración Central

Comprende el Estado y todos los Organismos autónomos administrativos y similares dependientes de la Administración central, excepto los clasificados en el subsector "Administraciones de la seguridad social" (S. 1314). Incluye, asimismo, a las empresas dependientes del Estado que no cumplen las reglas establecidas por el SEC/95 para sectorizarse como sociedades no financieras.

S. 1312. Comunidades autónomas

Se incluyen aquí los órganos de las distintas Comunidades autónomas y sus Organismos autónomos administrativos y similares, incluidas las universidades dependientes de ellas, pero no las empresas productoras de servicios o los Organismos autónomos comerciales de las Comunidades autónomas (salvo aquellas que no cumplen las reglas establecidas por el SEC/95 para sectorizarse como sociedades no financieras, las cuales si están aquí incluidas). La Seguridad Social transferida a las Comunidades autónomas figura en el S. 1314.

S. 1313 Corporaciones locales

Comprende las diputaciones, cabildos, consejos insulares, ayuntamientos, entidades locales menores y las agrupaciones de estas unidades. También figuran aquí los Organismos autónomos administrativos y similares dependientes de ellos, sin incluir las empresas productoras de servicios (salvo aquellas que no cumplen los objetivos de SEC/95 para sectorizarse como sociedades no financieras, las cuales si están aquí incluidas).

S. 1314 Administraciones de la seguridad social

Comprende la Tesorería General y las demás entidades gestoras (Mutuas de accidentes de trabajo y enfermedades profesionales de la Seguridad Social, Instituto Nacional de la Seguridad Social, Instituto de Migraciones y Servicios Sociales, Instituto Nacional de la Salud e Instituto Social de la Marina), así como el Instituto Nacional de Empleo y el Fondo de Garantía Salarial, a pesar de que, jurídicamente, ambos son Organismos autónomos administrativos. También se incluye aquí la actividad de la Seguridad transferida a las Comunidades autónomas. Asimismo se incluyen los Organismos autónomos administrativos del Estado Mutualidad de Funcionarios de la Administración Civil del Estado, Instituto Social de las Fuerzas Armadas y la Mutualidad General Judicial.

Fuente: Banco de España.

Autónomas y que, consiguientemente, aparecen en sus respectivos presupuestos, mientras que la Contabilidad Nacional registra tales gastos dentro del subsector de Administraciones de la Seguridad Social.

La LGEP, en su artículo 2, define el ámbito del sector público, a los efectos de dicha Ley, en los siguientes términos:

a) La Administración General del Estado, los Organismos autónomos y los demás entes públicos dependientes de aquélla, que presten servicios o produzcan bienes que no se financien mayoritariamente con ingresos comerciales, así como los órganos con dotación diferenciada en los Presupuestos Generales del Estado.

b) Las Entidades que integran el Sistema de la Seguridad Social (2).

c) La Administración de las Comunidades Autónomas, así como los entes y Organismos públicos dependientes de aquélla, que presten servicios o produzcan bienes que no se financien mayoritariamente con ingresos comerciales.

d) La Administración de las Entidades Locales, los Organismos autónomos y los entes públicos dependientes de aquélla, que presten servicios o

produzcan bienes que no se financien mayoritariamente con ingresos comerciales.

e) El resto de las entidades públicas empresariales, sociedades mercantiles y demás entes de derecho público dependientes de la Administración del Estado, de las Administraciones de las Comunidades Autónomas o de las Entidades Locales, no comprendidos en los apartados anteriores, tienen también la consideración de sector público.

A tenor de la delimitación anterior, y en un sentido estricto, podríamos tomar como entidades integrantes del sector público estatal las comprendidas en el apartado a, así como las correspondientes a la Administración del Estado de las mencionadas en el e. Sin embargo, la propia LGEP, al tratar, en su capítulo II, el equilibrio presupuestario del sector público estatal, se remite implícitamente al ámbito de los Presupuestos Generales del Estado (PGE). Teniendo esto en cuenta, así como el hecho de que el concepto de sector público estatal fue introducido por la Constitución (artículo 134) precisamente para establecer el ámbito de los PGE, ésta es la interpretación que puede considerarse más oportuna del concepto de sector público estatal. Esta asimilación no excluye, obviamente, la necesidad de clarificar situaciones como la de la Seguridad Social transferida, que, a tenor de lo anterior, queda fuera del ámbito del sector público estatal.

A este respecto, conviene recordar cuál es el ámbito de los PGE establecido por la Ley General Presupuestaria (3):

a) Los presupuestos de los órganos con dotación diferenciada y de los sujetos que integran el sector público administrativo.

b) Los presupuestos de operaciones corrientes y los de operaciones de capital y financieras de las entidades del sector público empresarial y del sector público fundacional.

c) Los presupuestos de los fondos carentes de personalidad jurídica cuya dotación se efectúe mayoritariamente desde los PGE.

El esquema 3 sintetiza la configuración del sector público en España y la delimitación del sector público estatal.

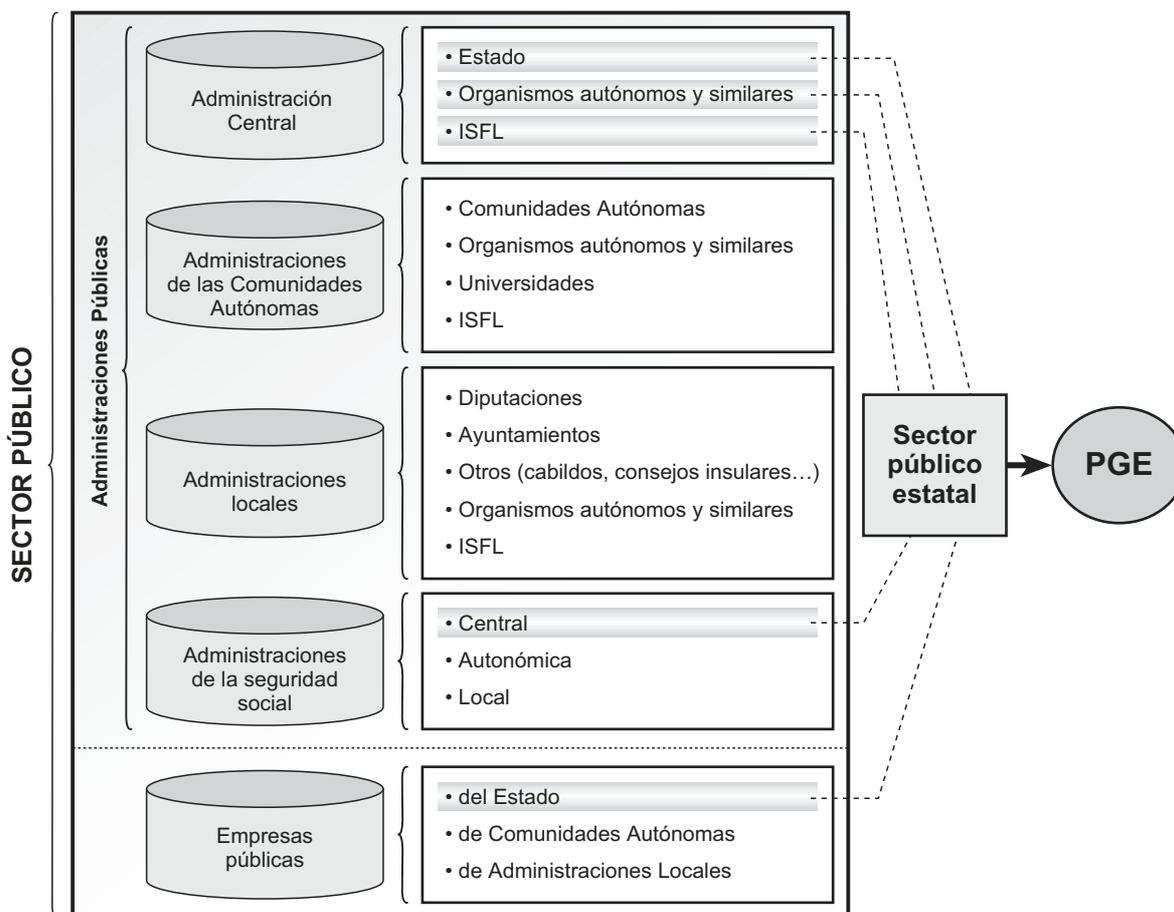
4. ASPECTOS METODOLÓGICOS EN LA APLICACIÓN DE LA LGEP

4.1. La definición del objetivo de estabilidad presupuestaria

La LGEP dedica el artículo 3 a la definición del principio de estabilidad presupuestaria, estableciendo una clara distinción entre los sujetos con naturaleza de administración pública y los de naturaleza empresarial (y otros):

— Respecto a los primeros, se entiende por estabilidad presupuestaria la situación de equilibrio o superávit, computada en términos de capacidad o necesidad de financiación, de acuerdo con la definición contenida en el Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales. Así definida, la estabilidad presupuestaria implica que para financiar el gasto público no financiero, tanto el gasto

ESQUEMA 3
LA CONFIGURACIÓN DEL SECTOR PÚBLICO EN ESPAÑA



corriente como el de capital, el sector público estatal ha de contar con ingresos no financieros suficientes. Queda excluido, consiguientemente, como regla general, el recurso al endeudamiento. Dos observaciones pueden formularse en relación con la anterior definición del principio de estabilidad presupuestaria: de un lado, la LGEP supera el objetivo derivado del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, que contempla “situaciones presupuestarias próximas al equilibrio o con superávit”; de otro, que se va más allá de lo que tradicionalmente se ha venido considerando una utilización ortodoxa del déficit público, para financiar inversiones públicas, como dicta la denominada regla de oro de las finanzas públicas.

— Respecto a los segundos, se entiende por estabilidad presupuestaria la posición de equilibrio financiero.

4.2. La medición del cumplimiento

Para la medición del objetivo de estabilidad presupuestaria de las Administraciones Públicas la LGEP se remite de nuevo a los criterios del SEC-95. Este sistema establece un desarrollo contable completo para llegar al cómputo de dicho saldo. De una manera muy sintética, la capacidad o necesidad de financiación viene dada por la diferencia entre los ingresos no financieros y los gastos no financieros o, lo que es lo mismo, por la siguiente secuencia: ingresos corrientes menos gastos corrientes, más ingresos de capital menos gastos de capital. Las operaciones concretas a computar se recogen en el cuadro 2.

En el cuadro 3 se recoge en detalle el proceso de determinación de la referida capacidad o necesidad de financiación:

CUADRO 2

CÓDIGOS DEL SEC 95		INGRESOS DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS	
P.11 + P.12 + P.131	.....	Producción de mercado + Producción para uso final propio + Pagos por otra producción no de mercado	
D.2	.....	Impuestos sobre la producción y las importaciones	
D.39	.....	Otras subvenciones a la producción	
D.4	.....	Rentas de la propiedad	
D.5	.....	Impuestos corrientes sobre la renta, el patrimonio, etcétera.	
D.61	.....	Cotizaciones sociales	
D.611	.....	Cotizaciones sociales efectivas	
D.612	.....	Cotizaciones sociales imputadas	
D.7	.....	Otras transferencias corrientes	
D.9	.....	Transferencias de capital a recibir	
D.91	.....	Impuestos sobre el capital	
B.8g	.....	Ahorro bruto	
B.9	.....	Capacidad/Necesidad de financiación	
CÓDIGOS DEL SEC 95		GASTOS DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS	
P.2	.....	Consumos intermedios	
P.5 + K.2	.....	Formación bruta de capital + Adquisiciones menos cesiones de activos no financieros no producidos	
P.51	.....	Formación bruta de capital fijo	
D.1	.....	Remuneración de los asalariados	
D.29	.....	Otros impuestos sobre la producción	
D.3	.....	Subvenciones a pagar	
D.4	.....	Rentas de la propiedad	
D.41	.....	Intereses	
D.5	.....	Impuestos corrientes sobre la renta, el patrimonio, etcétera	
D.62 + D.6311 + D.63121 + D.63131	....	Prestaciones sociales distintas de las transferencias sociales en especie + Transferencias sociales en especie relacionadas con el gasto en productos suministrados a los hogares a través de productores de mercado	
D.7	.....	Otras transferencias corrientes	
D.8	.....	Ajuste por la variación de la participación neta de los hogares en las reservas de los fondos de pensiones	
D.9	.....	Transferencias de capital a pagar	
Ingresos – gastos = capacidad (+)/necesidad (–) de financiación.			

CUADRO 3
LA DETERMINACIÓN DE LA CAPACIDAD O NECESIDAD
DE FINANCIACIÓN SEGÚN EL SEC/95

Producción
- Consumos intermedios
= Valor añadido bruto
- Consumo de capital fijo
= Valor añadido neto
- Remuneración de asalariados
= Excedente de explotación neto
+ Impuestos sobre la producción y las importaciones
- Subvenciones
± Rentas de la propiedad netas
= Saldo de rentas primarias neto
+ Impuestos corrientes sobre la renta y el patrimonio
+ Cotizaciones sociales
- Prestaciones sociales distintas de las transferencias sociales en especie
± Otras transferencias corrientes netas
= Renta disponible neta
- Transferencias sociales en especie
= Renta disponible ajustada neta
- Gasto en consumo final
= Ahorro neto
± Transferencias de capital netas
= Variaciones del patrimonio neto debidas al ahorro y a las transferencias de capital
- Formación bruta de capital fijo
+ Consumo de capital fijo
± Adquisiciones menos cesiones de activos financieros no producidos
Capacidad (+)/Necesidad (-) de financiación.

No existe, por el contrario, indicación expresa en relación con los sujetos de naturaleza empresarial, si bien, de las referencias contenidas en diversos artículos, parece desprenderse que dicha medición debe realizarse a partir de la determinación del resultado contable.

Con anterioridad al 1 de septiembre de cada año, la Intervención General de la Administración del Estado elevará al Gobierno un informe sobre el grado de cumplimiento del objetivo de estabilidad presupuestaria del ejercicio inmediato anterior.

5. EL NUEVO MARCO DE ELABORACIÓN DE LOS PRESUPUESTOS GENERALES DEL ESTADO

5.1. El escenario presupuestario plurianual

Según establece el artículo 8 de la LGEP, en el primer cuatrimestre de cada año, el Gobierno, a propuesta de los Ministerios de Economía y Hacien-

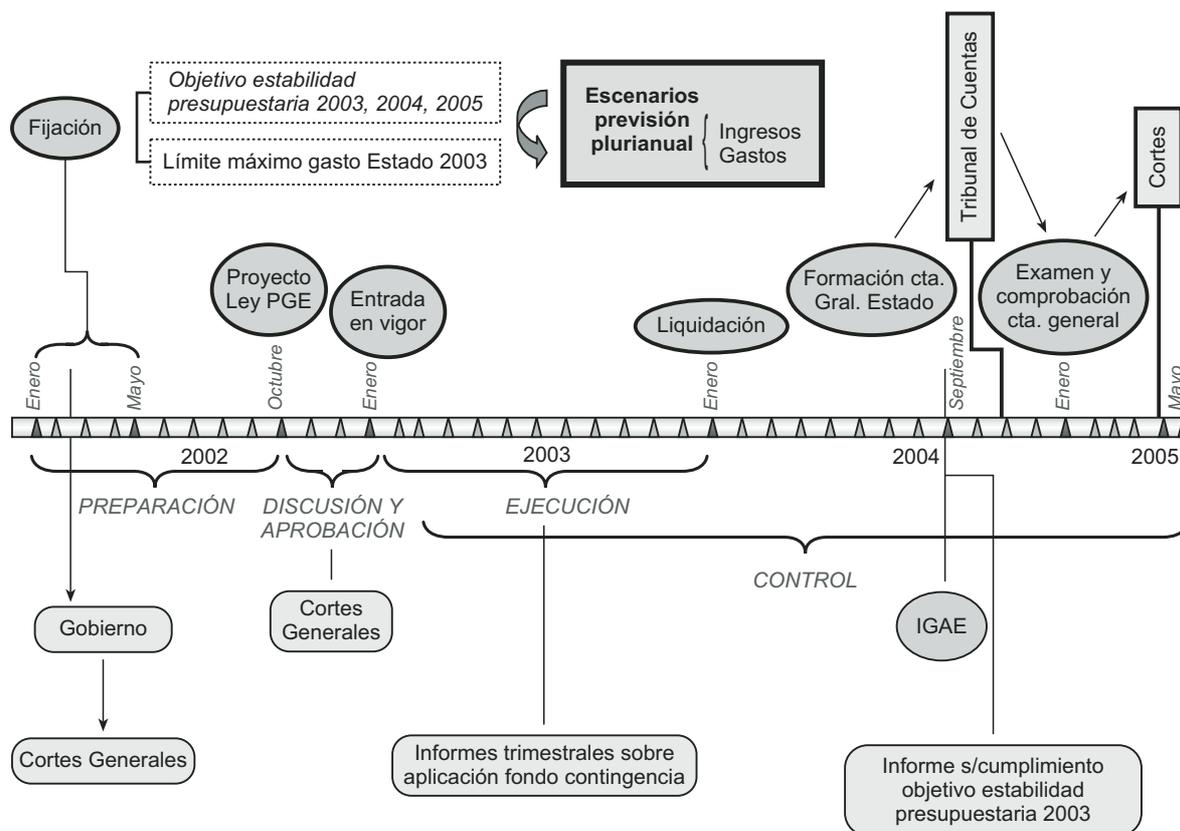
da, fijará el objetivo de estabilidad presupuestaria referido a los tres ejercicios siguientes, tanto para el conjunto del sector público, como para cada uno de los grupos de Administraciones Públicas (4). Dicho acuerdo ha de remitirse a las Cortes Generales acompañado del cuadro macroeconómico de horizonte plurianual (cuatro años) contenido en el Programa de Estabilidad elaborado conforme a lo dispuesto en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento. El objetivo de estabilidad presupuestaria, una vez aprobado por el Congreso y por el Senado, acota el marco para la elaboración del Proyecto de Ley de PGE. En caso de rechazo del referido objetivo, deberá remitirse un nuevo acuerdo, en el plazo máximo de un mes.

Una vez establecido el objetivo de estabilidad presupuestaria, y con carácter previo al proceso de elaboración de los PGE, el Ministerio de Hacienda elaborará unos escenarios de previsión plurianual referidos a ingresos y gastos. En dichos escenarios se detallarán para cada año los importes de los compromisos de gasto contenidos en cada política presupuestaria. Estos escenarios cumplen un papel fundamental, toda vez que limitan el alcance de las disposiciones y actuaciones que puedan adoptarse y de las que se derivan implicaciones presupuestarias. Así, el artículo 12.1 establece que “los proyectos de ley, las disposiciones reglamentarias, los actos administrativos, los contratos y los convenios de colaboración y cualquier otra actuación” de las Administraciones del Estado y de la Seguridad Social “que tengan incidencias presupuestarias por comportar variaciones en los gastos públicos habrán de respetar el entorno financiero plurianual... y, en consecuencia, para su aprobación deberán tener cabida en dichos escenarios presupuestarios plurianuales”.

El esquema 4 sintetiza el ciclo de los PGE, con delimitación de sus distintas fases.

Al propio tiempo, la Ley exige que las políticas de gasto público deben ejecutarse mediante una gestión de los recursos públicos orientada por la eficacia, la eficiencia y la calidad. Esta orientación, a fin de poder evaluar su grado de cumplimiento, debería llevar a la generalización de un sistema de indicadores objetivos representativos del impacto, alcance y calidad de los diferentes programas de gasto público, a una cuantificación completa y detallada de los costes incurridos en los mismos y a una extensión de la utilización de las técnicas del análisis coste-beneficio.

**ESQUEMA 4
EL CICLO PRESUPUESTARIO: PGE 2003**



5.2. El límite máximo anual de gasto

Por otro lado, el acuerdo de establecimiento del objetivo de estabilidad presupuestaria fijará el importe que constituirá el límite máximo de gasto no financiero del Presupuesto del Estado del ejercicio siguiente. La fijación de este techo garantiza que, en caso de presentarse un presupuesto inicial equilibrado, sólo pueda incurrirse finalmente en una situación de déficit como consecuencia de una incorrecta estimación de los ingresos. No obstante, el ritmo de contracción de obligaciones de gasto a lo largo del ejercicio puede ser también importante ante la eventualidad de que un inesperado cambio en la coyuntura económica originara necesidades de gasto no previstas e ineludibles, superiores a la cuantía del fondo de contingencia de ejecución presupuestaria al que se hace alusión posteriormente.

El anterior límite no afecta, sin embargo, al gasto en el que pueda incurrirse por la vía de los beneficios fiscales, pese a que sus efectos pueden ser equivalentes a los del gasto público directo.

En su reunión de fecha 8 de marzo de 2002, el Consejo de Ministros adoptó el acuerdo en virtud del cual se establecieron los objetivos de estabilidad presupuestaria para los ejercicios 2003, 2004 y 2005, en los siguientes términos (porcentajes del PIB):

ÁMBITO	2003	2004	2005
Estado	-0,5	-0,4	-0,3
Seguridad social.....	0,5	0,5	0,5
Conjunto.....	0,0	0,1	0,2

Además, en dicho acuerdo se fijó el límite máximo de gasto no financiero del presupuesto del Estado, que ascendió a la suma de 114.517 millones de euros.

Asimismo, en el Consejo de Ministros celebrado el 4 de junio de 2004, el nuevo Gobierno, cumpliendo lo establecido en la LGEP, ha aprobado el escenario presupuestario para el trienio 2005-2007,

elevándose para el año 2005 el techo de gasto del Estado un 6,2 por 100 con respecto al correspondiente a 2004, lo que supone que el límite máximo de gasto no financiero del Estado se cifra en 124.525 millones de euros. A pesar de este aumento se sigue manteniendo el objetivo de superávit para el conjunto, como se demuestra en las siguientes previsiones:

ÁMBITO	2005	2006	2007
Estado	-0,5	-0,4	-0,3
Seguridad social.....	0,7	0,7	0,7
Conjunto.....	0,2	0,3	0,4

5.3. La actuación en situaciones de desequilibrio presupuestario

Pese al principio de estabilidad presupuestaria consagrado en la LGEP, ésta prevé la posibilidad de que, de manera excepcional, se presenten los Presupuestos del Estado y del Sistema de Seguridad Social en posición de déficit. Ahora bien, en tal supuesto, el Gobierno deberá remitir a las Cortes Generales un plan económico-financiero de corrección del desequilibrio, que contendrá la definición de las políticas de ingresos y gastos que sea preciso aplicar para corregir dicha situación en los tres ejercicios presupuestarios siguientes.

Asimismo, se prevé la presentación de un plan rectificativo del inicial cuando concurren condiciones económicas o administrativas no previstas en el momento de la aprobación del plan económico-financiero.

6. LA GESTIÓN PRESUPUESTARIA

6.1. El fondo de contingencia de ejecución presupuestaria

Otra de las novedades fundamentales introducidas por la LGEP es la dotación de un fondo de contingencia de ejecución presupuestaria. A tal efecto, dentro del límite de gasto fijado anualmente para el Estado, se incluirá una sección presupuestaria bajo la rúbrica de "Fondo de contingencia de ejecución presupuestaria", por importe del 2 por 100 del citado límite (2.490 millones de euros para el ejercicio 2005).

El destino de dicho fondo queda limitado exclusivamente, cuando proceda, a atender necesida-

des, de carácter no discrecional y no previstas en el presupuesto inicialmente aprobado, que puedan presentarse a lo largo del ejercicio.

La aplicación de la dotación disponible requerirá la aprobación del Consejo de Ministros, a propuesta del Ministro de Hacienda.

Con objeto de asegurar su seguimiento y la debida transparencia, la LGEP establece que el Gobierno, a través del Ministro de Hacienda, debe remitir a las Comisiones de Presupuestos del Congreso de los Diputados y del Senado un informe trimestral sobre la aplicación del fondo del trimestre inmediatamente anterior.

Finalmente, se determina que el remanente de crédito a final de cada ejercicio anual en el fondo de contingencia no podrá ser objeto de incorporación a ejercicios posteriores.

6.2. La financiación de las modificaciones de crédito

Con objeto de evitar que por la vía de las modificaciones de crédito pudieran superarse las limitaciones de gasto, la LGEP, en su artículo 16, dispone que las modificaciones de crédito que implican un aumento del gasto presupuestado deberán financiarse necesariamente mediante el recurso al mencionado fondo de contingencia de ejecución presupuestaria o mediante bajas en otros créditos. Las modificaciones de crédito a las que alude la LGEP son las siguientes:

a) Créditos extraordinarios: para gastos que hayan de realizarse, sin posibilidad de demora hasta el ejercicio siguiente, y no exista crédito para tales conceptos consignados en los Presupuestos.

b) Suplementos de crédito: para aquellos casos en los que, existiendo crédito consignado, éste es insuficiente y no ampliable.

c) Ampliaciones de crédito: correspondientes a aquellos créditos para los que, de modo taxativo y debidamente explicitados, se reconozca en el estado de gastos de los PGE la condición de ampliables, sujeta al cumplimiento de determinados requisitos.

d) Incorporaciones de crédito: créditos a los que se reconoce la posibilidad de su incorporación al presupuesto de gastos del ejercicio inmediato

siguiente, por concurrir alguna de las circunstancias previstas en el artículo 73 del Texto Refundido de la Ley General Presupuestaria. Se trata de la adición de remanentes de créditos del ejercicio anterior que no fueron utilizados durante el mismo.

6.3. La aplicación de los saldos de las liquidaciones presupuestarias

Las disposiciones de la LGEP no se detienen en la fase de ejecución del presupuesto, sino que llegan hasta la de liquidación, para las que se establecen las siguientes directrices en relación con la aplicación de los correspondientes saldos resultantes:

a) En el supuesto de que la liquidación arroje un déficit, el Gobierno deberá remitir a las Cortes Generales un plan económico-financiero de corrección, que contendrá la definición de las políticas de ingresos y gastos que sea preciso aplicar para corregir dicha situación en los tres ejercicios presupuestarios siguientes.

b) En el supuesto de que la liquidación determine una posición de superávit, éste se aplicará del siguiente modo:

— En la Administración General del Estado, a la reducción de su endeudamiento neto.

— En el Sistema de la Seguridad Social, se aplicará prioritariamente al Fondo de Reserva de la Seguridad Social con la finalidad de atender a las necesidades futuras del sistema.

Por último, por lo que concierne a los entes de naturaleza empresarial (y otros) que incurran en pérdidas, se dispone que estarán obligados a elaborar un informe de gestión sobre las causas del desequilibrio y, en su caso, un plan de saneamiento a medio plazo.

7. CONSIDERACIONES FINALES

Por primera vez en las últimas décadas, el sector público español se ha situado en un sólido estado de estabilidad presupuestaria. La consecución de este anhelado objetivo ha sido posible por la interacción de varios factores de diversa índole:

— El crecimiento estable y duradero de la economía española durante los últimos años ha favo-

recido la disciplina presupuestaria, dado que la coyuntura favorable ha incidido positivamente sobre los ingresos y no ha tensionado la política de gasto.

— El cumplimiento de los criterios fiscales de convergencia nominal para poder acceder a la moneda única, en una primera fase, y el compromiso adquirido de respetar el Pacto de Estabilidad, en una segunda etapa, han sido los dos vectores de fuerza decisivos en la orientación de la política fiscal y presupuestaria española hacia la disciplina y la estabilidad. Sin olvidar que una vez que carecemos a escala nacional de las políticas monetaria y de tipo de cambio, la política fiscal, junto con la de reformas estructurales, ha recobrado un gran valor estratégico a la hora de garantizar la necesaria y obligada estabilidad macroeconómica en un contexto económico internacional caracterizado por la interdependencia, la integración y la movilidad de los capitales; y donde la variable clave es la productividad, sobre la que se sustenta la eficiencia asignativa y productiva, así como las ganancias de competitividad.

— La adopción y aplicación de la Ley General de Estabilidad Presupuestaria, que supone la traslación al ordenamiento jurídico español de un conjunto de normas reguladoras del proceso presupuestario con objeto de materializar el compromiso con el principio de estabilidad presupuestaria, que emana del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Para el logro de dicho objetivo (equilibrio de las cuentas públicas o situación de superávit), las medidas previstas para el sector público estatal son: establecimiento de un escenario presupuestario plurianual, limitativo de los compromisos a adquirir mediante disposiciones legales o actos administrativos; fijación de un límite anual para el gasto no financiero del Estado; dotación —dentro de dicho límite— de un fondo de contingencia de ejecución presupuestaria, para atender necesidades de gasto de carácter no discrecional y no previstas; exigencia de un plan de corrección en caso de desequilibrio en las cuentas; aplicación de los superávits a la disminución de la deuda y al Fondo de Reserva de la Seguridad Social.

Sin duda, aunque con diferentes grados de intensidad, los tres vectores mencionados han conducido a la economía española por la senda de la disciplina y la estabilidad presupuestarias. No obstante lo anterior, en los actuales momentos se advierten algunas señales, tanto en el panorama europeo como en el plano nacional, que pueden poner en peligro los logros conseguidos:

— Es preciso redefinir cuanto antes los objetivos y, sobre todo, los mecanismos preventivos y sancionadores del Pacto de Estabilidad. El Pacto ha mostrado unas carencias muy significativas: no ha evitado la aparición de déficit públicos excesivos en el momento en que las principales economías europeas han virado hacia la fase descendente del ciclo (fallo de los mecanismos preventivos) y tampoco ha propiciado su corrección (debilidad, por incumplimiento manifiesto, de los mecanismos sancionadores). Cuanto más se demore la adopción de un nuevo acuerdo fiscal y presupuestario de alcance europeo, más se retrasará la reactivación del pulso económico y se acrecentará la ya de por sí considerable asimetría fiscal existente entre unas economías y otras. De no lograrse una coordinación y un cumplimiento efectivo de las reglas fiscales establecidas, nos encontraríamos con que, en la práctica, unos países tendrían libertad para modular su déficit público sin tener que afrontar directamente las consecuencias de mayores tipos de interés. El incentivo para la generalización del comportamiento de free rider abocaría finalmente al fracaso del modelo instaurado. Se comulgue o no con la idea de la estabilidad presupuestaria a ultranza, lo cierto es que carece de sentido que, una vez establecida dicha política, no se apliquen los mecanismos que garanticen el respeto por todos los agentes implicados de las reglas del juego.

— Sobre la UE-25 no sólo planea el fantasma de la inestabilidad y el desconcierto presupuestario sino que también se ha abierto un paréntesis, que sería preciso cerrar cuanto antes, sobre el futuro de la política fiscal y presupuestaria europea teniendo en cuenta aspectos tan relevantes como el envejecimiento de la población, los sistemas de pensiones, las reformas estructurales, la reorientación de las políticas agraria y regional comunitarias, etc. Es decir, no sólo ha de ser motivo de preocupación la estabilidad sino también la composición y la tendencia futura de la política de gasto público (5); porque como acertadamente señala De la Dehesa, “a menos que la UE lleve a cabo en el futuro inmediato reformas estructurales en la mayoría de sus instituciones y políticas actuales, desde su organización política, su sistema de toma de decisiones y la regulación de sus mercados de bienes y trabajo hasta su política agrícola, sus sistemas sanitarios y de pensiones y sus políticas de inmigración, la UE no será suficientemente eficiente como para competir en un entorno cada vez más global” (6).

— Por último, aun admitiendo los beneficios potenciales del equilibrio presupuestario para favo-

recer un entorno de bajos tipos de interés, y su justificación en una unión monetaria, no parece que el recurso al déficit pueda ser desterrado definitivamente como alternativa para afrontar algunas situaciones económicas. Como ha sentenciado Musgrave, “la consideración del déficit como intrínsecamente maligno es una teoría empobrecedora de la economía: el hecho de que el presupuesto deba o no estar equilibrado en un determinado año depende de los objetivos políticos a alcanzar y del entorno económico en el que el presupuesto opera” (7). La consideración de los distintos niveles de desarrollo de cada país o región, la distinción (más allá de clichés contables) entre gastos corrientes y de capital, y la equidad intergeneracional son aspectos que no se pueden soslayar al considerar el posible recurso al déficit público.

NOTAS

(*) Catedrático de Hacienda Pública de la Universidad de Málaga.

(**) Catedrático de Economía Aplicada de la Universidad de Granada.

(1) SCHUMPETER, J. A. (1971): *Historia del Análisis Económico*, Ed. Ariel (1.ª edición española), pág. 458.

(2) Cabe entender que la Seguridad Social transferida a las Comunidades Autónomas no entra dentro de este apartado, como tampoco el INEM, que presupuestariamente no se incluye en dicho Sistema.

(3) En la Exposición de Motivos de la LGEP se preveía la tramitación de un Proyecto de Ley General Presupuestaria que regule de manera integrada el ciclo presupuestario, adecuándolo a la nueva situación, texto que ha quedado plasmado en la Ley 47/2003, de 26 de noviembre, General Presupuestaria. Según la nueva Ley, integran el sector público estatal: a) La Administración General del Estado; b) Los organismos autónomos dependientes de la Administración General del Estado; c) Las entidades públicas empresariales estatales; d) Las entidades gestoras, servicios comunes y las mutuas de accidentes de trabajo y enfermedades profesionales de la Seguridad Social; e) Las sociedades mercantiles estatales; f) Las fundaciones del sector público estatal; g) Las entidades de derecho público distintas a las mencionadas en los apartados b) y c); Los consorcios dotados de personalidad jurídica propia cuyos actos estén sujetos al poder de decisión de un órgano del Estado.

(4) La Disposición transitoria única de la LGEP prevé que “la determinación del objetivo de estabilidad presupuestaria en el Estado y el Sistema de Seguridad Social se realizará conjuntamente en tanto no se culmine el proceso de separación de fuentes de este último”.

(5) En este punto sería preciso volver a considerar el análisis y las recomendaciones del High Level Independent Group (2003): *An agenda for a growing Europe: Making the EU economic system deliver*. Estudio confeccionado a petición del Presidente de la Comisión Europea y dirigido por A. Sapir.

(6) DE LA DEHESA, G. (2004): *Quo vadis Europa?*, Alianza Editorial.

(7) MUSGRAVE, R. A. (2002), “Saldo presupuestario y Hacienda sana”, *Cauces de Estabilidad Presupuestaria*, núm. 1, pág. 21.

PRESUPUESTOS PARA UNA COYUNTURA INCIERTA

Ángel Laborda (*)

1. INTRODUCCIÓN

Un año más, las Cortes se aprestan a aprobar el Proyecto de Ley de los Presupuestos Generales del Estado para 2005 (PGE-2005). El contexto económico en el que se desenvuelve la economía internacional, así como la española, puede calificarse como de recuperación y, por tanto, favorable en principio. Pero, al mismo tiempo, está cargado de problemas e incertidumbres, que impiden que dicha recuperación se consolide. Estos problemas están provocando, en la segunda mitad del año que termina, una moderación del crecimiento de la economía internacional y la revisión de las perspectivas para 2005, por lo que es probable que el marco macroeconómico en el que se diseñaron, a mediados de año, los Presupuestos sea algo menos positivo y que la economía española mantenga un crecimiento estabilizado en torno al 2,5 por 100, su ritmo actual, que todavía no alcanza su tasa tendencial de largo plazo.

En este contexto, y siguiendo las tradicionales recetas keynesianas, algunos opinarán que la política fiscal debería orientarse de forma expansiva hasta lograr remontar el bajo crecimiento actual. Sin embargo, en nuestra opinión, lo que caracteriza a la presente coyuntura española no es tanto el ritmo de crecimiento del PIB sino la forma desequilibrada en que el mismo se produce, que deriva en inflación, déficit y excesivo endeudamiento, todo lo cual le resta potencial a medio plazo. Una de las causas fundamentales de ello es la inadecuada combinación de políticas macroeconómicas que se han producido estos últimos años y que continúan en el actual, debido a una política monetaria que, sin duda, es la adecuada para el conjunto de la zona del euro, pero que resulta excesivamente relajada para las necesidades de la economía española. La política fiscal debería contrarrestar estos impulsos monetarios y orientarse, mediante reformas estructurales de los ingresos y gastos públicos, a mejorar la deteriorada competitividad de la economía española, condición sin la

cual, una política expansiva sólo redundaría en más desequilibrios y no en un mayor crecimiento de la renta nacional.

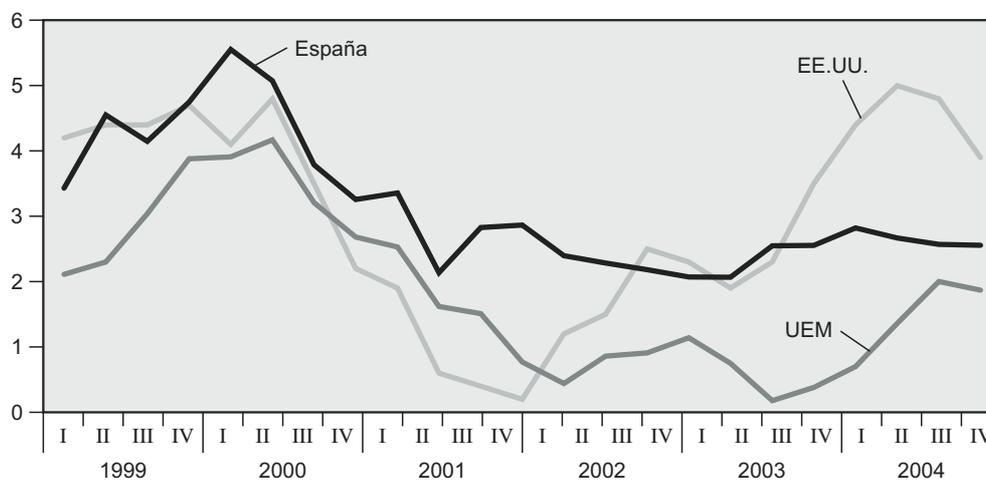
Este artículo intenta argumentar todas estas consideraciones, analizando, en el siguiente apartado, los datos y tendencias que muestran la economía internacional y la nacional y, a continuación, la política presupuestaria que se está ejecutando en el año en curso y la diseñada para el próximo en los PGE-2005.

2. EL ENTORNO ECONÓMICO

2.1. Economía internacional

Desde que a finales de 2001 o comienzos de 2002 tocara suelo la fase de recesión del ciclo de los noventa, la economía internacional se debate en consolidar una recuperación sostenible, con resultados dispares entre las distintas grandes economías o áreas y con una trayectoria quebradiza, a trompicones. Como se ve en el gráfico 1, dicha recuperación se inició ya en 2002, con bastante fuerza en los EE.UU. y en menor medida en Europa, alentada por las agresivas políticas monetaria y fiscal llevadas a cabo en el país americano. Sin embargo, durante los meses finales de ese año y primera mitad de 2003 la recuperación se detuvo e incluso devino en un proceso recesivo en Europa, cuyas principales economías registraron tasas negativas. Ello fue atribuido a las incertidumbres creadas en tono a la guerra de Iraq y otros problemas geopolíticos. A lo largo de 2003, la economía internacional recobró de nuevo la tendencia alcista con una inesperada intensidad, lo que llevó a revisar al alza, por primera vez en mucho tiempo, las previsiones de crecimiento. Durante la primera mitad de 2004, la economía norteamericana crecía a tasas interanuales del orden del 5 por 100, claramente por encima de su potencial, y en la zona del euro se alcanzaba una tasa más modesta, el 2 por 100, pero cercana al potencial. La polí-

GRÁFICO 1
PIB: EE.UU., UEM Y ESPAÑA
 Variación interanual en porcentaje



Fuente: BEA, Eurostat e INE.

tica económica seguía ejerciendo un impulso claramente expansivo en los países avanzados, lo que unido al fuerte crecimiento de las nuevas economías emergentes de Asia provocó una oleada de expansión generalizada a nivel mundial. Pero, de nuevo, durante la segunda mitad del año en curso las principales economías parecen invertir su tendencia, obligando otra vez, esta vez en sentido contrario, a revisar ligeramente las previsiones para 2005. El FMI, que en septiembre pronosticó un crecimiento mundial del 5 por 100 para 2004 y 4,3 por 100 para 2005, ha reducido posteriormente esta última cifra al 4 por 100.

Al margen de la incertidumbre que genera la escena política internacional y la merma de poder adquisitivo en los países importadores de petróleo, la causa de que no llegue a consolidarse una recuperación sostenible son los elevados desequilibrios generados durante la etapa expansiva anterior que, lejos de corregirse, se están ampliando, principalmente en los EE.UU. En ese país la recesión se cerró en falso, a causa de unas políticas expansivas que alentaron la demanda excesivamente, impidiendo el saneamiento de los balances financieros de los agentes económicos. Como consecuencia, los sectores público y privado registran elevados déficit financieros, que se traducen en una necesidad de financiación frente al resto del mundo del orden del 5,5 por 100 del PIB. Por lo que respecta a las economías europeas, se encuentran atrapadas en un círculo vicioso en el que se mezclan fac-

tores coyunturales o de demanda (bajos niveles de confianza de los consumidores) con otros más importantes estructurales: bajo potencial de crecimiento provocado por las rigideces de los sistemas productivos y la falta de competitividad, que apenas genera empleo y rentas para los hogares, al tiempo que mantiene altas las tasas de paro (9 por 100 en la zona del euro), lo cual mantiene deprimida la demanda interna y las expectativas.

En este contexto, no es previsible que el ritmo de crecimiento de la economía internacional gane intensidad durante el próximo año. Al contrario, las previsiones de los organismos internacionales (cuadro 1) contemplan un crecimiento en los países avanzados para 2005 un punto inferior al de 2004, con una desaceleración importante en los EE.UU. y Japón y una estabilización en la zona del euro. En el primer caso, ello debe calificarse como positivo a medio plazo, pues ritmos de crecimiento superiores al potencial, como el registrado este año, sólo conducirían a ampliar los desequilibrios y, por tanto, a complicar más la situación de la economía norteamericana y a aumentar los riesgos a medio plazo. El problema es que esta ralentización, unida a la apreciación del euro, resta posibilidades de crecimiento a Europa.

Entre los factores que pueden contribuir positivamente al crecimiento, cabe citar la continuidad en la expansión de las economías emergentes de Asia (las autoridades chinas pretenden moderar

CUADRO 1
PREVISIONES ECONÓMICAS INTERNACIONALES PARA 2004-2005
Variación anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	2003	2004			2005		
	FMI	FMI	CE	Consensus forecasts	FMI	CE	Consensus forecasts
PIB:							
EE.UU.	3,0	4,3	4,4	4,4	3,5	3,0	3,4
UEM.....	0,5	2,2	2,1	1,9	2,2	2,0	1,9
Japón.....	2,5	4,4	4,2	4,3	2,3	2,1	1,8
España.....	2,5	2,6	2,6	2,6	2,9	2,6	2,6
Países avanzados	2,1	3,6	3,5	—	2,9	2,6	—
Mundo	3,9	5,0	5,0	—	4,3 (*)	4,2	—
Precios consumo:							
EE.UU.	2,3	3,0	2,6	2,6	3,0	2,8	2,4
UEM.....	2,1	2,1	2,1	2,2	1,9	1,9	1,9
Japón.....	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,0
España.....	3,0	2,8	3,1	3,0	2,7	2,9	2,8
Tasa de paro (porcentaje pob. activa):							
EE.UU.	6,0	5,5	5,5	5,5	5,4	5,5	5,3
UEM.....	8,9	9,0	8,9	8,9	8,7	8,9	8,8
Japón.....	5,3	4,7	4,8	4,7	4,5	4,7	4,5
España.....	11,3	11,1	11,1	—	10,3	10,8	—
Déficit público (porcentaje PIB):							
EE.UU.	-4,6	-4,9	-4,2	—	-4,3	-4,0	—
UEM.....	-2,8	-2,9	-2,9	—	-2,5	-2,5	—
Japón.....	-8,2	-6,9	-7,1	—	-6,5	0,0	—
España	0,3	-0,7	-0,6	—	0,0	-0,1	—
Déficit B.P. c/c (porcentaje PIB):							
EE.UU.	-4,8	-5,4	-5,5	—	-5,1	-5,8	—
UEM.....	0,4	0,3	0,7	—	0,5	0,7	—
Japón.....	3,2	3,4	3,3	—	3,2	3,3	—
España.....	-2,8	-3,4	-4,2	—	-3,6	-4,8	—
Comercio mundial:							
Total mundial	5,1	8,8	9,8	—	7,2	8,0	—
UEM.....	—	—	7,4	—	—	6,6	—
Total excluida UEM	—	—	10,9	—	—	8,5	—
Precio en \$:							
Petróleo crudo	15,8	28,9	37,8	—	0,0	14,9	—
Resto de mat. primas	7,1	16,8	12,9	—	-3,9	-2,9	—

(*) En un comunicado a finales de noviembre, el FMI ha reducido esta tasa al 4 por 100.

Fuentes: FMI (WEO, septiembre 2004); CE (Previsiones económicas de otoño, octubre 2004; y Consensus Economics (noviembre 2004).

suavemente el alocado ritmo de su economía, pero con poco éxito de momento) y la contención de la inflación en niveles cercanos a los objetivos de los bancos centrales, a pesar del impacto de la subida del precio del petróleo, lo que evita que éstos modifiquen de forma importante e inesperada en sentido restrictivo las holgadas condiciones monetarias actuales. Sin embargo, son más numerosos y cargados de riesgos los factores en contra. El primero y fundamental es la posible inestabilidad de los mercados financieros ocasionada por los señalados déficit de la economía norteamericana. Hasta la fecha estos déficit han sido fácilmente financiados sin presiones al alza sobre los tipos de interés

a medio y largo y con un impacto moderado sobre la cotización del dólar, gracias a las compras de deuda estadounidense por parte de los bancos centrales asiáticos, que perseguían así impedir que se apreciaran sus divisas. Pero esta estrategia no puede continuar indefinidamente y en algún momento dichos bancos centrales deberán dejar de prestar soporte al dólar, que podría venirse abajo de forma abrupta. Obviamente, ello afectaría al alza a los tipos de interés y a la baja a los mercados de activos financieros e inmobiliarios, con repercusiones importantes sobre unas familias endeudadas en exceso. En todo caso, el saneamiento de las bases del crecimiento para los próximos años exige

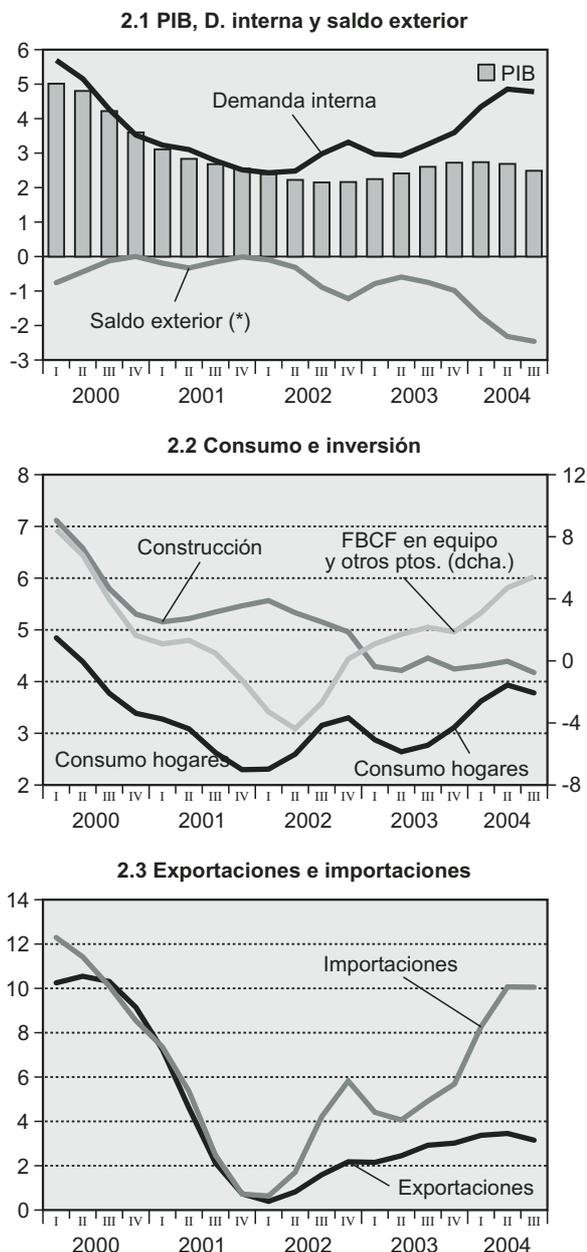
la corrección de los desequilibrios norteamericanos y ello pasa por la moderación de la demanda interna de esa economía y por la depreciación de su moneda. El otro factor de riesgo es el precio del petróleo, aunque, si no se superan significativamente los niveles actuales, su impacto se prevé moderado.

2.2. La economía española: tendencias recientes

La economía española participa en líneas generales del perfil cíclico comentado para la zona del euro, pero con matices diferenciadores importantes. El primero es que, tras sufrir una menor desaceleración durante 2001 y 2002, inició anticipadamente al ciclo europeo una suave recuperación en 2003, lo que amplió a dos puntos su diferencial de crecimiento (2,5 frente a 0,5 por 100) durante ese año (gráfico 1). Sin embargo, también de forma anticipada respecto a las economías europeas, la suave recuperación de 2003 ha ido perdiendo fuerza a lo largo de 2004, y dicho diferencial se ha reducido a 0,6 puntos porcentuales en los dos trimestres centrales del año. Pero la gran diferencia respecto a la zona del euro en su conjunto la marcan las bases en las que ha descansado la relativa fortaleza del crecimiento español. Contra lo que hasta ahora había sido la pauta normal en el comportamiento cíclico de la economía española, la menor desaceleración durante 2001-2002 y la recuperación de 2003 han tenido como protagonista a la demanda interna, que lejos de la atonía que registra en Europa, muestra un fuerte dinamismo, especialmente desde mediados de 2003 (gráfico 2).

En un primer momento, los agregados que más contribuyeron al crecimiento de la demanda interna fueron el consumo de los hogares, el consumo público y la inversión en construcción, mientras la inversión en equipo intentaba remontar las tasas negativas en las que había caído durante 2002. Posteriormente, en 2004, ha sido ésta la que ha experimentado la mayor aceleración, mientras el consumo se estabilizaba. Entre el primer trimestre de 2003 y el tercero de 2004 la tasa de crecimiento interanual de la demanda interna ha aumentado del 2,4 al 4,4 por 100, cifra esta última que supera ampliamente el potencial productivo a largo plazo. Los impulsos del gasto privado en consumo y compra de vivienda han provenido de la creación de empleo (en esto la inmigración ha jugado un papel fundamental), de los fuertes aumentos

GRÁFICO 2
PIB Y COMPONENTES DE LA DEMANDA
 Variación interanual en porcentaje, ciclo-tendencia

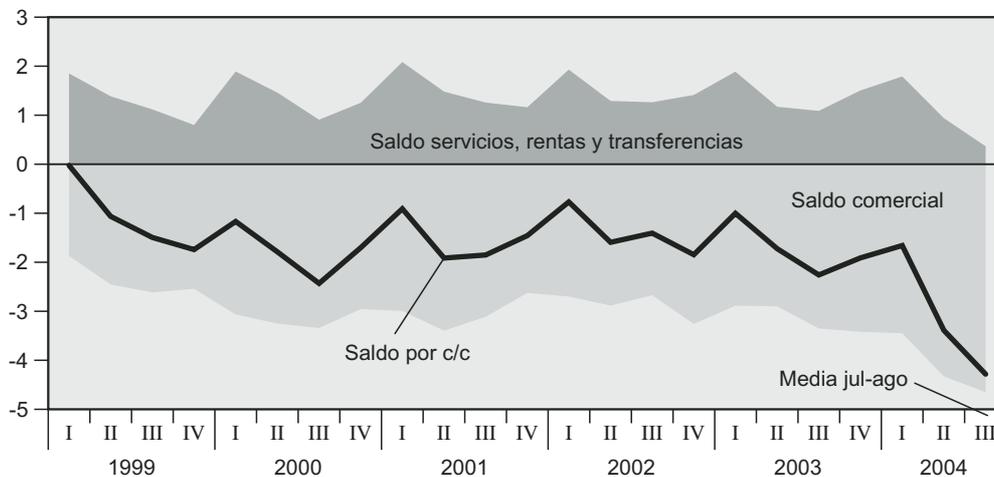


(*) Contribución al crecimiento del PIB.
 Fuente: INE.

de las rentas no salariales ligadas más a la inflación que a la eficiencia productiva, del efecto riqueza, de los bajos tipos de interés (prácticamente nulos en términos reales) y de la rebaja de la fiscalidad sobre la renta personal llevada a cabo en 2003. Por su parte, el despegue de la inversión

GRÁFICO 3 BALANZA DE PAGOS POR CUENTA CORRIENTE

Millardos de euros, medias mensuales, c.v.e.



Fuente: Banco de España y FUNCAS.

empresarial se asienta en unas cuentas de resultados que apenas se han resentido durante la fase de desaceleración económica y en la necesidad de modernizar el aparato productivo para hacer frente a la competencia.

Sin embargo, esta intensa aceleración de la demanda interna apenas se ha traducido en un mayor crecimiento del PIB, ya que la tasa interanual de éste en el período comentado ha aumentado del 2,1 al 2,6 por 100. Es decir, sólo la cuarta parte de la mayor demanda interna ha redundado en un mayor crecimiento de la producción y de la renta nacional, el resto se ha filtrado hacia importaciones netas, alimentando la producción y las rentas del exterior. Este proceso se ha agudizado en los tres primeros trimestres del año en curso, en los que la tasa de crecimiento del PIB se ha reducido dos décimas (del 2,8 al 2,6 por 100) mientras la de la demanda interna ha aumentado nueve. La contribución del saldo exterior al crecimiento del PIB se ha ido haciendo cada vez más negativa, hasta alcanzar dos puntos porcentuales en el tercer trimestre. Como se ve en el gráfico 2.3, la tasa de crecimiento de las importaciones ha alcanzado los niveles del año 2000, cuando la economía española crecía por encima del 4 por 100, mientras que las exportaciones se han recuperado a un ritmo mucho más lento.

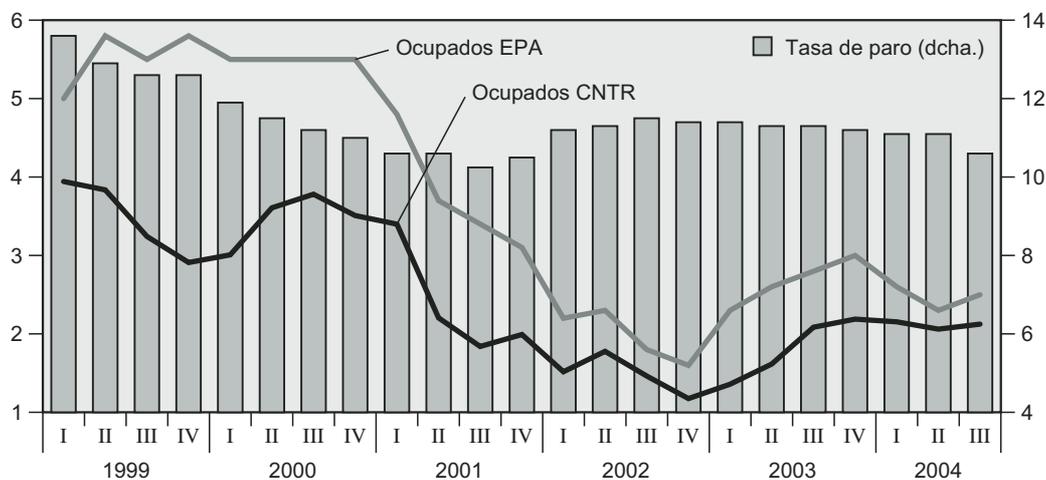
Si a ello se une la subida de los precios de la energía importada, el resultado es un fuerte dete-

rior del saldo comercial y por cuenta corriente (gráfico 3), para el que se estima una cifra equivalente al 4,5 por 100 del PIB en 2004, 1,2 puntos porcentuales del PIB más que en 2003. Desde la óptica de los flujos de ahorro-inversión, tal aumento del déficit es consecuencia de una práctica estabilización de la tasa de ahorro nacional y del aumento de la tasa de inversión. El gap entre estos dos flujos, que se amplió hasta el entorno del 3 por 100 del PIB durante la fase expansiva del último ciclo y sólo disminuyó ligeramente en la fase posterior de desaceleración, vuelve a aumentar rápidamente. La transferencia de renta real a los países productores de petróleo complica la situación y requeriría la moderación del gasto interno, especialmente en consumo, y el aumento de la tasa de ahorro, tanto del sector privado como del sector público, aunque esto sea difícil de conseguir para los responsables de la política económica una vez que el instrumento principal, la política monetaria, ya no está en sus manos.

Por sectores institucionales, la tasa de ahorro de los hogares sigue en mínimos históricos y no se recupera. Las estimaciones para 2004 indican que en 2004 el ahorro de éstos ya no será suficiente para financiar su formación bruta de capital (materializada fundamentalmente en compra de viviendas), lo que dará lugar a una necesidad de financiación por primera vez en la historia moderna de la economía española. Al mismo tiempo, su deuda, que crece a un ritmo anual del 20 por 100,

GRÁFICO 4 EMPLEO Y PARO

Variación interanual en porcentaje (empleo) y porcentaje de la población activa (paro)



Fuente: INE y FUNCAS.

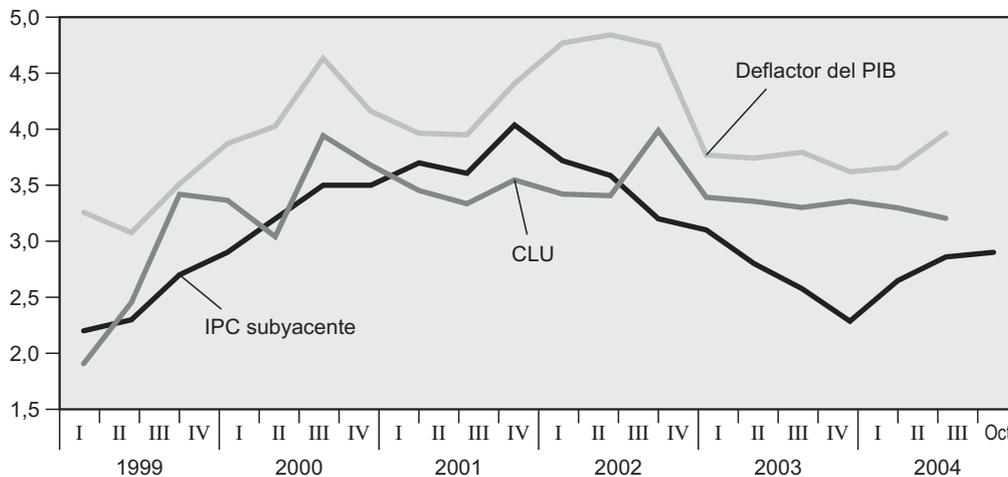
superará a final del año el 100 por 100 de su renta bruta disponible, unos 20 puntos porcentuales por encima de la media de la zona del euro.

Paralelamente a la aceleración del PIB a lo largo de 2003, el empleo también se recuperó, incluso con algo más de intensidad (gráfico 4). Durante los tres primeros trimestres de 2004 la desaceleración del PIB no se ha traducido en una evolución similar del ritmo de avance del empleo, ya que éste se ha mantenido estable, lo que ha dado lugar a una disminución del crecimiento de la productividad aparente del factor trabajo hasta el 0,5 por 100. Por sectores productivos, se observa un freno en el ritmo de caída del empleo industrial, un mantenimiento de la elevada tasa de crecimiento en la construcción y una ligera desaceleración de la correspondiente a la también elevada de los servicios. Sorprende que el avance de la productividad sea prácticamente nulo en la construcción y negativo en los servicios de mercado; en la industria, gracias al ajuste del empleo y a la relativa recuperación de la producción, se registran tasas de crecimiento importantes, que compensan los relativamente elevados aumentos de los costes laborales (entorno al 4 por 100). El bajo crecimiento de la productividad ocasiona que el diferencial de aumentos salariales entre España y el resto de países de la zona del euro, del orden de un punto y medio porcentual para el conjunto de la economía, se amplíe a casi dos puntos en términos de coste laboral por unidad producida (CLU).

El ritmo de crecimiento del empleo en términos de la Encuesta de Población Activa (EPA) es varias décimas superior al de la Contabilidad Nacional, alcanzando una tasa media del 2,5 por 100 durante los tres primeros trimestres del año en curso. Esta tasa supera en medio punto porcentual al crecimiento de la población activa, lo que ha permitido que la tasa de paro, en términos desestacionalizados, se reduzca del 11,2 por 100 en el último trimestre de 2003 al 10,6 por 100 en el tercero de 2004 (gráfico 4). Cabe señalar que el ritmo de la población activa (2 por 100 de media en los tres primeros trimestres del año) se desacelera notablemente (lo que puede estar indicando que la afluencia de inmigrantes se va moderando), aunque sigue siendo mucho más elevado que el de la población en edad de trabajar (16-64 años), que crece al 0,5 por 100. Con ello, la tasa de actividad prosigue su rápida tendencia al alza, hasta situarse cerca del 70 por 100 para este grupo de edad, unos dos puntos por debajo de la media de la UE-15 (en 2000 la diferencia alcanzaba casi seis puntos).

Junto al déficit por cuenta corriente, el otro punto débil de la economía española sigue siendo la inflación. Los precios de consumo continuaron hasta el primer trimestre de 2004 la tendencia de desaceleración iniciada en 2003 (gráfico 5), pero han vuelto a repuntar posteriormente acusando el impacto de la subida del precio del petróleo. En octubre, último mes con datos disponibles, la tasa interanual

GRÁFICO 5
INDICADORES DE INFLACIÓN
 Variación interanual en porcentaje



Fuente: INE.

del IPC se situó en el 3,6 por 100, un punto por encima de la que cerró el año 2003. No obstante, con ser elevada, esa tasa no refleja en toda su magnitud las presiones inflacionistas de la economía española, ya que la misma se ve contenida por la moderación de los precios de los productos importados distintos del petróleo, debido fundamentalmente a la apreciación del euro. Si se toma, como más indicativo, el deflactor del PIB, la tasa ascendió al 4 por 100 en el tercer trimestre. Cabe señalar que en el mismo período los CLU crecieron un 3,2 por 100, es decir, notablemente por debajo del deflactor del PIB, lo que significa que los excedentes y rentas mixtas por unidad producida crecen por encima. Éste es el mismo patrón que se observa ininterrumpidamente en los últimos años (véase gráfico 5) y que explica, junto a la caída de las cargas financieras, los buenos resultados de las empresas. Obsérvese, pues, que la elevada rentabilidad de éstas no procede en general de ganancias en eficiencia productiva (la productividad prácticamente está estancada), sino en un proceso inflacionista, si bien esto debería ser matizado distinguiendo los sectores que compiten internacionalmente de aquellos resguardados a la competencia, que es donde se producen los mayores aumentos de los márgenes empresariales. Durante el período transcurrido de 2004, el diferencial de inflación con la zona del euro se ha mantenido en torno a un punto porcentual en precios de consumo y a dos puntos en el deflactor del PIB y CLU. Dado que estos diferenciales se vienen

arrastrando y acumulando desde la incorporación a la UEM, el resultado no puede ser otro que una pérdida de competitividad-precio, que en parte explica el deterioro de la posición frente al exterior. En el recuadro gráfico adjunto se comentan estos extremos con mayor amplitud.

2.3. Previsiones para 2004-2005

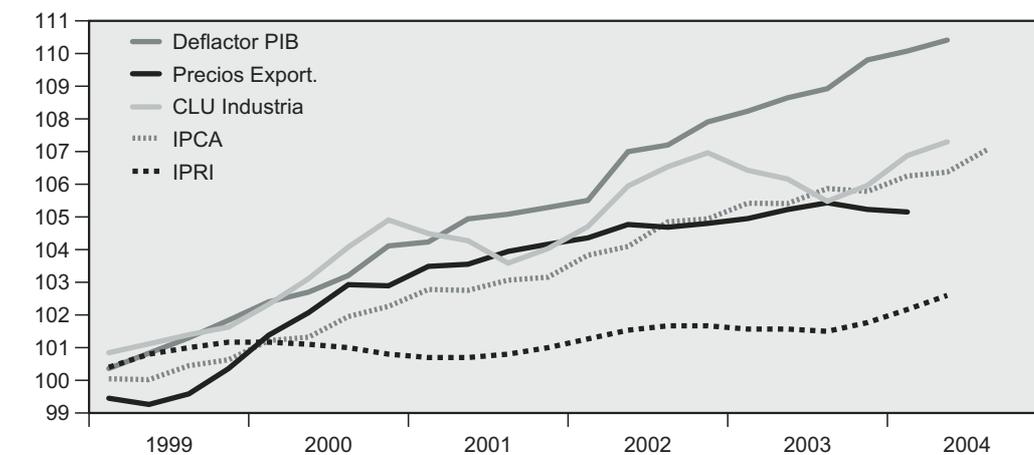
En el cuadro 2 se presentan las previsiones más recientes para 2004 y 2005 del Gobierno, de los organismos internacionales más significativos y del consenso del panel de analistas privados, y en el cuadro 3, las de FUNCAS. Respecto al crecimiento del PIB en 2004, la previsión del Gobierno recogida en los PGE-2005 se sitúa en el 2,8 por 100, dos décimas por debajo de la incluida en los PGE-2004, pero dos décimas por encima de la del consenso y los organismos internacionales. Dado que la tasa media de los tres primeros meses del año se ha situado en el 2,6 por 100 y que las previsiones para el cuarto no superan esta cifra, lo más probable es que, en ausencia de revisiones por parte del INE de los trimestres anteriores, la media anual se sitúe en el 2,6 por 100. Como ocurrió en 2003, el menor crecimiento del PIB respecto a las previsiones iniciales no proviene de la debilidad de la demanda interna, sino de una contribución del saldo exterior mucho más negativa. La media de ésta en los tres primeros trimestres del año ha sido de -1,5 puntos porcentuales,

RECUADRO GRÁFICO:**Algunos indicadores de competitividad española**

Partiendo de una posición equilibrada hasta 1997, el saldo por cuenta corriente de la economía española comenzó a deteriorarse rápidamente a partir de 1998, hasta alcanzar un déficit equivalente al 3,3 por 100 del PIB en 2000. En los dos años siguientes, durante la fase de desaceleración del PIB, este déficit se redujo al 2,7 por 100, pero de nuevo repuntó al alza en 2003 y 2004, año éste para el que se prevé alcance un 4,5 por 100 del PIB. La variable fundamental que explica este deterioro es, sin duda, el diferencial de crecimiento de la demanda interna española en relación con el resto de socios comerciales, pero queda una buena parte sin explicar que, en principio, cabría atribuir a una pérdida de competitividad. Hechos como el mediocre comportamiento de las exportaciones españolas en relación a sus pautas históricas o la nula respuesta de la producción interior a la fuerte aceleración de la demanda que se observa con especial intensidad durante 2004, parecen reforzar esta tesis. El problema es importante y complejo, pues la competitividad depende de numerosas variables, muchas de las cuales no son ni directa ni indirectamente cuantificables. Pero sí hay algunas, como la variación de los precios relativos, que pueden ofrecer una primera aproximación, y, desde luego, los resultados ex post (competitividad revelada) de ciertos sectores o agregados. En este Recuadro Gráfico se presentan y comentan brevemente algunas de estas variables y resultados.

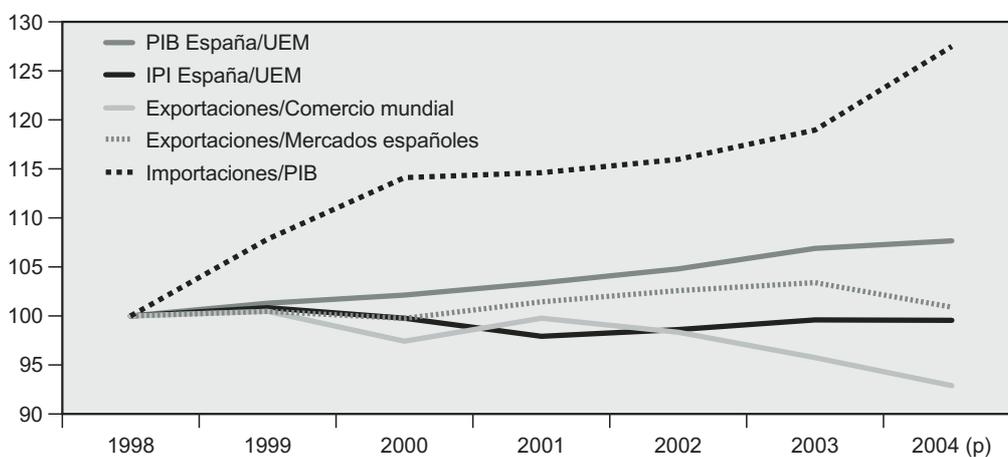
En el gráfico 1 se recoge la evolución relativa de la inflación española respecto a la UEM, tomando como base el periodo inmediatamente anterior al inicio de ésta. Se ha escogido este momento porque, a partir de él, el tipo de cambio nominal ha quedado anclado y las variaciones de precios relativos se traducen directamente en modificaciones de la competitividad-precio con esta zona que representa el 60 por 100 de las exportaciones españolas y el 55 por 100 de las importaciones. Entre los distintos indicadores de inflación, el que presenta un mayor deterioro es el deflactor del PIB, que en los cinco años y medio transcurridos ha crecido un 10 por 100 más en España que en la UEM, es decir, a razón de casi dos puntos por año. Los precios de consumo lo han hecho un 7 por 100 más. Centrándonos en indicadores más cercanos a los sectores que compiten internacionalmente —y, por tanto, más significativos que los dos anteriores, que incluyen a los sectores o productos resguardados de la competencia— se obtienen cinco puntos porcentuales de mayor inflación en los precios de exportación de bienes y unos 2,5 pp en los precios industriales. En este caso, se ve cómo la competencia impide a las empresas españolas desviarse significativamente de los precios internacionales, aunque ello no significa que no pierdan competitividad, pues los costes laborales por unidad producida (CLU) en dicho sector registran una inflación diferencial de 7 pp, lo que significa que la industria española ha perdido márgenes de rentabilidad.

GRÁFICO 1
INFLACIÓN RELATIVA ESPAÑA-UEM
Índices relativos, IV T. 1998 = 100, MM3



Fuente: Eurostat e INE.

GRÁFICO 2
INDICADORES DE COMPETITIVIDAD REVELADA
 Índices relativos, 1998 = 100



Fuente: Comisión Europea, Eurostat, INE y FUNCAS.

El gráfico 2 muestra algunos resultados significativos de competitividad revelada. La ratio exportaciones/comercio mundial, a precios constantes, ha caído un 7 por 100 respecto a 1998, aunque la más significativa exportaciones/mercados españoles se ha mantenido prácticamente estable. Es decir, las exportaciones españolas no han perdido cuota de mercado en este período, pero tampoco lo han ganado, lo que supone una ruptura respecto a la tendencia histórica anterior. Una conclusión similar se obtiene analizando la producción industrial relativa, lo que tampoco puede considerarse un buen resultado teniendo en cuenta que la producción española se ha beneficiado de un crecimiento del mercado español notablemente mayor que el de la zona del euro, tal como indica el PIB relativo o cualquiera de los agregados de éste más relacionados con la demanda de productos industriales. Lo que se observa, analizando el peso de las importaciones en el PIB es que esa mayor demanda española se ha satisfecho con importaciones y no con producción interior. En definitiva, hay datos y argumentos suficientes para mostrar atención y profundizar en el tema, pues, si la economía española estuviera perdiendo competitividad, ello sería tanto como decir que pierde potencial de crecimiento a largo plazo.

CUADRO 2
PRINCIPALES PREVISIONES PARA ESPAÑA 2004-2005
 Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	2004				2005				
	Previsiones PGE-2004	Previsiones actuales			Gobierno	CE	FMI	Panel de previsiones funcas	
		Gobierno	CE	FMI					Panel de previsiones FUNCAS
PIB real.....	3,0	2,8	2,6	2,6	2,6	3,0	2,6	2,9	2,7
Consumo de los hogares.....	3,1	3,2	3,2	3,2	3,3	3,2	2,8	2,9	3,1
Consumo público.....	2,9	4,0	4,2	4,0	—	3,5	4,1	3,5	—
Formación Bruta de Capital Fijo.....	3,8	3,3	3,3	3,2	4,3	4,0	3,7	3,3	4,5
— FBCF construcción.....	3,0	4,2	4,2	—	4,2	3,2	3,6	—	3,3
— FBCF equipo y otros ptos.	5,0	2,2	1,7	—	4,4	5,1	4,2	—	6,1
DEMANDA INTERNA.....	3,3	3,5	3,4	3,3	3,9	3,4	3,3	3,1	3,6
Exportaciones.....	6,3	4,8	4,5	—	4,7	6,4	5,2	—	5,7
Importaciones.....	7,0	6,9	7,2	—	8,5	7,3	7,3	—	7,9
SALDO EXTERIOR (1).....	-0,4	-0,9	-1,1	-0,8	—	-0,6	-1,0	-0,3	—
PIB nominal: — Millardos €.....	786,6	791,3	—	—	—	841,0	—	—	—
— Variación en porcentaje....	5,9	6,3	6,5	6,4	—	6,3	6,3	6,6	—
Deflactor del PIB.....	2,9	3,4	3,8	3,7	—	3,2	3,6	3,6	—
IPC.....	2,7 (2)	3,1 (2)	3,1	2,8	3,1	2,9 (2)	2,9	2,7	3,0
Empleo.....	1,9	2,0	1,9	2,4	2,0	2,0	1,9	2,7	1,9
Tasa de paro (porcentaje pob. activa).....	11,0	11,1	11,1	11,1	10,9	10,8	10,8	10,3	10,6
Déficit B. P. c/c (porcentaje del PIB).....	-2,6 (3)	n.d.	-4,2	-3,4	-3,8	n.d.	-4,8	-3,6	-3,6
Déficit público (porcentaje del PIB).....	0,0	n.d.	-0,6	-0,7	-0,5	0,1	-0,1	0,0	-0,5
Deuda pública (porcentaje del PIB).....	—	—	48,2	—	—	—	45,5	—	—

(1) Contribución al crecimiento del PIB en puntos porcentuales.

(2) Deflactor del consumo de los hogares.

(3) Necesidad de financiación frente al resto del mundo. En los últimos años, ésta es menor que el déficit por c/c en torno al 1 por 100 del PIB.

Fuentes: Proyectos PGE-2004 y PGE-2005, CE y FMI (previsiones de otoño) y FUNCAS (noviembre 2004).

que podría aumentar alguna décima para el conjunto del año. Sin embargo, el crecimiento de la demanda interna superará probablemente el 4 frente al 3,3 por 100 previsto en los PGE-2004. Por agregados, las desviaciones más significativas se dan, al alza, en el consumo público y las importaciones y, a la baja, en las exportaciones. En el caso del consumo público se pone de manifiesto, un año más, la desconexión entre los redactores del cuadro macroeconómico y la evolución real del gasto público. Por lo que respecta al sector exterior, para todos ha sido una sorpresa el escaso dinamismo de las exportaciones y, sobre todo, el fuerte aumento de las importaciones.

En cambio, el deflactor del PIB, que se fijó en el 2,9 por 100 en los PGE-2004, es estimado ahora por el Gobierno en un 3,4 por 100, cifra que, a la vista de las estimaciones contables hasta el tercer trimestre, se quedará varias décimas corto. Es decir, un año más va a haber menos crecimiento real del PIB, pero bastante más inflación, con lo que el crecimiento nominal (en torno al 6,5

por 100) superará las previsiones. Este dato hay que tenerlo en cuenta porque es el más importante para explicar las desviaciones al alza que se están observando, un año más, en la recaudación impositiva.

Para 2005 se prevé un crecimiento del PIB del orden del 2,6 por 100, unas seis décimas más que el previsto para la zona del euro, pero cuatro menos que el que contemplan los PGE-2005. Como se ha señalado, las grandes economías y también la española muestran una pérdida de pulso durante la segunda mitad de este año, que podría perdurar al menos durante la primera mitad del próximo. Los elevados niveles de endeudamiento, las subidas de los tipos de interés llevadas a cabo por la Reserva Federal y la pérdida de poder adquisitivo por el aumento de los precios de la energía y la depreciación del dólar están moderando el crecimiento del consumo en los EE.UU., todo lo cual representa para Europa menores perspectivas de demanda externa, que contrarrestan la suave recuperación de la demanda interna.

CUADRO 3
PREVISIONES ECONÓMICAS DE FUNCAS PARA ESPAÑA, 2004-2005
Tasas de variación anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	CONTABILIDAD NACIONAL		PREVISIONES FUNCAS		VARIACIÓN RESPECTO A PREVISIONES ANTERIORES (1)	
	2002	2003	2004	2005	2004	2005
I. PIB Y AGREGADOS, precios constantes:						
Consumo final hogares e ISFLSH.....	2,9	2,9	3,3	2,9	0,1	0,1
Consumo final administraciones públicas.....	4,1	3,9	4,3	4,3	0,0	0,2
Formación bruta de capital fijo.....	1,7	3,2	4,6	4,7	0,4	0,2
— Construcción.....	5,2	4,3	4,3	3,8	0,1	0,7
— Equipo y otros productos.....	-2,6	1,7	5,0	5,8	0,8	-0,5
Demanda nacional.....	2,8	3,2	4,1	3,6	0,2	0,2
Exportación bienes y servicios.....	1,2	2,6	4,7	6,2	0,3	-0,3
Importación bienes y servicios.....	3,1	4,8	9,1	8,7	1,0	0,8
Saldo exterior (contrib. al crec. del PIB).....	-0,6	-0,8	-1,6	-1,2	-0,2	-0,4
PIB, pm.....	2,2	2,5	2,6	2,6	0,0	-0,2
PIB precios corrientes: — millardos de euros.....	698,6	744,8	793,2	843,1	—	—
— Porcentaje variación.....	6,8	6,6	6,5	6,3	0,0	0,0
II. INFLACIÓN, EMPLEO Y PARO:						
Deflactor del PIB.....	4,5	4,0	3,8	3,6	0,0	0,1
IPC (media anual).....	3,5	3,0	3,1	3,0	0,1	0,2
Empleo total (Cont. Nac., p.t.e.t.c.).....	1,7	1,8	2,1	1,9	0,2	0,0
Productividad por p.t.e.t.c.....	0,5	0,7	0,5	0,7	0,0	0,0
Remuneración por asalariado (p.t.e.t.c.).....	4,3	4,2	3,8	4,0	0,0	-0,1
Coste laboral por unidad producida (CLU).....	3,7	3,5	3,3	3,3	0,2	0,1
Tasa de paro (EPA).....	11,4	11,3	10,9	10,6	-0,3	-0,4
III. EQUILIBRIOS FINANCIEROS (porcentaje del PIB):						
Tasa de ahorro nacional.....	22,8	22,6	22,8	22,8	-0,1	-0,2
— del cual, ahorro privado.....	18,5	18,4	18,9	19,0	0,0	-0,1
Tasa de inversión nacional.....	25,5	26,0	27,3	27,9	0,2	0,3
— de la cual, inversión privada.....	22,0	22,4	23,8	24,3	0,2	0,2
Saldo cta. cte. frente al resto del mundo.....	-2,7	-3,3	-4,5	-5,1	-0,3	-0,5
Cap. (+) o nec. (-) de financiación de la nación.....	-1,6	-2,1	-3,3	-3,9	-0,3	-0,4
— Sector privado.....	-1,5	-2,5	-2,6	-3,7	-0,2	-0,4
— Sector público (déficit AA.PP.).....	-0,1	0,4	-0,7	-0,2	-0,1	0,0
Deuda pública bruta.....	54,4	50,7	49,1	47,0	0,1	0,1

(1) Variación en puntos porcentuales entre las previsiones actuales y las publicadas en "Cuadernos" núm. 182, septiembre-octubre 2004.
Fuentes: 2002-2003: INE, IGAE y BE; previsiones 2004-05: FUNCAS.

En un escenario similar se mueva la economía española. El consumo ya da muestras de estabilizar o moderar su ritmo de crecimiento y otro tanto cabe pensar del gasto de los hogares en vivienda, aunque tampoco cabe esperar una desaceleración importante de ambos agregados mientras perduren los bajos tipos de interés actuales. La incógnita más importante es el comportamiento de la inversión empresarial. El fuerte tirón que registra en los trimestres centrales de 2004 es difícil que se mantenga en los mismos términos en los próximos, dada la moderación de la demanda y el deterioro de las expectativas a nivel internacional, pero aunque disminuya su actual ritmo, el creci-

miento medio en el próximo año debería superar al de 2004. En conjunto, la demanda interna española debería moderar su crecimiento el próximo año hasta una tasa del orden del 3,5 por 100. En cuanto al sector exterior, su contribución debería ser algo menos negativa, pues la moderación de la demanda interna tenderá a estabilizar el crecimiento de las importaciones, mientras que las exportaciones deberían registrar un crecimiento algo mayor al de 2004. Ciertamente, la exportación de bienes fuera de la UEM se verá perjudicada por la apreciación del euro, pero la destinada a la UEM mejorará si la demanda interna de la zona repunta, aunque sea ligeramente. También

cabe esperar un mejor comportamiento de las exportaciones de servicios, sobre todo del turismo, que en 2004 registrarán una tasa negativa.

En cuanto a la inflación, la tasa interanual del IPC del 3,6 por 100 observada en octubre se mantendrá, décima arriba o abajo, hasta abril e iniciará a partir de ese mes un progresivo descenso para acabar el año en torno al 2,6 por 100. El crecimiento medio anual del IPC se situaría en torno al 3 por 100. Dichas previsiones incorporan una hipótesis para el precio del petróleo de 40 dólares el barril y un tipo de cambio de 1,30 dólares por euro. Ello supone una apreciación del euro del 15 por 100 respecto al cambio medio de 2003, que limita a casi la mitad el impacto de la subida del petróleo en dólares desde ese año. El deflactor del PIB podría reducirse también algunas décimas respecto a 2004, aunque superando la tasa del 3,2 por 100 prevista por el Gobierno. Así, el crecimiento del PIB nominal, que a efectos del cálculo de los ingresos por impuestos es más relevante que el del PIB real, podría situarse en la cifra prevista por el Gobierno, un 6,3 por 100.

Las distintas previsiones de crecimiento del empleo se sitúan en torno al 2 por 100, es decir, ligeramente por debajo del estimado para 2004. Ello supone una suave aceleración de la productividad, que se explicaría por la distinta aportación al crecimiento de los sectores productivos (mayor de la industria y menor de la construcción). La tasa de paro disminuiría algunas décimas, hasta el 10,6 por 100. Por último, el déficit por cuenta corriente frenará el ritmo de aumento registrado en 2004, pero seguirá creciendo, hasta una cifra equivalente al 5 por 100 del PIB.

3. LA POLÍTICA PRESUPUESTARIA

3.1. La ejecución de los presupuestos en 2003

Los PGE-2004, elaborados por el anterior Gobierno, se diseñaron en el marco de las Leyes de Estabilidad Presupuestaria aprobadas dos años antes y, entre otros factores, se vieron influidos por los efectos sobre la recaudación de la reforma del IRPF introducida en el año anterior y por los cambios en la financiación de las Corporaciones Locales (CC.LL.). Esto y otros cambios normativos se tradujeron, por tercer año consecutivo, en unas cifras que no eran comparables con las del ejercicio anterior, haciendo difícil su análisis y la evaluación de sus efectos sobre el gasto agregado de la

economía. Este problema venía agravado, como sucede tradicionalmente en la práctica presupuestaria española y ha vuelto a repetirse en los PGE-2005, por el hecho de que los objetivos de déficit se establecen en términos de contabilidad nacional, mientras que las cifras de ingresos son previsiones de recaudación líquida (caja) y las de gastos, una autorización máxima de obligaciones a reconocer. De la comparación de dichas cifras no puede obtenerse, pues, ningún concepto claro de déficit, ni en términos de caja ni de contabilidad nacional.

Con estas premisas, los PGE-2004 establecían un déficit de contabilidad nacional del 0,44 por 100 del PIB para el Estado, que se compensaba con el superávit por la misma cuantía para la Seguridad Social (S.S.). En cuanto a las administraciones territoriales (AA.TT.), se fijaba un objetivo de déficit cero, con lo que el conjunto de las AA.PP. debería cerrar sus presupuestos en una posición equilibrada frente al superávit del 0,4 por 100 del PIB registrado en el año anterior. En principio, esta reducción del superávit, en un contexto en el que el crecimiento del PIB se alineaba con la tasa tendencial, suponía una política fiscal de corte expansivo. Por lo que respecta a las cifras presupuestarias, se preveía un aumento de los ingresos del Estado del 1,9 por 100 (presupuesto inicial de 2003 respecto a las previsiones de liquidación de 2002), tasa que se elevaba al 5,9 por 100 sin descontar las participaciones de las AA.TT. en IRPF, IVA e Impuestos Especiales (cuadro 4). Dicho aumento coincidía con el previsto para el PIB nominal. El crecimiento de los gastos se fijó en un 2,4 por 100, cifra moderada pero poco significativa al estar sesgada por las menores transferencias a las AA.TT. derivadas de los cambios en los sistemas de financiación. También la moderación en los gastos venía determinada por la previsión de caída de los pagos por intereses del 3,2 por 100.

Por lo que respecta a los ingresos, la ejecución presupuestaria del Estado hasta octubre registra desviaciones al alza respecto a las cifras iniciales señaladas, en línea con lo observado en los últimos años (cuadro 4). En términos de caja, los ingresos del Estado crecen 1,8 pp más de lo previsto y los ingresos totales, 1,5 pp. Las desviaciones más significativas, por exceso de recaudación, son las de los impuestos de Sociedades e IVA, mientras que, por defecto, destaca el IRPF y los Impuestos Especiales, si bien, en muchos casos las comparaciones con el año anterior sólo serán significativas al terminar el ejercicio, dados los cambios normativos y de calendario. Las causas de

CUADRO 4
EJECUCIÓN DEL PRESUPUESTO DEL ESTADO HASTA OCTUBRE 2004
Variación interanual en porcentaje

	INGRESOS (RECURSOS) NO FINANCIEROS					PAGOS (EMPLEOS) NO FINANCIEROS			
	Ingresos líquidos (caja)				Recursos contabilidad nacional hasta octubre 2004 (Estado)	Previsiones de gastos PGE-2004 (4)	Pagos liquidados (caja) hasta octubre 2004	Empleos contabilidad nacional hasta octubre 2004	
	Previsiones PGE-2004		Liquidado hasta octubre 2004						
	Estado	Total (1)	Estado	Total (1)	Estado	Estado	Estado		
1. Total	1,9	5,9	3,7	7,4	3,5	2,4	1,3	4,8	
2. Impuestos	2,7	6,9	4,5	8,4	4,6	2,0	2,0	5,6	
2.1. Directos	1,8	6,6	3,4	8,3	3,9	5,4	4,6	5,3	
— IRPF	-3,3	5,5	-9,3	2,0	—	10,0	18,5	—	
— Sociedades....	8,8	8,8	19,7	19,7	—	2,3	-15,0	-6,1	
2.2. Indirectos	4,1	7,2	6,1	8,4	5,8	2,4	7,3	—	
— IVA	4,5	7,9	7,6	9,8	—	3. Gastos de capital	5,0	-4,3	-4,1
— Especiales	1,8	5,2	-0,7	3,9	—	3.1. Inversiones reales	5,0	-8,7	-8,9
3. Resto	-3,9	-3,9	-3,4	-3,4	-13,4	3.2. Transferencias de capital	5,1	0,6	-0,3
Pro memoria:									
PIB nominal		5,9		6,3 (2)		5,9	6,3 (2)		

(1) Antes de descontar las participaciones de los EE.TT. en IRPF, IVA e impuestos especiales.

(2) Previsión para 2004 contenida en los PGE-2005.

(3) Incluido el Fondo de Contingencia.

(4) Presupuesto inicial 2004 sobre presupuesto inicial 2003.

Fuente: Ministerio de Hacienda.

esta mayor recaudación serían, en primer lugar, el mayor crecimiento nominal, respecto a lo previsto, de las rentas y del gasto como consecuencia de la mayor inflación; y en segundo lugar, estaríamos ante el efecto que podría denominarse de “prudencia en las previsiones”, efecto que fue norma en los últimos años. Por lo que respecta a los pagos líquidos, su crecimiento es menor que el presupuestado debido a las caídas de los pagos por intereses y por operaciones de capital.

En cuanto a la Seguridad Social, los PGE-2004 preveían aumentos de los ingresos y de los gastos del 6,6 y 7,5 por 100, respectivamente. Los datos parciales disponibles hasta septiembre registran un aumento de los ingresos superior en 0,8 pp al previsto, mientras que los gastos crecen casi un punto por debajo, si bien, se espera una aceleración de los mismos al final del ejercicio debido a las pagas extraordinarias a que dará lugar la desviación de la inflación respecto al 2 por 100 contemplado inicialmente. En todo caso, el superávit de las Administraciones de la Seguridad Social rondará el 1 por 100 del PIB, cifra similar a la del año anterior y que, un año más, será muy superior a la presupuestada.

En el proyecto de PGE-2005, el nuevo Gobierno estima que el déficit de la Administración Central (Estado y sus OO.AA.) alcanzará en 2004 el

1,81 por 100 del PIB, muy por encima, por tanto, del 0,44 por 100 presupuestado. Lo fundamental de esta fuerte desviación obedece a la asunción por parte del Estado de obligaciones atrasadas o de deuda de sociedades estatales: deuda pendiente con la Comunidad Autónoma de Andalucía (0,32 por 100 del PIB, que es déficit del Estado pero superávit para esta Comunidad, con lo que se anula para el conjunto de las AA.PP.); deuda de RENFE (0,69 por 100 del PIB); aval a Argentina (0,04 por 100 del PIB) y déficit del ejercicio de RTVE (0,08 por 100 del PIB), que a partir de ahora pasa a consolidar con el sector de AA.PP. Excepto el déficit de RTVE, todos los demás gastos no serán recurrentes los próximos años, por lo que el aumento del déficit sólo tendrá efectos prácticamente este año.

Dando por bueno el déficit estimado por el Gobierno para la Administración Central, puede estimarse un déficit para el conjunto de las AA.PP. del 0,7 por 100 del PIB, ya que al superávit del 1 por 100 del PIB señalado para la Seguridad Social hay que sumar otro de 0,1 por 100 para las AA.TT. (en realidad sería un déficit del 0,2 por 100, que se contrarresta con la transferencia del Estado a Andalucía). En el cuadro 5 se ofrece una estimación propia (los PGE, un año más, no incluyen las cuentas de las AA.PP. en términos de contabilidad nacional) de las principales rúbricas de ingresos y gastos. Los ingresos de carácter tributario crecen ligeramente

CUADRO 5
CUENTA DE LAS AA.PP. PREVISIONES 2004-2005

	MILES DE MILLONES DE EUROS			PORCENTAJE VARIACIÓN ANUAL		PORCENTAJE DEL PIB		
	2003 (A)	2004 (F)	2005 (F)	2004 (F)	2005 (F)	2003 (A)	2004 (F)	2005 (F)
1. TOTAL RECURSOS (INGRESOS)	301,11	320,05	341,59	6,3	6,7	40,4	40,3	40,5
de ellos, ingresos tributarios	266,61	284,61	305,42	6,8	7,3	35,8	35,9	36,2
1.1. INGRESOS CORRIENTES	295,01	313,84	335,02	6,4	6,7	39,6	39,6	39,7
1.1.1. Impuestos s/ producción e importación ..	89,23	95,02	100,72	6,5	6,0	12,0	12,0	11,9
1.1.2. Impuestos renta y patrimonio	78,84	84,00	92,06	6,5	9,6	10,6	10,6	10,9
1.1.3. Cotizaciones sociales efectivas	95,45	102,26	109,06	7,1	6,6	12,8	12,9	12,9
1.1.4. Otros recursos corrientes	31,49	32,56	33,18	3,4	1,9	4,2	4,1	3,9
1.2. INGRESOS DE CAPITAL	6,10	6,22	6,57	1,8	5,7	0,8	0,8	0,8
2. TOTAL EMPLEOS (GASTOS)	298,09	325,60	343,29	9,2	5,4	40,0	41,1	40,7
2.a. Total empleos excluidas transf. de capital	288,57	309,62	331,94	7,3	7,2	38,7	39,0	39,4
2.1. GASTOS CORRIENTES	262,31	281,52	301,59	7,3	7,1	35,2	35,5	35,8
2.1.1. Consumo público	133,28	143,18	153,82	7,4	7,4	17,9	18,1	18,2
2.1.2. Intereses y otras rentas propiedad	18,69	18,66	19,23	-0,2	3,1	2,5	2,4	2,3
2.1.3. Prestaciones sociales	90,99	97,45	104,76	7,1	7,5	12,2	12,3	12,4
2.1.4. Otros gastos corrientes	19,35	22,23	23,78	14,9	7,0	2,6	2,8	2,8
2.2. GASTOS DE CAPITAL	35,78	44,09	41,70	23,2	-5,4	4,8	5,6	4,9
2.2.1. Formación bruta de capital (a)	26,26	28,10	30,35	7,0	8,0	3,5	3,5	3,6
2.2.2. Transferencias de capital	9,51	15,98	11,35	68,0	-29,0	1,3	2,0	1,3
3. CAP. (+) O NEC. (-) FINANC. (DÉFICIT) (1-2)	3,02	-5,55	-1,70	—	—	0,4	-0,7	-0,2
PRO MEMORIA:								
4. Déficit/superávit primario (3 + 2.1.2)	21,71	13,10	17,53	-39,6	33,7	2,9	1,7	2,1
5. AHORRO BRUTO (1.1-2.1)	32,70	32,32	33,43	-1,2	3,4	4,4	4,1	4,0
7. Déficit AAPP Centrales	4,81	-6,43	-0,02	—	—	0,6	-0,8	0,0
7.1. Estado y sus OO.AA.	-3,23	-14,36	-8,45	—	—	-0,4	-1,8	-1,0
7.2. Administraciones Seguridad Social	8,04	7,93	8,43	-1,4	6,3	1,1	1,0	1,0
8. Déficit AA.PP. territoriales	-1,79	0,87	-1,69	—	—	-0,2	0,1	-0,2
9. DEUDA BRUTA (Deuda t-1 +6+7)	377,69	389,25	395,95	3,1	1,7	50,7	49,1	47,0
10. PIBpm nominal	744,75	793,19	843,11	6,5	6,3	—	—	—

(A) Avance. (F) Previsión.

Fuentes: 2002: Ministerio de Hacienda (IGAE); 2003-2004: previsiones FUNCAS.

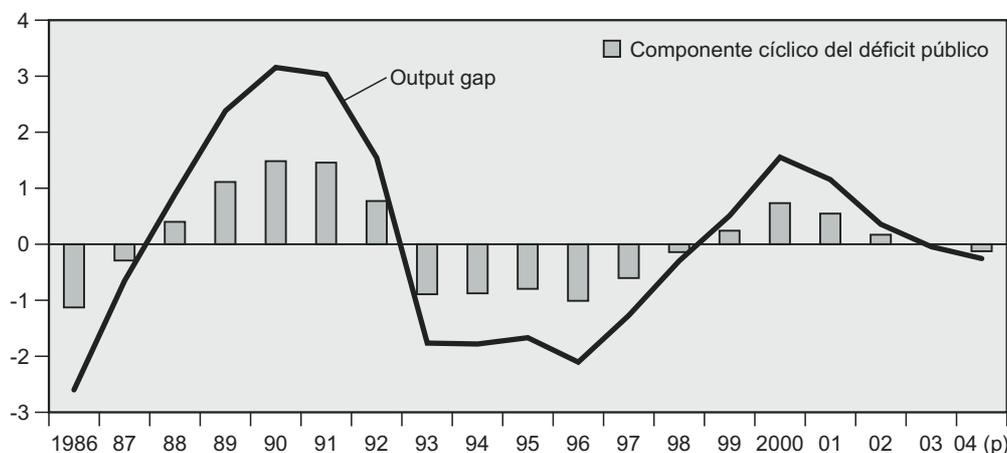
por encima del PIB, aumentando la presión fiscal en una décima del PIB. Sin embargo, los ingresos no tributarios vuelven a crecer por debajo, debido a la caída de las rentas de la propiedad (menos intereses y, sobre todo dividendos del Banco de España, como consecuencia de su integración en el Sistema Europeo de Bancos Centrales). Con ello, los ingresos totales disminuyen una décima su peso en el PIB. En cuanto a los gastos, destaca la nueva reducción de los intereses (elemento clave para entender la contención del gasto público total en los últimos años), el notable aumento del gasto en consumo y prestaciones sociales y el fuerte crecimiento de las transferencias de capital como consecuencia de la comentada asunción de deudas.

Eliminando los gastos extraordinarios y no recurrentes señalados, el saldo del conjunto de las

AA.PP. quedaría este año equilibrado, tras el superávit del 0,4 por 100 del PIB alcanzado en 2003, tal como se había previsto. Por otra parte, éste sería el saldo presupuestario significativo para analizar el efecto de la política fiscal sobre la demanda agregada de la economía, pues el déficit originado por la asunción de deudas no supone gasto adicional para ningún sector, sino cambio de titularidad del deudor. Teniendo en cuenta que el componente cíclico del déficit empeora en torno a una décima porcentual del PIB (gráfico 6), al crecer éste por debajo de su tasa tendencial, y que los gastos en intereses disminuyen unas dos décimas del PIB, esta reducción del superávit total de 0,4 pp del PIB supone una minoración del saldo estructural primario de 0,5 pp del PIB, lo que significa que la política fiscal discrecional o activa (la que no obedece al simple juego de los estabilizadores

GRÁFICO 6
OUTPUT GAP Y DÉFICIT PÚBLICO CÍCLICO

Porcentaje del PIB tendencial



Nota: El output gap se obtiene por diferencia entre el PIB observado y el tendencial. Para obtener este último se utiliza el filtro de Hodrick-Prescott con un valor de lambda de 30.

Fuente: INE y FUNCAS. Previsiones FUNCAS para 2004-2005.

automáticos) habrá tenido, como habían contemplado los PGE-2004, un impacto expansivo sobre la demanda agregada, reforzando el fuerte impulso de la política monetaria. Como se ha señalado anteriormente, estos impulsos son la causa fundamental de los desequilibrios inflacionistas y de balanza por cuenta corriente que sufre la economía española.

3.2. Los presupuestos para 2005

Según lo comentado, los PGE-2005 parten de unas previsiones macroeconómicas algo optimistas, aunque no suficientemente importantes como para invalidarlos. Ciertamente, el crecimiento del PIB real del 3 por 100 parece hoy poco probable, pero, sin embargo, el deflactor del mismo puede quedarse corto, con lo que el crecimiento nominal resultante (6,3 por 100), que es más determinante que el real para el comportamiento de los ingresos públicos, parece realista. También son realistas las previsiones de crecimiento del empleo y de las rentas salariales, así como la reducción de la tasa de paro. Las objeciones más importantes podrían hacerse, una vez más, a la composición del crecimiento del PIB, que se presenta, de forma voluntarista, mucho más equilibrada de lo que está siendo en 2004 en cuanto a la aportación de las demandas interna y externa, lo cual parece difícil de conseguir. La posible crítica de carácter macro-

económico a los PGE-2005 no es, por tanto, que se basen en unas previsiones de crecimiento poco realistas, sino que, como viene sucediendo en los últimos años, no prestan atención a un barco, la economía española, que cada vez se escora más debido a las vías de agua abiertas por la inflación, el déficit y el endeudamiento, todo lo cual va disminuyendo su velocidad de crucero.

En el cuadro 6 se presenta un resumen de las grandes rúbricas de ingresos y gastos previstos en el proyecto de presupuestos. Como puede observarse, los ingresos totales recabados por el Estado crecen un 6,7 por 100, si bien, los que quedan en manos de éste, una vez transferidas a las AA.TT. las partes de los impuestos que les corresponden, sólo lo hacen un 5,8 por 100. Los impuestos aumentan un 8,6 por 100, es decir, 2,3 pp por encima del PIB nominal, mientras que el resto de ingresos disminuye un 14,2 por 100, siguiendo la tendencia de los años anteriores, que viene marcada por los menores dividendos del Banco de España. El aumento previsto de los ingresos impositivos es 1,5 pp superior al esperado para 2004, lo que se explica fundamentalmente por la mayor recaudación por el IRPF, que ya no se verá afectada por la rebaja que tuvo lugar en 2003-2004, y por la actualización de tasas diversas. El aumento del 8,6 por 100 parece elevado, aunque hay que tener en cuenta que el mismo crecimiento desequilibrado del PIB, en el que prima la demanda

CUADRO 6
PREVISIÓN DE INGRESOS Y GASTOS DEL ESTADO EN LOS PGE-2005

	INGRESOS NO FINANCIEROS				GASTOS NO FINANCIEROS		
	Millones de euros		Variación en porcentaje respecto al avance de liquidación de 2004		Millones de euros	Variación en porcentaje respecto al presupuesto inicial de 2004	
	Estado	Total (1)	Estado	Total (1)			
1. Total	117.592	161.778	5,8	6,7	124.526	6,2	
2. Impuestos	106.740	150.926	8,4	8,6	106.365	6,2	
2.1. Directos.....	63.689	82.191	10,7	9,8	20.439	4,9	
— IRPF	33.703	52.205	10,3	9,1	2.924	6,7	
— Sociedades....	27.901	27.901	12,6	12,6	19.293	1,3	
2.2. Indirectos.....	43.051	68.735	5,2	7,3	2.4	8,2	
— IVA	30.015	47.602	5,4	8,6	63.709	8,2	
— Especiales	10.413	18.510	5,3	4,9	15.671	6,0	
3. Resto	10.852	10.852	-14,2	-14,2	3.1. Inversiones reales (2)	8.771	15,2
					3.2. Transferencias de capital (2)	6.900	-3,8
					4. Fondo de contingencia.....	2.491	6,2
Pro memoria:							
PIB nominal		841.000		6,3			

(1) Antes de descontar las participaciones de las AA.TT. en IRPF, IVA e impuestos especiales.

(2) Sin considerar la partida destinada al ADIF, las inversiones reales crecerían un 6,1 por 100 y las transferencias de capital aumentarían un 6,4 por 100.

Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda.

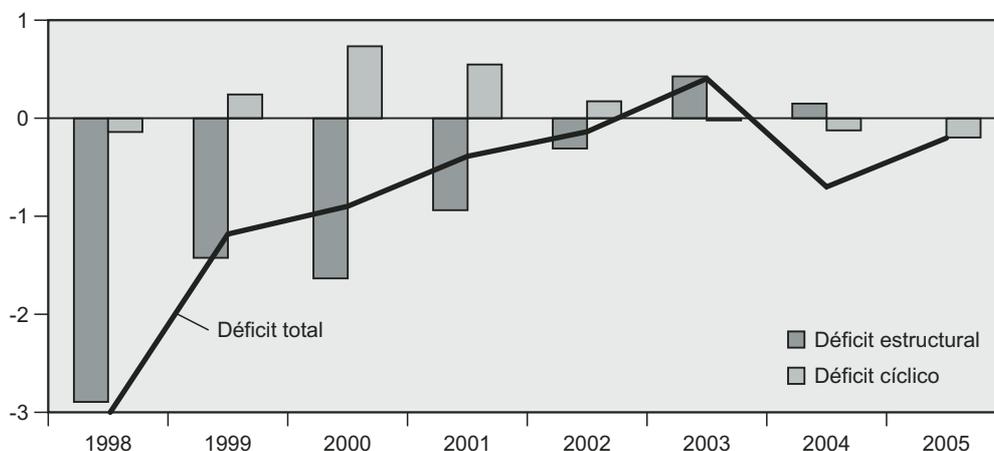
interna (ésta podría crecer en torno al 8 por 100 en términos nominales) se traduce en que la elasticidad aparente de los impuestos respecto al PIB sea mayor que la unidad, como ha venido observándose en los últimos años.

En cuanto a los gastos, su crecimiento se fija en un 6,2 por 100 respecto al presupuesto inicial de 2004, con tasas muy cercanas a esta cifra media para las operaciones corrientes y las de capital. Una vez más, se prevé un aumento muy moderado de los pagos por intereses, lo que permite que el resto de gastos crezcan más. El 6,2 por 100 se sitúa en línea con el crecimiento del PIB nominal previsto, cumpliéndose así una de las ideas directrices de la actual Administración en materia fiscal, cual es la de acompasar el aumento del gasto público con el del PIB con el fin de que no supere el 40 por 100 del mismo. Ahora, bien, si el gasto del Estado crece igual al PIB, lo más probable es que no se cumpla dicho objetivo para el conjunto de las AA.PP., ya que para el gasto de la Seguridad Social se prevé un aumento del 6,9 por 100 y es muy razonable pensar que el de las AA.TT. supere esta cifra. En todo caso, estas tasas de crecimiento están expresadas en términos de presupuesto inicial sobre presupuesto inicial del año anterior, lo que en muchas ocasiones es poco significativo debido a las desviaciones que se producen entre previsiones y gastos reales (piénsese en los gastos extraordinarios incorporados en 2004).

La diferencia entre los ingresos y gastos presupuestados para el Estado da un “déficit” de 6.934 millones de euros, lo que supone un 2,5 por 100 más que el contemplado inicialmente para 2004. Dicha cifra equivale a un 0,8 por 100 del PIB previsto. Sin embargo, al pasar a términos de contabilidad nacional, se reduce al 0,5 por 100 del PIB, en un proceso que se viene repitiendo año tras año y que pone de manifiesto el margen que proporcionan los sistemas contables —utilizado profusamente en los países europeos— para cumplir los objetivos de estabilidad presupuestaria. Las diferencias obedecen básicamente a la distinta contabilización de los intereses y a la estimación de los créditos presupuestarios que quedarán sin utilizar. Al 0,5 por 100 de déficit del Estado, los PGE-2005 añaden un déficit estimado para las CC.AA. del 0,1 por 100 del PIB y un superávit del 0,7 por 100 para la Seguridad Social, con lo que el saldo del conjunto de las AA.PP. da un superávit del 0,1 por 100 del PIB.

Nuestras estimaciones para la cuenta de las AA.PP., recogidas en el cuadro 5, arrojan un pequeño déficit del 0,2 por 100 del PIB. Las causas fundamentales de la diferencia con el objetivo oficial son, en primer lugar, una previsión de déficit para las CC.AA. una décima superior, dado el alargamiento de los plazos que se ha aprobado para reconducir las situaciones de déficit; en segundo lugar, una previsión más conservadora de los ingresos; y, por último, el efecto, de pequeña dimensión, del menor crecimiento de la economía. Aún así, la

GRÁFICO 7
DÉFICIT PÚBLICO: TOTAL, ESTRUCTURAL Y CÍCLICO
 Porcentaje del PIB



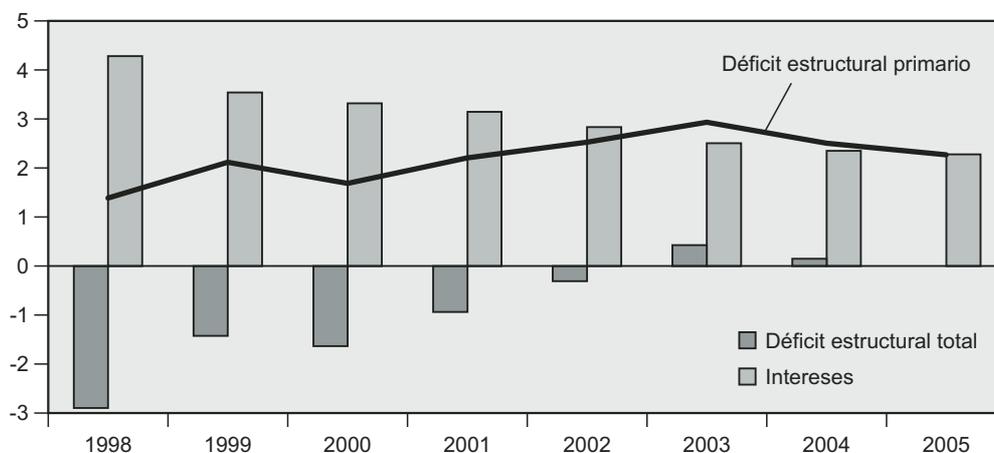
Nota: Del déficit estructural de 2004 se ha eliminado la asunción de deuda de RENFE.
 Fuente: INE, IGAE y FUNCAS (previsiones 2004-2005).

recaudación de impuestos crece un punto por encima del PIB nominal, elevando la presión fiscal —concretamente la de los impuestos directos— tres décimas. En cuanto a los gastos, su crecimiento queda casi un punto por debajo del PIB nominal, si bien, ello obedece a la caída de las transferencias de capital, al no repetirse las operaciones de asunción de deudas llevadas a cabo en 2004. Si se excluye esta rúbrica, el aumento de

los gastos se sitúa en el 7,2 por 100, prácticamente la misma tasa que en 2004.

Las estimaciones de los distintos componentes de déficit, realizadas a partir de nuestras previsiones macroeconómicas y presupuestarias (véanse los gráficos 6, 7 y 8), muestran un nuevo empeoramiento del saldo cíclico de dos décimas porcentuales del PIB y una reducción de una décima

GRÁFICO 8
DÉFICIT ESTRUCTURAL: TOTAL, PRIMARIO E INTERESES
 Porcentaje del PIB



Nota: Del déficit estructural de 2004 se ha eliminado la asunción de deuda de RENFE.
 Fuente: INE, IGAE y FUNCAS (previsiones 2004-2005).

escasa de la carga de intereses. Por consiguiente, la variación del saldo estructural primario que permitiría calificar la política fiscal discrecional como neutra sería una reducción de una décima. Si se excluyen las operaciones de asunción de deuda en 2004, las estimaciones muestran que dicho saldo disminuye dos décimas, lo que, teniendo en cuenta los márgenes normales con que hay que contemplar estos cálculos, permite concluir que la política fiscal actuaría neutralmente durante el próximo año.

La adecuación de dicha política a la coyuntura económica española es obviamente discutible. Se podría argumentar que, dada la situación de output gap negativo y el hecho de que el crecimiento del PIB se sitúe por debajo del tendencial, la política fiscal debería ser expansiva. Nuestra opinión, sin embargo, ya reflejada al analizar la ejecución presupuestaria en 2004, es que dicha política debería tener un marcado tono restrictivo, en base a dos

consideraciones: en primer lugar, la economía española muestra desde hace años un exceso de demanda, que se manifiesta en el constante diferencial de inflación con la zona del euro, y, en segundo lugar, que la política fiscal, en lo que tiene de política estabilizadora, no puede considerarse de forma aislada a la política monetaria, la cual puede estar bien planteada para el conjunto de la zona del euro, pero viene siendo demasiado relajada para las necesidades de la economía española. Conjugar la política fiscal con el objetivo de impulsar el potencial de crecimiento tiene más que ver con reformas de las estructuras de los ingresos y gastos públicos que con una política de signo expansivo.

NOTA

(*) Director del Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS.

EL LARGO CAMINO DE LA CONVERGENCIA REAL DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA CON LA UNIÓN EUROPEA

Jaime Turrión (*)
Francisco J. Velázquez (**)

1. INTRODUCCIÓN

En los últimos años la economía española se ha acercado a los niveles medios de renta per cápita que exhiben nuestros socios europeos. Además, y en contra de lo que era la tónica habitual en nuestra evolución económica, las tasas de crecimiento han permanecido relativamente elevadas, mientras que en el resto de los países de la Unión Europea se anunciaban tasas cercanas a cero, o incluso en algún caso negativas. Esta situación ha hecho que sean muchos los que vislumbraban una era de crecimiento en la economía española donde iban a desaparecer los procesos cíclicos o al menos a moderarse.

Sin embargo, el análisis en profundidad del proceso de crecimiento acaecido en la economía española en la última década arroja resultados mucho menos optimistas, ya que existen argumentos para pensar que se trata de una forma de crecimiento que se agota en el largo plazo, por estar basada, casi exclusivamente, en el crecimiento del empleo y olvidar a la productividad, con la consiguiente pérdida de competitividad de nuestros productos y la alteración del atractivo de nuestra economía, especializada en la producción de bienes y servicios de bajo contenido tecnológico y, por tanto, de bajo valor añadido.

En definitiva, se trata de que del análisis de los errores del pasado, donde se ha insistido, sobre todo, en el abaratamiento del factor trabajo, se pase a una política basada en el fortalecimiento de los factores que están detrás de la productividad, aunque se siga en el camino de la flexibilización de los distintos mercados.

Con este objetivo, en el siguiente epígrafe se analiza el proceso de convergencia real seguido por la economía española en relación a la comuni-

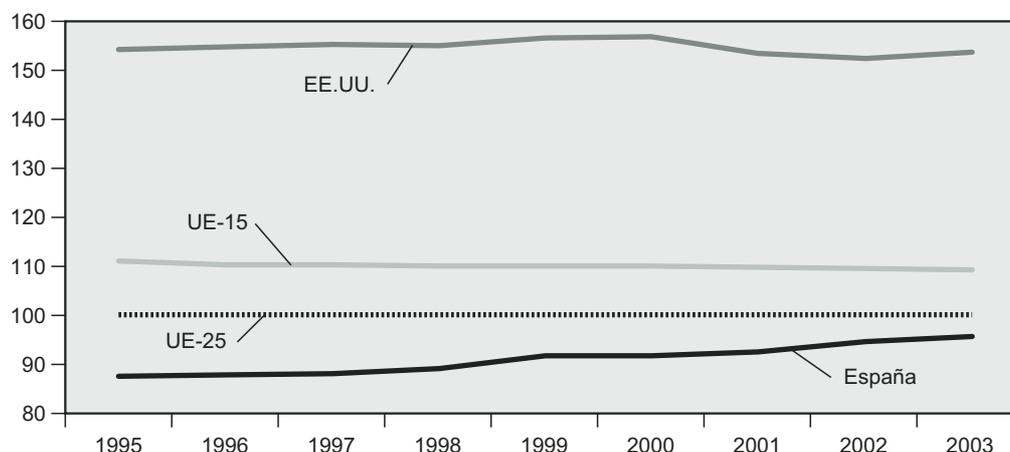
taria para, a continuación, analizar los factores que están detrás de los problemas de convergencia en productividad y, finalmente, insistir en las políticas que deben implementarse para conseguir esa tan ansiada convergencia.

Sin embargo, antes de comenzar con el análisis debe apuntarse, ya desde el principio, que las políticas económicas de impulso de la productividad, a pesar de ser necesarias, no van a obtener un resultado inmediato, sino que muchas de ellas, por su naturaleza, tienen un impacto diferido en el tiempo. Es más, somos muchos los que pensamos que una de las razones que se encuentra detrás de las importantes tasas de crecimiento exhibidas por la economía española en la segunda mitad de la década de los noventa son las políticas de fomento de la productividad y de estabilización macroeconómica que se siguieron en la década de los ochenta. Por tanto, los responsables de poner en marcha estas políticas deberían aprovechar la relativa buena situación presente de la economía española, para que cuando este modelo de crecimiento se agote, comiencen a notarse sus primeros efectos, esquivando así una nueva crisis económica.

2. LA EVOLUCIÓN DE LA CONVERGENCIA REAL DE ESPAÑA A LA UNIÓN EUROPEA

La economía española ha acercado su nivel de renta al promedio comunitario en la última década. Así, como se comprueba en el gráfico 1, tomando como referencia el año 1995, nuestra economía ha pasado de tener una renta per cápita que representaba el 79 por 100 de la media comunitaria, a situarse al finalizar el año 2003 en el 87,5 por 100 del promedio de la UE-15. Evidentemente este cálculo ofrece resultados diferentes si se compara la renta española con la de todos los países de la actual UE, que denominaremos UE-25, ya que

GRÁFICO 1
EVOLUCIÓN DE LA RENTA PER CÁPITA DE ESPAÑA, UNIÓN EUROPEA
Y ESTADOS UNIDOS. 1995-2003



Fuente: EUROSTAT.

ascendería en el último de los años considerados al 95,5 por 100.

Sin embargo, este proceso de convergencia no ha sido parejo en los dos principales componentes en los que habitualmente se descompone el PIB per cápita: productividad del trabajo y tasa de empleo. En efecto, tal y como se muestra en el gráfico 2 y en el cuadro 1, mientras que en la media de la UE-15 la productividad ha supuesto más del 55 por 100 del crecimiento del PIB per cápita del período 1995-2003, en España este porcentaje se reduce hasta el 27 por 100. Es más, en términos absolutos la productividad española ha crecido en promedio en el período 1995-2003 dos décimas anuales menos que en la UE, a pesar del mayor crecimiento económico registrado en España, y mucho menos de la mitad de la evolución de la productividad norteamericana. En consecuencia, el factor impulsor del crecimiento económico en este período ha descansado en la tasa de empleo.

Así, el empleo ha crecido en nuestro país a una tasa del 2,6 por 100 anual, más del doble que la Unión Europea y Estados Unidos. Es evidente que ello ha contribuido a paliar el paro, uno de los principales problemas económicos que arrastraba la economía española desde la primera crisis del petróleo, pero también lo es que esta situación ha hecho que las políticas de mejora de la productividad se hayan aparcado sobre el supuesto de que este crecimiento tenía un largo recorrido.

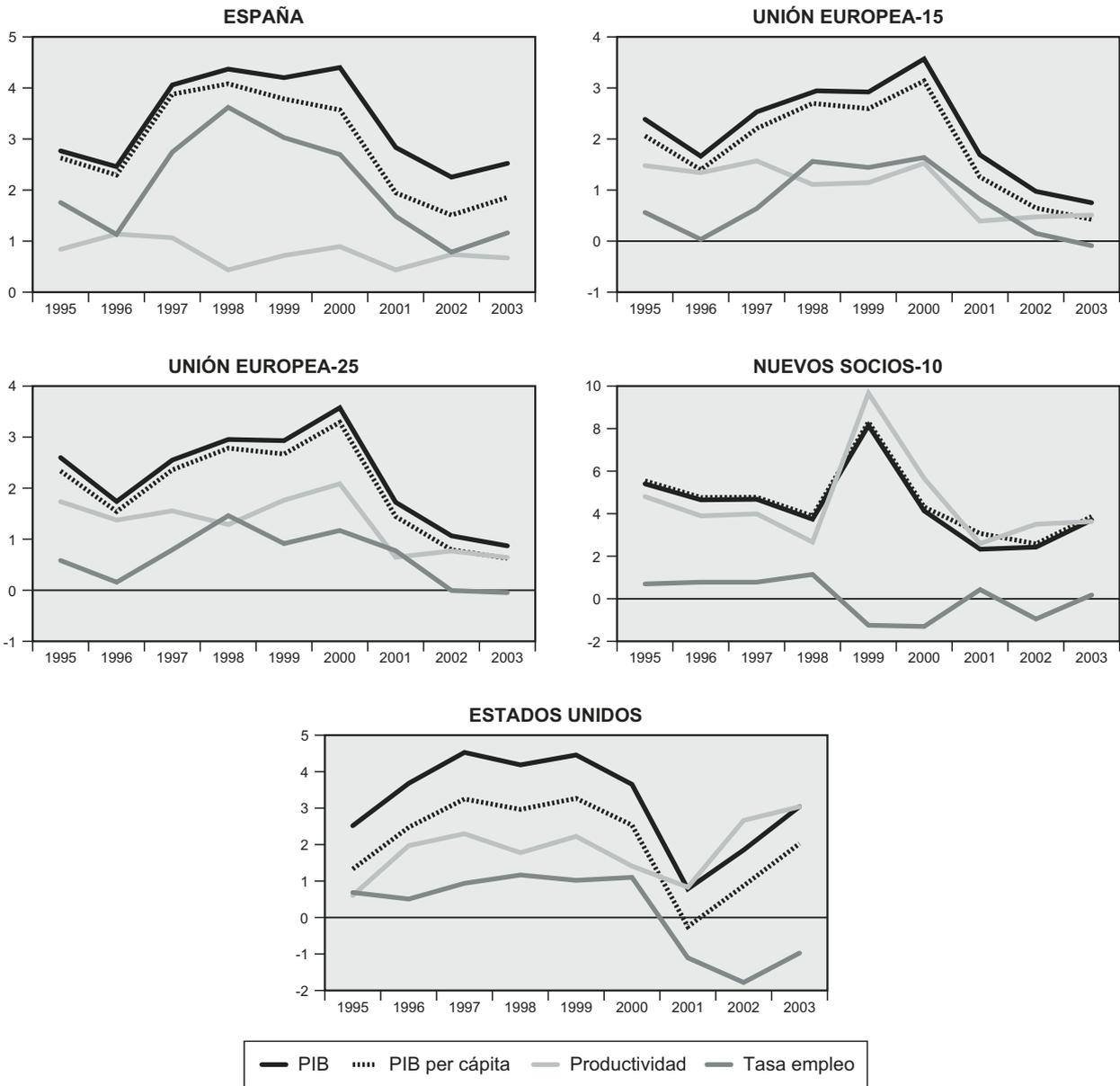
Sin embargo, un ritmo de crecimiento del empleo como el experimentado por la economía española en este período resulta difícil de mantener, dado que se está haciendo uso de un factor limitado cuantitativamente. Bien es cierto, que se podría argumentar que una vez se agotara el factor doméstico se podrían abrir las fronteras a la emigración, de forma que siempre se encontraría trabajadores fuera del país dispuestos a venir a España a trabajar. Sin embargo, esta visión que se ha mantenido, incluso por responsables políticos, no tiene en consideración los problemas de integración y asimilación que se podrían producir por una entrada masiva de inmigrantes. Prueba de este agotamiento podría ser que en los últimos dos años se ha desacelerado el ritmo de crecimiento del empleo, a pesar de ser todavía elevado.

CUADRO 1
EVOLUCIÓN DEL PIB PER CÁPITA Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA,
UE-15, UE-25, NUEVOS SOCIOS-10 Y EE.UU. 1995-2003.
TASAS MEDIAS ANUALES ACUMULATIVAS

	ESPAÑA	UE-15	UE-25	NS-10	EE.UU.
PIB	3,4	2,1	2,2	4,2	3,3
Población	0,5	0,3	0,2	-0,2	1,1
Empleo	2,6	1,1	0,9	-0,2	1,2
PIB per cápita	2,9	1,8	1,9	4,4	2,1
Productividad	0,8	1,0	1,3	4,4	2,0
Tasa de empleo	2,1	0,8	0,7	0,0	0,1

Fuente: EUROSTAT y elaboración propia.

GRÁFICO 2
EVOLUCIÓN DEL PIB PER CÁPITA, PRODUCTIVIDAD Y TASA DE EMPLEO PARA ESPAÑA,
LA UE-15, LA UE-25, LOS NUEVOS SOCIOS-10 Y ESTADOS UNIDOS. 1995-2003



Fuente: EUROSTAT y elaboración propia.

En consecuencia, parece pertinente analizar los factores que influyen sobre la evolución de la productividad, con el objeto de comprobar, en primer lugar, si su menor dotación puede estar detrás de los desniveles de productividad que presenta nuestra economía frente a la de nuestro entorno y, en segundo lugar, para intuir aquellas medidas que deben implementarse. En este sentido, la simple descomposición del crecimiento de la productivi-

dad, propuesta por Solow (1956, 1957), entre el que tiene lugar en la ratio capital/empleo y la productividad total de los factores —PTF— (véase cuadro 2), indica que nuestra economía ha reducido su nivel de eficiencia (PTF) relativa en relación a la UE-15 en casi un 7 por 100 en el período 1995-2003, lo que indudablemente tiene que repercutir sobre nuestra competitividad. En consecuencia, merece la pena profundizar en estos factores que

CUADRO 2
NIVELES DE PIB PER CÁPITA RELATIVO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA, UNIÓN EUROPEA, NUEVOS SOCIOS Y EE.UU. 1995-2003.
UE-15 = 100

	ESPAÑA	UE-15	UE-25	NS-10	EE.UU.
PIB per cápita:					
En PPS:					
1995	79,0	100,0	90,3	42,0	139,2
2003	87,5	100,0	91,7	48,9	140,6
En euros:					
1995	64,4	100,0	86,1	16,6	119,9
2003	70,0	100,0	87,0	20,4	123,2
Productividad del trabajo:					
1995	77,5	100,0	86,6	17,2	104,8
2003	77,3	100,0	86,6	17,6	105,5
Ratio capital/empleo:					
1995	82,7	100,0	87,7	23,9	74,1
2003	97,8	100,0	89,8	30,4	88,6
Productividad total de los factores:					
1995	82,1	100,0	26,5	90,1	112,6
2003	76,6	100,0	32,3	91,4	115,5
Tasa de empleo:					
1995	83,1	100,0	99,4	96,7	114,4
2003	92,1	100,0	98,5	90,6	108,5

dificultan el crecimiento de la eficiencia agregada de la economía y que se repasan en el siguiente epígrafe.

3. ALGUNOS FACTORES EXPLICATIVOS DEL CRECIMIENTO DE LA PRODUCTIVIDAD

Con la intención de analizar los factores que pueden explicar el desnivel de productividad de nuestra economía frente a las de nuestro entorno, parece pertinente centrarse en aquellas variables que la literatura previa ha señalado como más relevantes. Pues bien, a este respecto se encuentra una coincidencia abrumadora en considerar que los factores que ejercen una mayor influencia sobre el crecimiento económico de los países son sus dotaciones factoriales, entre las que destacan los distintos tipos de capital físico —privado y público— y, sobre todo, de capital intangible —humano y tecnológico—. En trabajos previos ya se han analizado y discutido tanto la importancia de estos factores, como sus formas de cálculo (Martín y Velázquez, 2001 y 2003), por lo que aquí tan sólo se hará alguna alusión al respecto.

Así, la influencia de la dotación de capital físico privado productivo sobre el crecimiento económico cuenta con una nutrida base teórica y empírica acumulada desde los trabajos de Solow (1956, 1957) y Swan (1956). Otra serie de investigacio-

nes, entre las que destacan las de Aschauer (1989,2000) y Argimón y otros (1997), han puesto de manifiesto la influencia del capital público y, en especial, las infraestructuras de transporte y comunicaciones sobre la productividad privada y, por extensión, agregada. Además, este factor se ha mostrado de gran relevancia en la determinación del atractivo de los países para la inversión directa internacional.

Más recientemente, algunos estudios (Crandal, 1997 y Koski y Majumdar, 2000) están llamando la atención sobre el impacto que hoy tiene un tipo especial de infraestructuras que son las ligadas a las tecnologías de la información y las comunicaciones (TIC). Hay incluso quienes consideran que éstas son las artífices del desarrollo de lo que se ha dado en llamar “Nueva economía del conocimiento”.

De cualquier forma, los indicadores que cuentan con una mayor justificación teórica y empírica en tal sentido son, sin duda, los stocks de capital humano y tecnológico. El capital humano comprende los conocimientos que adquieren los trabajadores por medio de la educación, la formación continua y la experiencia. El capital tecnológico abarca los conocimientos sobre el modo más eficiente de producir bienes y servicios, así como del desarrollo de nuevos productos que satisfagan necesidades y resuelvan problemas humanos. Ambos son considerados factores de producción de

naturaleza inmaterial o intangible y son generados por la acumulación de inversiones en educación o formación y en actividades de I+D, respectivamente. Como ilustración de los estudios que resaltan la importancia del capital humano pueden consultarse los de Lucas (1988), Romer (1989), Stokey (1991) o Aghion y otros (2003), y en cuanto a la influencia de los conocimientos tecnológicos, los de Romer (1990) y Grossman y Helpman (1991, 1994). Además, hay evidencia de que la disponibilidad de capital humano de un país influye positivamente en su capacidad de absorción de las externalidades tecnológicas internacionales que se transmiten a través del comercio y la inversión extranjera directa (Benhabib y Spiegel, 1994; Crespo, Martín y Velázquez, 2004 y Crespo y Velázquez, 2003).

Pues bien, del repaso de la situación relativa de nuestra economía en relación a la dotación de estos capitales, que se hace desde un punto de vista cuantitativo y cualitativo en el gráfico 3, se puede comprobar como España presenta déficit en todos ellos, aunque bien es cierto que de distinta magnitud según de cual se trate. Así, mientras nuestro país prácticamente posee el nivel de capitalización privada de la media de la UE-15, situándose por encima de la UE-25 y Estados Unidos, y presenta un pequeño desnivel en lo que respecta al capital público, tiene desfases notables en los indicadores de capital inmaterial o intangible.

En efecto, la principal carencia de nuestra economía hay que buscarla en el capital tecnológico, con apenas un 38 por 100 de la dotación por empleado de la UE-15, que ya de por sí presenta una situación muy retrasada en relación a la de Estados Unidos. Otro indicador que muestra este desfase es el relativo al gasto en Tecnologías de la Información y las Comunicaciones que en nuestro país alcanza tan sólo el 4,8 por 100 del PIB, mientras que en la UE está en 1,4 puntos por encima. Llama la atención la situación de los nuevos socios que casi duplica el esfuerzo que hace España en este tipo de tecnologías.

En relación al capital humano todos los indicadores indican una peor situación a la media comunitaria. No obstante, es bien cierto que en este caso el desfase no es tan alarmante como el que se presenta en el capital tecnológico, pero sí que resulta preocupante porque cualquier tipo de política encaminada a acabar con este déficit debe durar varias décadas de forma que alcance la situación de los países más avanzados. Piénsese, en este sentido, que elevar en un año el número medio de

años de escolarización puede llevar casi una década de fuertes inversiones en educación. Además, no sólo debe atenderse al criterio cuantitativo, sino también cualitativo. Así, en un reciente trabajo, Velázquez y otros (2004) construyen el indicador ANUNES de situación global de la educación superior a partir de más de 300 variables que analizan distintos aspectos cuantitativos y cualitativos de la educación terciaria en 38 países —los de la UE, OCDE, Bulgaria y Rumanía—. El resultado de ese análisis no es nada optimista para España al obtener, en 2001, la posición vigésima presentando un cierto desfase con el promedio comunitario.

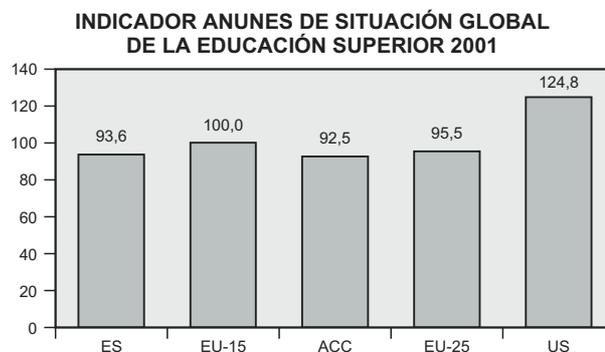
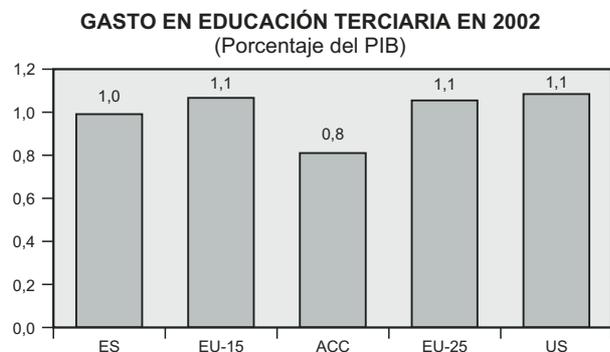
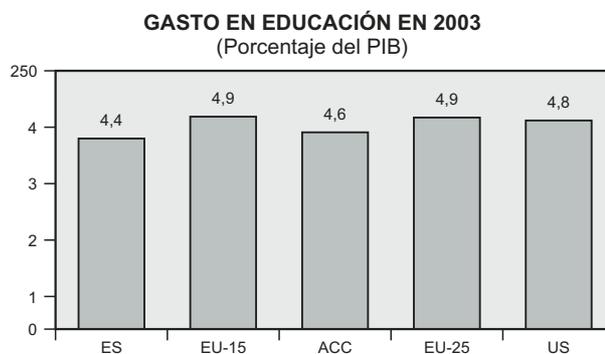
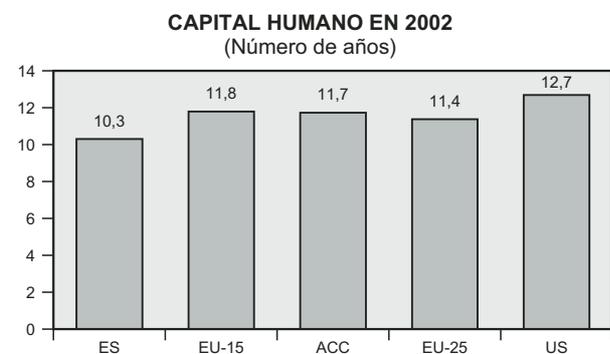
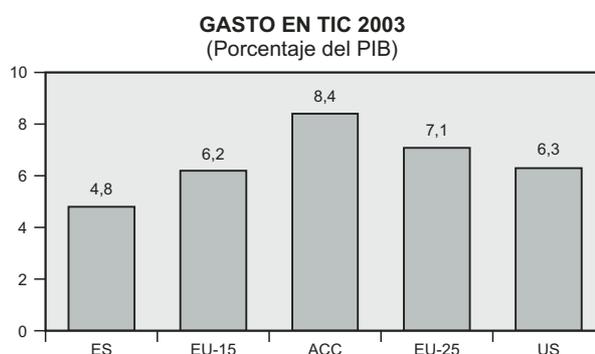
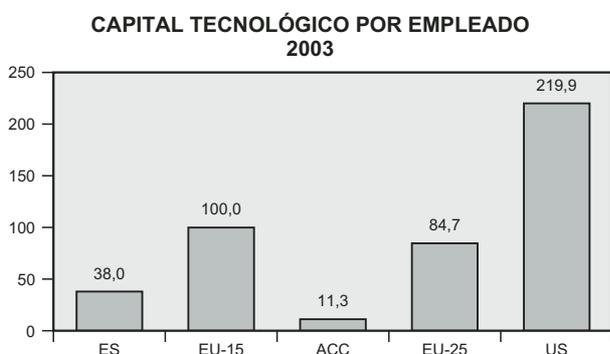
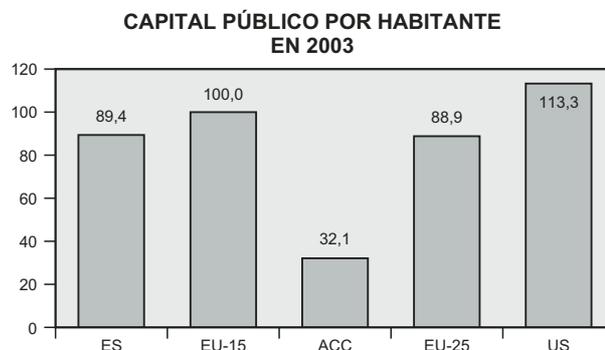
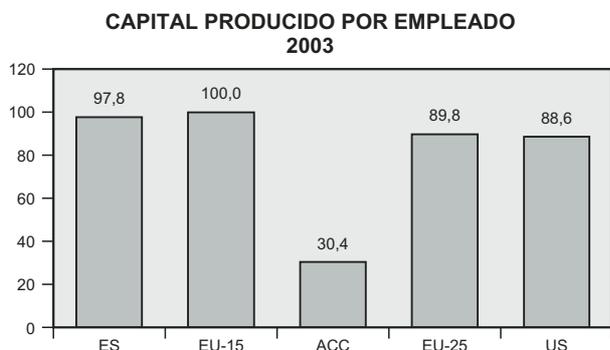
En definitiva, puede resumirse, que los factores que se han enfatizado como los más relevantes a la hora de potenciar el crecimiento económico y, sobre todo, la eficiencia con la que opera el sistema productivo —la productividad global de los factores— que se relacionan con los denominados capitales intangibles, son en los que nuestro país presenta mayores déficit en relación a la media comunitaria. Además resulta curioso comprobar como son éstos, a su vez, en los que la Unión Europea está claramente infradotada en relación a Estados Unidos. Quizá estas dos evidencias sean la prueba de que detrás de ellos está la clave del crecimiento económico en el comienzo de este nuevo siglo.

4. LAS POLÍTICAS ECONÓMICAS NECESARIAS PARA CONSEGUIR LA CONVERGENCIA REAL CON LAS ECONOMÍAS EUROPEAS

La cumbre de Lisboa de 2000 puso de manifiesto que si las economías europeas querían convertirse en las más dinámicas y competitivas del mundo, alcanzando el nivel de bienestar económico de que goza Estados Unidos, debían invertir en conocimiento y hacer que sus Sistemas de Ciencia y Tecnología funcionaran. Para ello, se proponían distintas medidas, como un incremento importante y continuado de las inversiones en educación y en I+D. Además, dados los importantes fallos de mercado que se presentan en su dotación óptima, debían ser las inversiones públicas las que fueran el motor de la economía del conocimiento.

Los problemas presupuestarios de los países europeos, derivados de la crisis económica que ha azotado Europa a comienzos de la década, la tendencia hacia una caída en los impuestos, junto con la creencia en la conveniencia de alcanzar situaciones presupuestarias cercanas al déficit cero,

GRÁFICO 3
INDICADORES DE CONVERGENCIA REAL



ACC: hace referencia a los nuevos socios de la UE.

Fuente: EUROSTAT, Comisión Europea, Anunes y elaboración propia.

han conducido inexorablemente a la disminución del gasto público de forma importante. Esta disminución del gasto público no ha sido equilibrada entre las distintas partidas. Así, el incremento de la esperanza de vida y de la edad media de la población está incrementando los gastos públicos ligados a la edad: pensiones y sanidad. Ello ha conducido a que los gobiernos de los países europeos, y entre ellos el español, hayan redistribuido el gasto sin atender a la elasticidad a largo plazo de las distintas partidas sobre el crecimiento.

En ese contexto, las necesarias inversiones para seguir la senda trazada en la Cumbre de Lisboa se han ralentizado en el mejor de los casos, y en otros incluso este tipo de inversiones ha disminuido. Así, si en 1993 el gasto en educación suponía en nuestro país el 4,9 por 100 del PIB, en 2002 ha caído hasta el 4,5 por 100. En educación superior se mantiene en el 0,9 por 100 del PIB.

En relación al Gasto en I+D, su nivel en relación al PIB per cápita ha rebasado ligeramente en 2002 el 1 por 100 del PIB, cuando la cuantía recomendada por los organismos internacionales y que fija como objetivo la estrategia de Lisboa es del 3 por 100 del PIB.

De hecho, el Informe Sapir (2004), análisis encargado por la Comisión Europea a un grupo de reputados expertos, que trata de definir las líneas básicas que debe seguir tanto las instituciones comunitarias como las autoridades nacionales para maximizar el crecimiento en la UE, ponen el énfasis en este tipo de déficit como determinante del bajo crecimiento europeo y de su ralentización en los últimos años.

En definitiva, la identificación de los déficit en aquellas variables de las que depende la evolución de la productividad, bien sea del trabajo o la total de los factores, señala las políticas que deben llevarse a efecto. Por tanto, el desarrollo de una política efectiva que incremente las inversiones en conocimiento —educación, formación e innovación— es básica para hacer que la eficiencia productiva evolucione. En este sentido, cabe señalar que el incremento del gasto en estos sectores resulta crucial, lo mismo que el aumento de su efectividad. Así, la política educativa no sólo debe centrarse en el incremento de los recursos que se destinan a ella o en la reconfiguración del sistema educativo, o de cualquiera de sus subsistemas, sino que ambas medidas deben llevarse a cabo de forma conjunta. Una queja generalizada, no por ello

menos cierta, es la falta de recursos de la escuela pública para hacer frente a los retos que se derivan de una sociedad pluricultural y con problemas cambiantes y que requiere fuertes inversiones en tecnología. Pero no por ello es menos cierto que, en ocasiones, la rigidez con la que funciona el sistema educativo impide que su oferta se adapte de forma óptima a los requerimientos de la sociedad y del aparato productivo. De hecho, en ocasiones, las interrelaciones entre las empresas y el sistema educativo, y sobre todo el terciario, son más bien escasas.

De igual forma, puede hablarse del sistema de formación continua, que ha sido muy criticado, no sólo por el supuesto derroche de recursos, sino por su, en ocasiones, dudosa efectividad, a veces derivada, curiosamente, de la escasez de medios y de una cierta política de reparto de recursos, en vez de mitigar los grandes déficit formativos. Siendo conscientes, como somos todos, de que la formación a lo largo de la vida laboral es un requisito indispensable tanto para incrementar la productividad de las empresas, como para que los trabajadores no se queden obsoletos y puedan mejorar su estatus laboral, todo parece indicar que este tipo de formación es escasa en nuestro país y, además, no se utiliza en la forma en que sería más efectiva. Es más, se ha generado un sistema de formación laboral en paralelo al sistema de formación profesional, por las dificultades de éste para ofrecer una respuesta rápida a las necesidades empresariales.

Finalmente, en el caso de la I+D, ni se han llevado a cabo las políticas de incremento continuado de los recursos destinados al mismo, ni se han puesto en marcha políticas de detección de grupos o polos de investigación puntera con el objeto de dotarlos suficientemente. Es más, parece que en nuestro país domina de una forma más o menos clara la política del “café para todos”, consiguiendo con ella que los buenos proyectos obtengan con dificultad resultados, y en una buena medida, que se derrochen recursos escasos.

En consecuencia, la política debe encaminarse con el mismo ahínco a dotar adecuadamente de recursos y modernizar tanto el Sistema Educativo, como el de Ciencia y Tecnología, por un lado, y por otro en reorganizarlo de forma que todas las rigideces con las que funciona se eliminen.

De estas recomendaciones de política económica no deben desprenderse conclusiones erróneas. Evidentemente, las medidas propuestas

suponen un incremento del gasto público que nos debe hacer reflexionar si resulta conveniente, en la situación en la que se encuentra la economía española, seguir abogando por una bajada de impuestos que finalmente terminan repercutiendo sobre aquellos gastos públicos que resultan de menor urgencia, y tienen una menor repercusión electoral, pero que comprometen nuestro crecimiento futuro. De ahí que, en estas cuestiones relativas a las políticas de fomento de la productividad, en las que existe tanto consenso desde la perspectiva académica, parece conveniente que tras el correspondiente debate político, su implementación sea fruto del consenso y de un pacto de largo plazo. Posiblemente no hay nada peor para su funcionamiento, que un marco inestable en el sistema generador de conocimiento de una economía.

Por otro lado, nadie debe llamarse a engaño en relación al tiempo en que estas políticas ofrecen sus frutos. Las inversiones en educación, por su naturaleza, conllevan al menos una década para que muestren todo su impacto. Lo mismo sucede con las que se realizan en actividades de I+D, que ya de por sí tienen un período de maduración elevado, mayor en función del carácter básico de las investigaciones. De ahí que, a pesar de que es necesario que se pongan en marcha en el menor tiempo posible, probablemente deben combinarse con otras que den resultados más cercanos, aunque sean menos permanentes en el tiempo.

NOTAS

() RCU "El Escorial-María Cristina".

(**) Universidad Complutense de Madrid.

BIBLIOGRAFÍA

- AGHION, P.; MEGHIR, C. y VANDENBUSSCHE, J. (2003): "Growth, Education and Distance to the Technological Frontier", mimeo.
- ARGIMÓN, I.; GÓNZALEZ-PÁRAMO, J. M. y ROLDÁN, J. M. (1997): "Evidence of public spending crowding-out from a panel of OECD countries", *Applied Economics*, 29, 1001-1010.
- ASCHAUER, D. A. (1989): "Is Public Expenditure productive?", *Journal of Monetary Economics*, 23, 177-200.
- (2000): "Public Capital and Economic Growth: Issues of Quantity, Finance, and Efficiency", *Economic Development and Cultural Change*, 48 (2), 391-406.
- BENHABIB, J. y SPIEGEL, M. (1994): "The Role of Human Capital in Economic Development. Evidence from Aggregate Cross-country Data", *Journal of Monetary Economics*, 34, 143-173.
- CRANDALL, R. W. (1997): "Are Telecommunications Facilities «infrastructure»? If they are, so what?", *Regional Science and Urban Economics*, 27, 161-179.
- CRESPO, J.; MARTÍN, C. y VELÁZQUEZ, F. J. (2004): "International Technology Spillovers from Trade: The Importance of the Technological Gap", *Investigaciones Económicas*, 28 (3), 515-533.
- CRESPO, J. y VELÁZQUEZ, F. J. (2003): "Multinationals and Diffusion of Technology Between Developed Countries", *Documento de Trabajo 26*, Grupo de Economía Europea.
- GROSSMAN, G. M. y HELPMAN, E. (1991): *Innovation and Growth in the Global Economy*, MIT Press, Cambridge.
- (1994): "Endogenous Innovation in the Theory of Growth", *Journal of Economic Perspectives*, 8 (1), 23-44.
- KOSKI, H. A. y MAJUMDAR, S. K. (2000): "Convergence in Telecommunications Infrastructure Development in OECD Countries", *Information Economics and Policy*, 12, 111-131.
- LUCAS, R. E. (1988): "On the Mechanics of Economic Development", *Journal of Monetary Economics*, 22 (1), 3-42.
- MARTÍN, C. y VELÁZQUEZ, F. J. (2001): *Series de Indicadores de Convergencia Real para España, el Resto de Países de la UE y EE.UU.*, Estudios de la Fundación 9, FUNCAS, Madrid.
- (2003): *La Convergencia Real de España en el Seno de la Unión Europea Ampliada*, Estudios de la Fundación 12, FUNCAS, Madrid.
- ROMER, P. M. (1989): "Human Capital and Growth: Theory and Evidence", Working Paper 3173, NBER.
- (1990): "Endogenous Technological Change", *Journal of Political Economy*, 98 (5), 71-102.
- SOLOW, R. M. (1956): "A Contribution to the Theory of Economic Growth", *Quarterly Journal of Economics*, febrero, 65-94.
- (1957): "Technical Change and the Aggregate Production Function", *Review of Economics and Statistics*, 39, 312-320.
- STOKEY, N. L. (1991): "Human Capital, Product Quality and Growth", *Quarterly Journal of Economics*, mayo, 547-616.
- SWAN, T. W. (1956): "Economic Growth and Capital Accumulation", *Economic Record*, 32, 334-361.
- VELÁZQUEZ, F. J. y otros (2004): *La Universidad Española en Perspectiva Internacional*. Anuario Estadístico de la Universidad Española, MEC, mimeo. Disponible en www.ucm.es/info/anunes.

LA EVOLUCIÓN RECIENTE DEL SECTOR INDUSTRIAL: ALGUNAS REFLEXIONES

Diego Rodríguez Rodríguez (*)

1. INTRODUCCIÓN

En los últimos años se ha manifestado una intensa preocupación por la capacidad competitiva de la industria española en un contexto caracterizado por la creciente integración de los mercados internacionales. Esto resulta evidente a escala europea, donde los procesos de unificación monetaria y de ampliación hacia los países del centro y este de Europa han modificado la posición competitiva de las empresas manufactureras españolas. Sin embargo, cada vez más, esa modificación ha de ponerse en relación con la integración de mercados a nivel extra-comunitario. En ese sentido, aunque la irrupción de nuevos competidores internacionales es un proceso al que la industria se enfrenta de un modo continuo, la aparición, largamente anunciada, de China como gran proveedor mundial parece significar un salto cualitativo. Como muestra de la importancia que está adquiriendo este país valga decir que ha desplazado ya a Estados Unidos como principal origen de las importaciones españolas no comunitarias.

En este contexto de incertidumbre cabe situar también el debate sobre los cambios de localización de las empresas y el papel que pueden jugar las Administraciones Públicas a través de la tan discutida política industrial. Ese debate no se circunscribe al caso español, sino que se inserta en medio de la discusión (teórica y empírica) sobre las modificaciones en la pautas de especialización productiva y de concentración espacial de la industria europea derivada del proceso de integración. De modo muy simplificado, puede decirse que la mayoría de las hipótesis que se manejan, tanto las procedentes del marco analítico del comercio internacional (en su versión de ventajas comparativas ricardianas o a la Heckscher-Ohlin) como las más recientes en el campo de la denominada Nueva Geografía Económica, apuntan a que los procesos de integración económica conducen a proce-

sos de concentración geográfica de la producción y, por tanto, a una mayor especialización productiva entre países. Naturalmente, existen múltiples factores que pueden aminorar e, incluso, revertir, ese proceso. Entre ellas puede citarse el papel (incierto) de la inversión extranjera directa o el tipo de especialización intra-industrial en un mundo caracterizado por el intercambio de productos altamente diferenciados (1).

En este trabajo se repasa brevemente, en el segundo apartado, la evolución reciente del sector industrial en España. En el tercer apartado se sintetizan los principales rasgos sectoriales, dado que la evolución agregada esconde una alta heterogeneidad entre ramas de actividad. Por último, el trabajo concluye con algunas reflexiones finales.

2. EMPLEO, PRODUCCIÓN Y PRODUCTIVIDAD INDUSTRIAL: HECHOS ESTILIZADOS

El análisis de la evolución reciente de las principales magnitudes agregadas del sector industrial permite delinear algunas características generales como punto de partida.

En primer lugar, como se indica en el cuadro 1, el sector industrial no crea empleo neto a largo plazo. A pesar del notable crecimiento experimentado por el empleo en España desde 1995, el número de ocupados en la industria (manufacturas y energía) en el segundo trimestre de 2004 (3,1 millones) era inferior en 400.000 empleos al de 1976. En comparación, el número de empleos en ese período creció en los servicios un 213,5 por 100 (de 5,2 a 11,2 millones). El descenso en la participación del empleo industrial en el empleo total (aproximadamente nueve puntos porcentuales) no es, sin embargo, tan acusado como cabría esperar debido a la enorme reducción del empleo agrario.

CUADRO 1
LA EVOLUCIÓN DEL EMPLEO INDUSTRIAL EN ESPAÑA

	<i>PARTICIPACIÓN EN LA POBLACIÓN OCUPADA (PORCENTAJE)</i>	<i>EVOLUCIÓN (ÍNDICE 1980 = 100)</i>
1980.....	27,2	100,0
1985.....	21,5	79,0
1990.....	23,7	87,1
1995.....	20,6	75,7
2000.....	20,0	73,5
2004 (*).....	18,1	66,5

Nota: (*) Media de los tres primeros trimestres de 2004.
Fuente: INE, Encuesta de Población Activa.

Naturalmente, la ausencia de creación neta de empleo no es incompatible con un movimiento cíclico acusado y, en particular, más acusado que en los servicios de mercado. El empleo industrial ha fluctuado en los últimos treinta años en una banda de 2,5 a 3,5 millones de trabajadores.

Conviene también señalar que este escaso resultado en términos de creación de empleo es común a los países de nuestro entorno. De hecho, el número de empleos industriales en España ha evolucionado en los últimos años mejor que en el conjunto de la Unión Europea (UE-15). En concreto, desde 1995 el número de empleos en las manufacturas ha crecido en torno al 23 por 100 en España, frente a una caída de casi siete puntos porcentuales en la UE-15. Naturalmente, ello está condicionado por los mejores resultados del conjunto del mercado laboral español (33,4 por 100 de crecimiento en España frente al 10,3 por 100 en la UE-15 en el período 1995:II-2003:II).

Este buen panorama en términos de creación de empleo se ha quebrado desde 2002. Ocho de los once trimestres transcurridos desde comienzos de ese año se han saldado con una reducción en el número de ocupados en la industria, lo que vuelve a situar la evolución del empleo en este sector en línea con lo observado en períodos de bajo crecimiento económico.

En segundo lugar, por lo que se refiere a la evolución del producto industrial, la conocida pérdida de posiciones a favor de las actividades de servicios se reduce notablemente cuando se considera la tendencia inflacionista de estos últimos. De hecho, como puede verse en el cuadro 2, la participación relativa de la industria en el conjunto del valor añadido en términos reales no ha variado

sustancialmente desde hace 20 años, manteniéndose casi constante en torno al 23 por 100 del PIB desde 1993. Esto se ha producido, además, a pesar de la aceleración en la década de los noventa del proceso de externalización de actividades, que conduce al efecto estadístico de incremento de la participación relativa de los servicios en la medida en que muchas de las actividades externalizadas son servicios inicialmente suministrados internamente por las propias empresas (desde servicios informáticos y de asesoría a servicios de limpieza y de seguridad). Es difícil evaluar con precisión su magnitud, pero tanto la información agregada (por ejemplo, Tablas Input-Output) como la información microeconómica disponible indican que el proceso de desintegración vertical y de externalización ha sido muy relevante en los últimos años.

Desde el año 2000, sin embargo, las manufacturas vienen registrando un menor crecimiento relativo (en precios constantes) que el resto de ramas de actividad, en particular la construcción y los servicios de mercado, lo que ofrece una señal ciertamente preocupante. Como se verá posteriormente, en este mal resultado ejerce una incidencia notable la pésima evolución de algunas ramas de actividad relevantes.

En los últimos años, el crecimiento industrial español ha sido ligeramente inferior al crecimiento medio en la UE-15, aunque ello depende del período de referencia exacto que se escoja. De hecho, mientras que el crecimiento industrial en España fue claramente inferior en 2001, en los dos años siguientes se ha situado por encima del registrado en la zona euro.

CUADRO 2
LA PARTICIPACIÓN DEL SECTOR INDUSTRIAL EN EL VAB (a)

	<i>PRECIOS CORRIENTES</i>		<i>PRECIOS CONSTANTES</i>	
	<i>Energía</i>	<i>Manufacturas</i>	<i>Energía</i>	<i>Manufacturas</i>
1980.....	3,70	26,57	4,79	21,22
1985.....	4,83	24,61	4,67	20,16
1990.....	4,32	21,95	4,23	19,90
1995.....	4,09	18,99	4,09	18,99
2000.....	3,27	18,17	4,02	19,37
2004 (b).....	2,90	16,11	3,93	18,69

Notas:

(a) Porcentajes de participación en el VAB total, definido como la suma del VAB por ramas, sin incluir por tanto el IVA, los impuestos netos sobre las importaciones y otros impuestos que gravan los productos.

(b) Media de los dos primeros trimestres de 2004, datos corregidos de estacionalidad y calendario.

Fuente: INE, Contabilidad Nacional Trimestral.

En tercer lugar, detrás de este panorama de normalidad se esconde un comportamiento preocupante en lo que concierne a la evolución de la productividad. La productividad por hora trabajada en España se ha alejado del valor medio correspondiente a la UE-15. Entre 1992 y 2003 ha pasado del 86,1 al 83,0 por 100 de la media europea (UE-15). A veces se argumenta que la evolución de la productividad está sesgada a la baja debido a una deficiente medición del producto. Aunque ello sea probablemente cierto, habría que justificar por qué es más relevante el sesgo a la baja en la medición del producto ahora que hace diez o quince años, cuando sí se producía una convergencia en productividad, o por qué ese sesgo sería más relevante en España que en otros países de nuestro entorno.

En cuarto lugar, la evolución de los precios de los bienes industriales españoles respecto a los del conjunto de la Unión Europea, que había mostrado un comportamiento similar en los momentos cercanos a la entrada en la tercera fase de la UEM (1997-1998), ha vuelto a empeorar en los últimos años (especialmente en 2002 y 2004) como consecuencia, principalmente, del mayor crecimiento relativo de los precios de los bienes de consumo. Sin el margen de maniobra que proporciona el tipo de cambio, ello implica un deterioro directo de la competitividad precio de las exportaciones españolas.

Naturalmente, existe un amplio consenso de que la capacidad competitiva de la industria española debe basarse de forma creciente en características distintas del precio y, específicamente, en estrategias de diferenciación de los productos. Esto resulta más acuciante en la medida en que cabe esperar que el proceso de convergencia real conduzca a la convergencia de precios y salarios con la Unión Europea, lo que continuará erosionando (como viene sucediendo en los últimos años) la ventaja competitiva en costes laborales que aún se mantiene con los socios comunitarios. Además, no hay que olvidar que esa ventaja ya ha desaparecido en el contexto de la Unión Europea ampliada a 25 socios: los costes laborales por hora trabajada en España en 2002 eran 2,6 veces los de Polonia o la República Checa, por citar algunos ejemplos. Aún descontando las diferencias relativas de productividad, el diferencial en términos de costes laborales por unidad producida es evidente.

No disponemos de indicadores estadísticos adecuados para captar ex ante características vinculadas a la competitividad no-precio. Sin embargo, las constantes llamadas a la necesidad de mejorar

la capacidad tecnológica de las empresas como pilar básico de cualquier estrategia competitiva que desee tener posibilidades de éxito parecen estar más que justificadas. Al respecto, en el cuadro 3 se muestra la evolución de un conjunto de indicadores sobre estrategias de las empresas manufactureras españolas entre 1990 y 2002. Con independencia del tamaño de las empresas, la información suministrada permite constatar tres hechos. En primer lugar, el importante proceso de apertura al exterior, más destacable si cabe entre las empresas de menor tamaño dados sus menores niveles iniciales de partida. En segundo lugar, el cambio en la organización productiva de las empresas, en este caso aproximado mediante la caída de la ratio valor añadido/producción, como muestra del proceso de externalización de actividades al que anteriormente se hizo referencia. En tercer lugar, en claro contraste con esos cambios, se ponen de manifiesto muy escasos avances en la implicación tecnológica de las empresas. El indicador habitual de gastos en I+D en relación a las ventas muestra, de hecho, una ligera caída en el período de acuerdo con la información disponible. Sólo el ligero aumento en el porcentaje de empresas que declaran realizar gastos tecnológicos alivia, escasamente, este mal resultado.

CUADRO 3
LA EVOLUCIÓN DE LAS ESTRATEGIAS DE LAS EMPRESAS INDUSTRIALES

		NÚMERO DE TRABAJADORES	
		200 y menos	Más de 200
Probabilidad de exportar	1990	31,0	83,1
	2002	50,7	94,0
Probabilidad de importar	1990	32,2	88,5
	2002	52,3	94,2
Exportaciones/ventas (sólo empresas que exportan)	1990	22,7	21,2
	2002	25,3	36,9
Importaciones/ventas (sólo empresas que importan)	1990	12,8	13,9
	2002	12,5	17,8
Subcontratación (valor añadido/producción)	1990	43,0	38,9
	2002	37,9	31,5
Probabilidad de realizar gastos en publicidad	1990	51,8	72,4
	2002	79,1	90,9
Gastos en publicidad/Ventas	1990	1,7	2,6
	2002	1,3	2,2
Probabilidad de realizar gastos en I+D	1990	17,8	68,3
	2002	20,8	74,1
Gastos en I+D/Ventas	1990	2,7	2,0
	2002	2,1	1,8

Fuente: Fundación SEPI, Encuesta Sobre Estrategias Empresariales (ESEE).

3. LOS CAMBIOS EN LA COMPOSICIÓN DE LA INDUSTRIA

La composición de la producción industrial en España se ha caracterizado por un paulatino desplazamiento hacia las ramas de intensidad tecnológica media, con un descenso relativo de las industrias de menor contenido tecnológico. Este movimiento es el esperable si se considera que el crecimiento de la demanda de los bienes a largo plazo está relacionado positivamente con su intensidad tecnológica. Dicho de otro modo, dada la menor elasticidad renta de los bienes con menor contenido tecnológico, su importancia relativa en la demanda interna tenderá a ser decreciente. Ese desplazamiento de la demanda empujará un desplazamiento de la estructura productiva, si bien pueden producirse acusadas diferencias entre el ritmo de variación de la demanda interna y de la producción que desembocarán en déficit comerciales acusados.

En el cuadro 4 se muestra información sobre la composición de la industria en España siguiendo la agrupación de ramas industriales, en función de sus características estructurales, que sugiere la OCDE. Como puede apreciarse, hay dos cambios destacables. Por un lado, un incremento del peso relativo de los sectores con tecnologías de producción caracterizadas por notables economías de escala. Por otro lado, la caída relativa de los sectores intensivos en trabajo y en recursos naturales. En estos dos últimos grupos se sitúan buena parte de las industrias con menor contenido tecnológico medio, tales como la industria alimenticia, la textil o la de calzado. En cambio, el buen comportamiento de los sectores químico y de material de transporte son los principales responsables del incremento de peso relativo del grupo de ramas intensivas en economías de escala. La cuota de valor añadido correspondiente a las ramas de mayor contenido tecnológico ha registrado también un incremento, aunque no sustancial, que parece haberse revertido en los últimos años (2).

Para analizar con mayor detalle la evolución relativa de las distintas ramas de actividad, el cuadro 5 muestra la diferencia del crecimiento de la producción industrial en cada sector respecto al crecimiento medio de las manufacturas en el período 1995-2003. Como puede observarse, la dispersión sectorial es tan amplia que hace difícil hablar de una pauta de comportamiento de la industria en su conjunto. En el lado más positivo, los sectores de maquinaria y material de transporte han evi-

CUADRO 4
LA COMPOSICIÓN DE LA INDUSTRIA EN ESPAÑA (*)

	1985	1990	1995	2000
Con base científica.....	4,6	5,1	5,7	5,4
Proveedores especializados.....	13,0	13,6	11,8	12,5
Con fuertes economías de escala ..	29,6	30,9	34,4	33,8
Intensivos en trabajo	20,3	18,8	17,4	18,7
Intensivos en recursos naturales...	32,4	31,6	30,7	29,7

Nota: (*) Valor añadido a precios corrientes.

Fuente: INE, Encuesta Industrial de Empresas y Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.

denciado un buen comportamiento a lo largo del período. A ellos se unen algunas actividades estrechamente relacionadas con el sector químico y las ramas de elaboración de papel y de edición.

En el extremo opuesto se sitúan dos agregados sectoriales claramente delimitados. Por un lado, las industrias textil y de confección, junto a las de cuero y calzado. Por otro lado, las industrias de material electrónico y de equipamientos informáticos. En ambos casos, la destrucción de capacidad productiva y de empleo ha sido enorme. Es más, hay pocos motivos para ser optimistas para el futuro próximo. Los recientes datos de la Encuesta Industrial correspondientes a 2003 vuelven a incidir en el pésimo comportamiento de ambos agregados. De hecho, los dos agregados sectoriales citados resultan ser los que peor comportamiento han registrado, con caídas en su cifra de negocios y en el empleo respecto a 2002.

Ambas agrupaciones sectoriales han sido probablemente los ejemplos más claros del impacto de los cambios en el mapa de ventajas comparativas internacionales en los que, como se comentó previamente, China juega un papel destacado. Particularmente preocupante, dado su alto volumen de empleo, es la producción textil y de calzado, que parece deslizarse por una peligrosa pendiente incapaz de competir ante la próxima apertura de los mercados europeos al gigante asiático. Como todos los casos de éxito empresarial muestran, sólo la especialización, la logística, el diseño y, en general, la incorporación de valor añadido, pueden asegurar cierta probabilidad de éxito en el contexto actual.

El caso de la industria de material electrónico y de equipos informáticos es algo distinto, ya que está más relacionado con las modificaciones en la localización de las empresas multinacionales.

CUADRO 5
LA EVOLUCIÓN DE LA INDUSTRIA EN ESPAÑA POR RAMAS DE ACTIVIDAD (1995-2003) (*)

CON CRECIMIENTO SUPERIOR A LA MEDIA		CON CRECIMIENTO INFERIOR A LA MEDIA	
Caucho y materiales plásticos (4,2 por 100)	33,8	Alimentación y bebidas (12,1 por 100)	-1,5
Maquinaria y material eléctrico (3,3 por 100).....	27,3	Maquinaria (6,1 por 100)	-3,2
Otro material de transporte (1,7).....	22,8	Productos metálicos (8,6 por 100)	-5,8
Vehículos de motor (7,4 por 100)	22,8	Muebles (3,6 por 100)	-7,7
Papel (2,7 por 100)	12,6	Madera y corcho (2,1 por 100)	-21,2
Edición y artes gráficas (5,1 por 100)	10,1	Cuero y calzado (1,2 por 100).....	-23,5
Metalurgia (4,3 por 100)	10,1	Equipo médico y otros (1,1 por 100)	-28,6
Otros minerales no metálicos (7,2 por 100).....	5,1	Tabaco (0,5 por 100).....	-35,5
Química (8,5 por 100)	3,6	Textil (2,6 por 100).....	-37,3
		Confección y peletería (2,1 por 100).....	-53,2
		Material electrónico (1,3 por 100).....	-53,3
		Equipos informáticos (0,5 por 100)	-93,6

Nota: (*) Los valores indican la diferencia porcentual del crecimiento de cada rama entre 1995 y 2003 respecto al crecimiento agregado de la industria, que fue del 19,3 por 100 en ese período. Entre paréntesis se indica el peso relativo de cada rama en el índice de producción industrial, en el que el conjunto de actividades manufactureras contabilizan el 88,7 por 100.

Fuente: INE, Índice de Producción Industrial base 2000.

La fuerte implicación de las empresas multinacionales en esta actividad y, en general, en las manufacturas no es un fenómeno local sino que, por el contrario, afecta a la mayoría de países de nuestro entorno. De hecho, las estadísticas sobre establecimientos en el extranjero (FATS) indican que en el año 2000 el control de la actividad manufacturera por empresas extranjeras se situó en un intervalo del 15 al 25 por 100 del valor añadido en la mayoría de países europeos. En España, en concreto, se sitúa en torno al 23 por 100 (muy alejada del 77 por 100 irlandés). En todos los países el valor añadido generado en las empresas manufactureras controladas por empresas extranjeras es, además, muy superior al generado en las empresas de servicios (no así el número de empresas controladas ni el número de personas empleadas).

4. CONCLUSIONES

En términos generales, la evolución reciente del sector industrial español sigue la misma pauta de los países de nuestro entorno: mantenimiento del empleo, si bien con un acusado carácter cíclico, descenso relativo en la participación en el valor añadido agregado como consecuencia, básicamente, del diferencial negativo en el crecimiento de precios con otras actividades (servicios) y desplazamiento de la estructura productiva y de la demanda hacia ramas caracterizadas por un mayor contenido tecnológico y más intensivas en econo-

mías de escala. Tras ese panorama general se esconden, sin embargo, dos elementos preocupantes: la incapacidad manifiesta desde hace más de una década para aumentar la intensidad tecnológica media, aunque parecen manifestarse ciertas mejoras en términos del porcentaje de empresas con vocación innovadora, y las dificultades para lograr una convergencia en productividad con los niveles medios de la Unión Europea (UE-15).

Detrás de la evolución agregada se esconde, sin embargo, una elevada heterogeneidad sectorial. Aparentemente las ramas con peor comportamiento son muy diferentes entre sí, ya que abarcan el textil y calzado, por un lado, y las de material electrónico y ordenadores, por otro. Sin embargo, con las particularidades propias de cada actividad, subyace un elemento común: las enormes dificultades para mantener la producción y el empleo en un contexto de mercados mundiales crecientemente integrados cuando la ventaja competitiva se basa de forma prioritaria en ventajas comparativas en costes (en particular, en costes laborales).

Que la evolución de estas ramas en los próximos años seguirá pasando por enormes dificultades parece fuera de toda duda. Lo más preocupante es en qué medida se trata de problemas sectoriales o, si por el contrario, cabe esperar que se extiendan a otros sectores. En ese sentido, la industria del automóvil es una de las que más atención ha suscitado sobre la posibilidad de que se

produzcan fenómenos de deslocalización industrial. A esa preocupación no es ajena la relevancia económica y social de esta actividad en España, básica para la consecución del equilibrio exterior y la generación de desarrollo tecnológico.

Desde un punto de vista teórico, la industria del automóvil representa un buen ejemplo de varias de las características que favorecen la presencia de rentas de aglomeración. Por un lado, fuertes economías de escala a nivel de establecimiento que favorecen la concentración geográfica de la producción. Por otro, elevada desintegración vertical y sistemas de aprovisionamiento que favorecen la cercanía física entre suministradores y ensambladores, mientras que la cercanía física a los centros de consumo no tiene por qué jugar un papel relevante. Hasta el momento, sin embargo, aunque la competencia entre establecimientos productivos (incluso intra-marca) se ha acrecentado como consecuencia de la instalación de nuevos centros productivos en los países recientemente incorporados a la Unión Europea, no hay eviden-

cia que indique que se vaya a producir a medio plazo una deslocalización de establecimientos productivos en esta industria.

NOTAS

(*) Universidad Complutense de Madrid.

(1) Un amplio panorama de ese debate puede verse en HEAD y MAYER (2003).

(2) Conviene recordar que la estructura industrial española es muy cercana a lo que podría entenderse como una distribución "tipo" europea. La desviación respecto a la estructura de especialización industrial media de la Unión Europea sólo se sitúa por detrás de la de Francia, Reino Unido y Alemania (véase MIDELFART et al., 2000).

BIBLIOGRAFÍA

- HEAD, K. y MAYER, T. (2003): "The empirics of agglomeration and trade", CEPR Discussion Paper, núm. 3985.
- MIDELFART-KNARVIK, K.; OVERMAN, H. y Venables, A. (2000): "The location of European Industry", European Commission Economic Papers, 142.

LA REALIDAD SE IMPONE Y AUMENTA EL PESIMISMO

Francisco Alvira Martín
José García López

1. INTRODUCCIÓN

En noviembre del año 2004, el valor del Índice del Sentimiento del Consumidor (ISC), 80, es diez puntos inferior al alcanzado en junio de 2004. Los datos anteriores muestran un menor optimismo de los consumidores durante los últimos meses del año respecto a los valores alcanzados en junio. El retroceso estacional del Índice es frecuente. Así sucedió en el año 2003 con un retroceso de cinco puntos: junio de 2003, ISC 84 y 79 en noviembre del mismo año. En junio 2004 el valor del ISC aumentó hasta un valor 90. Incluso en ese sondeo se había superado en seis puntos el ISC de junio del año anterior. Esta recuperación del Índice permitía esperar un cierto avance de la confianza económica desde la primavera de este año; pero el último sondeo vuelve a romper ese cambio favorable iniciado en la primera parte del año. El sondeo de noviembre, 80, muestra incluso una mayor caída del índice entre junio y noviembre del que se produjo en el año 2003.

La confianza actual de los consumidores está lejos de la que el sondeo recogía en noviembre del año 2000 con un valor superior a 100. Desde ese año, ningún valor del ISC ha vuelto a alcanzar la barrera del 100. En el último sondeo, su valor, 80, es prácticamente igual al del otoño del año anterior, 79. Los datos de la encuesta llevan a repetir la frase (1): No se ha confirmado la mejoría detectada en la primavera.

El valor del ISC, 80, es notablemente inferior al 100 que señalaría un equilibrio entre las respuestas favorables y desfavorables. Comparativamente hay que retroceder hasta el año 1996 para encontrar valores tan desfavorables a los del último sondeo. La diferencia es que los valores del año 1996 recogían una fase de recuperación del optimismo de la población que alcanzó hasta el año 2000, y los datos de noviembre de 2004 señalan una fase de pequeñas oscilaciones del pesimismo que no se

ha roto en junio de 2004. Noviembre descubre la vuelta hacia previsiones relativamente pesimistas.

Los cinco componentes del ISC de noviembre de 2004 muestran un retroceso en relación a sus valores de junio. Pero las pérdidas difieren de forma importante.

Tres componentes: percepción del reciente comportamiento de la economía nacional, previsiones para los próximos doce meses sobre la economía nacional y valoración del momento para comprar bienes de consumo (ver cuadro 1) son los culpables del retroceso del Índice. Los datos macroeconómicos no justifican esta desconfianza sobre la marcha de la economía. El crecimiento económico ha sido pequeño pero positivo. El aumento lento del PIB durante los meses transcurridos del año no se corresponde con unas respuestas negativas superiores a las positivas. Pero un balance desfavorable es el que se deduce de la opinión de los consumidores independientemente de las estadísticas oficiales.

En el sentimiento económico, particularmente en su valoración de la economía nacional, interviene además, la percepción de la situación de otros factores sociales. La experiencia personal y el tratamiento de los medios de comunicación a los problemas sociales condicionan la sensibilidad del público respecto al desarrollo de la economía nacional. Sin embargo, las preguntas dirigidas a su reciente experiencia y expectativas sobre la economía familiar manifiestan una escasa volatilidad.

El cuadro 2 recoge los principales problemas nacionales y los que personalmente más afectan al entrevistado.

Cinco problemas sociales forman un grupo de cuestiones no resueltas. Los resultados de las preguntas correspondientes a los problemas estricta-

CUADRO 1
EL ÍNDICE DEL SENTIMIENTO DEL CONSUMIDOR

	NOVIEMBRE 2004	JUNIO 2004	PÉRDIDA (porcentaje)
ISC	80	90	11
Situación económica general:			
Experiencia	62	80	16
Expectativas.....	84	104	19
Situación económica familiar:			
Experiencia	85	86	1
Expectativas.....	100	103	3
Valoración del momento de compra ..	65	79	18

mente económicos de España se sitúan detrás de los sociales.

Es obvio el importante papel de la economía para atender a las posibles respuestas de la Administración a los cinco temas más populares. Cualquier política social o de seguridad precisa de la generación de recursos para atender sus gastos; los problemas económicos del país se sitúan detrás del paro, el terrorismo, la inmigración, la vivienda y la inseguridad ciudadana (ver cuadro 2). Una interpretación es que a los ciudadanos les preocupa bastante esos cinco aspectos de la convivencia nacional y los percibe más graves que una desaceleración del crecimiento económico.

Resulta curioso la poca relevancia de cuestiones como la guerra de Irak (3 por 100), violencia contra la mujer (4 por 100) o el medio ambiente (1 por 100) para los entrevistados. Unos meses más tarde de su intensa difusión en los medios prácticamente desaparecen en las respuestas como si se tratara de un tema resuelto con la situación alcanzada. En el plano familiar, los problemas eco-

nómicos son relevantes e indican una percepción muy distinta sobre otros que actualmente existen en España, y los familiares.

2. EVOLUCIÓN DEL ISC

Desde junio del año 2000, ISC 117, los años siguientes han mostrado un lento descenso de la confianza de los consumidores. En junio de 2002, el ISC tiene un valor negativo, 90, y el año siguiente la desconfianza avanzó con un ISC 84. En el sondeo de junio de 2004, se observó una pequeña mejoría respecto al año 2003, ISC 90. La tendencia negativa parecía que había cambiado de signo desde comienzos del presente ejercicio. Los valores positivos de las previsiones avalaban la confianza de mantener una fase favorable del Índice. Los resultados de noviembre no han confirmado estas previsiones y el ISC ha vuelto a retroceder; también sus cinco componentes (ver gráficos 1 a 4).

3. LOS OPTIMISTAS

El cuadro 3 muestra el grado de optimismo de la población ofreciendo los porcentajes de individuos que han dado una respuesta positiva a seis aspectos importantes de la economía nacional. El tamaño de estos porcentajes y su reciente cambio completan la información del ISC.

El estado de la opinión pública sobre la economía española se muestra con claridad en la lectura de la información proporcionada por dos grupos de datos: los valores del Índice y sus elementos, junto a los porcentajes de individuos que perciben señales positivas en los aspectos investigados.

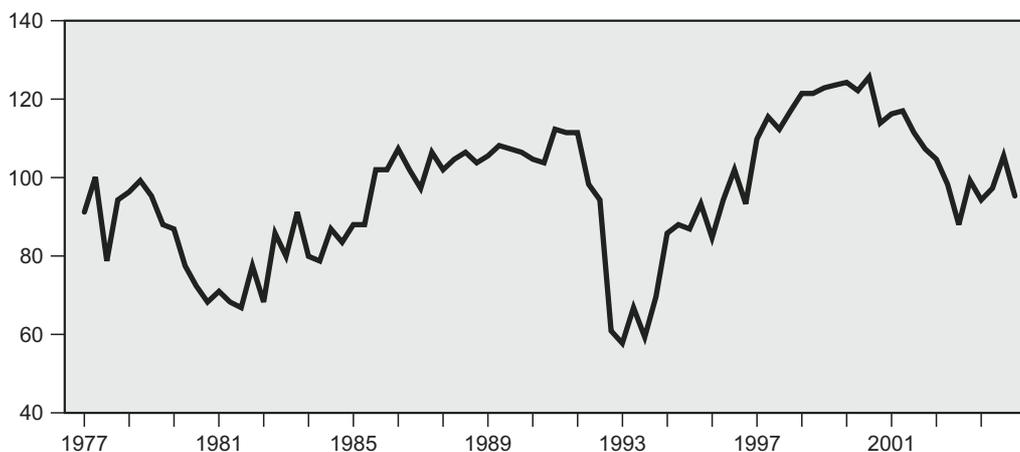
CUADRO 2
ORDENACIÓN DE LOS PRINCIPALES PROBLEMAS (*)

	EN ESPAÑA			PERSONALES		
	Diciembre 2004	Junio 2004	Diciembre 2003	Diciembre 2004	Junio 2004	Diciembre 2003
Paro	100	70	100	100	89	100
Terrorismo	71	100	68	34	100	29
Vivienda	31	26	30	54	51	56
Inseguridad ciudadana	28	21	37	38	34	47
Inmigración	35	12	24	27	14	18
Problemas económicos	20	11	21	58	37	59

(*) El índice señala la relevancia de los problemas nacionales y personales respecto al paro en diciembre de 2003 y 2004 y el terrorismo en junio de 2004. En los meses señalados el paro y el terrorismo se han percibido como los problemas más importantes.

Fuente: Barómetros del CIS.

GRÁFICO 1
ÍNDICE DEL SENTIMIENTO DEL CONSUMIDOR 1977-2004



Con relación al sondeo de junio de 2004, interesa señalar un descenso muy generalizado de los optimistas. Es interesante señalar la caída de la percepción positiva sobre la evolución de los precios desde febrero de 2001. Las expectativas de inflación han tenido un descenso desde un 61 por 100 de individuos optimistas a un 52 por 100.

También las previsiones sobre el ahorro descienden desde el año 2000. En los años 2003 y 2004 se mantienen con porcentajes parecidos.

4. LOS TIPOS DE OPINIÓN ECONÓMICA Y SU EVOLUCIÓN

Al cruzar las tres posibilidades de respuesta de los entrevistados sobre su percepción de la reciente evolución de la economía nacional y familiar con las tres opciones de previsiones en los próximos doce meses, los individuos aparecen distribuidos en nueve grupos, que se pueden agrupar en tres:

— Los optimistas: este grupo recoge quienes creen que ha mejorado-mejorará, ha mejorado-

GRÁFICO 2
EXPERIENCIA RECIENTE - ISC 1977-2004

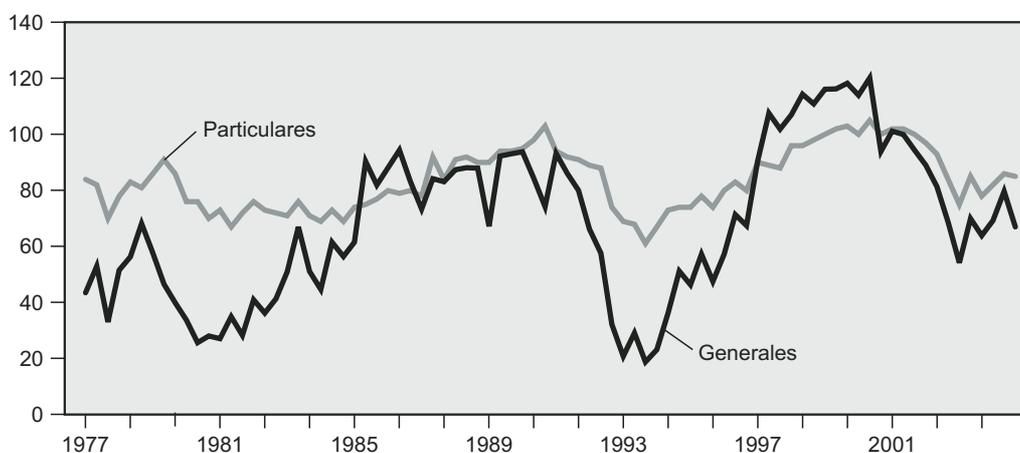
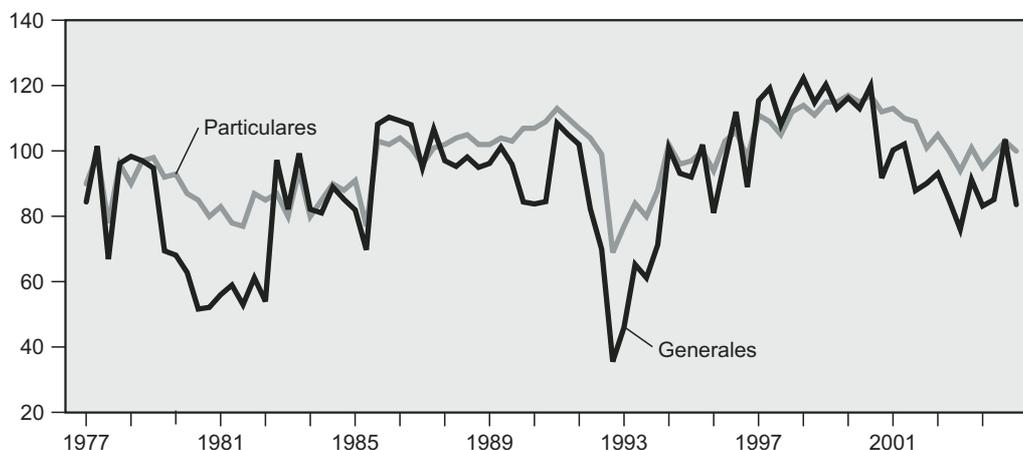


GRÁFICO 3
EVOLUCIÓN DE LAS EXPECTATIVAS - ISC 1977-2004



seguirá igual, ha estado estancada-mejorará y ha empeorado-mejorará.

— Quienes expresan una situación sin cambio: la economía permanecerá estancada y el entrevistado no espera cambios.

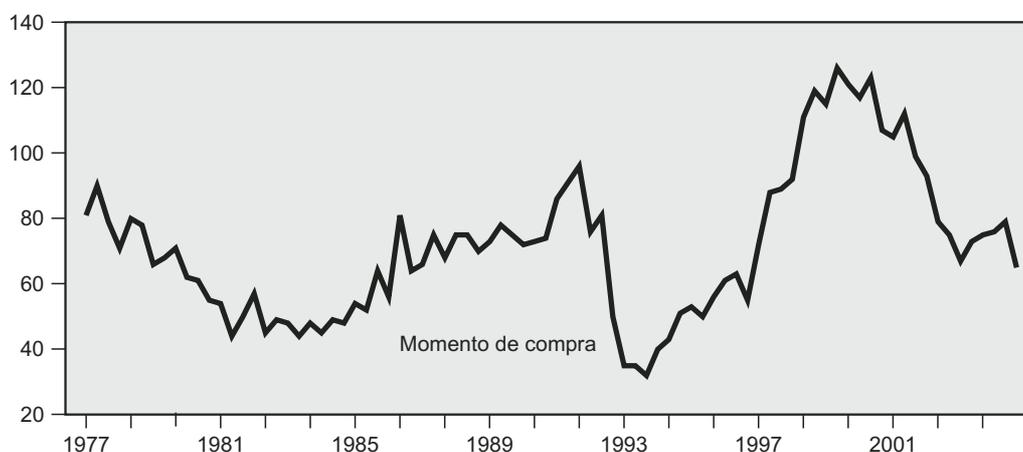
— Los pesimistas: la situación ha empeorado-se agravará, ha empeorado-seguirá igual, ha estado estancada-empeorará y ha mejorado-empeorará.

El tipo de opinión sobre la economía nacional más extendido es el pesimista, 45 por 100, segui-

do del que no observa cambios, 32 por 100. En el gráfico 5 se observa el ascenso de los pesimistas durante los últimos cuatro meses. Además, un porcentaje elevado de individuos, 24 por 100, tiene una opinión radicalmente pesimista: percibe que la economía ha empeorado y prevé un mayor deterioro en los próximos meses (ver cuadro 4).

Respecto a la economía familiar (ver gráfico 6 y cuadro 4), el grupo más importante, 45 por 100, cree que su situación no ha tenido cambios importantes y tampoco los prevé para el año próximo. El grupo de los pesimistas radicales, 15 por 100,

GRÁFICO 4
MOMENTO DE COMPRA - ISC 1977-2004



CUADRO 3
TAMAÑO DE LOS GRUPOS OPTIMISTAS 2000-2004 EN PORCENTAJES

	AÑO 2004			AÑO 2003			AÑO 2002			AÑO 2001	AÑO 2000
	Nov.	Junio	Feb.	Nov.	Junio	Feb.	Nov.	Junio	Feb.	Media	Media
A. Situación económica del País:											
1. Ha mejorado	11	17	15	14	16	10	16	18	20	26	31
2. Mejorará	17	25	18	15	18	13	18	19	21	21	28
B. Situación económica familiar:											
1. Ha mejorado	13	13	11	11	13	11	13	15	16	19	17
2. Mejorará	18	18	16	16	18	16	19	19	18	22	24
C. Demanda: consumo familiar:											
1. Buen momento de compra	10	15	14	13	11	8	10	10	14	25	33
2. Comprará más	9	9	11	8	7	7	8	9	9	11	14
D. El Paro:											
1. Disminuirá	10	19	16	17	22	9	10	16	11	20	32
E. La inflación:											
1. Ha aumentado poco	20	19	16	15	18	14	17	27	50	43	54
2. Aumentará poco	52	54	52	58	65	43	45	41	32	52	61
F. Ahorro:											
1. Aumentará	35	36	35	33	33	38	37	41	45	46	49

Nota: Las cifras del cuadro señalan los porcentajes de individuos optimistas. Se han redistribuido los porcentajes de NS/NC; el resto hasta 100 está formado por quienes consideran la respuesta "sigue igual" o empeorará.

también es muy superior al de los optimistas radicales, 7 por 100.

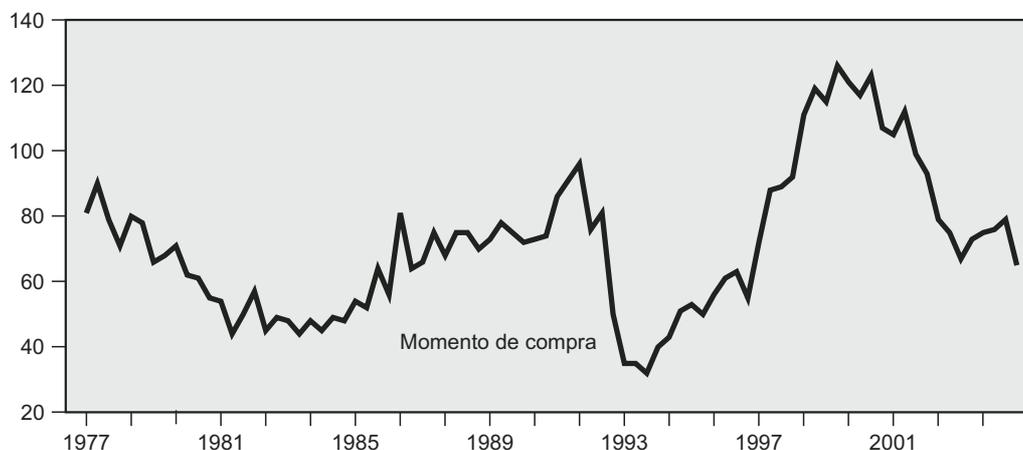
nómica y la marcha de la economía nacional en los próximos meses.

5. RELACIÓN ENTRE LA ECONOMÍA DOMÉSTICA Y LA NACIONAL

En el esquema 1 se muestra la relación entre las expectativas del público sobre su situación eco-

En noviembre de 2004, la mayoría de los consumidores, 45 por 100, espera que su situación permanezca igual en el próximo año. Este porcentaje es inferior al del anterior sondeo (2) pero aparece un cambio interesante entre ambos. En junio, un 24 por 100 de los individuos de este grupo

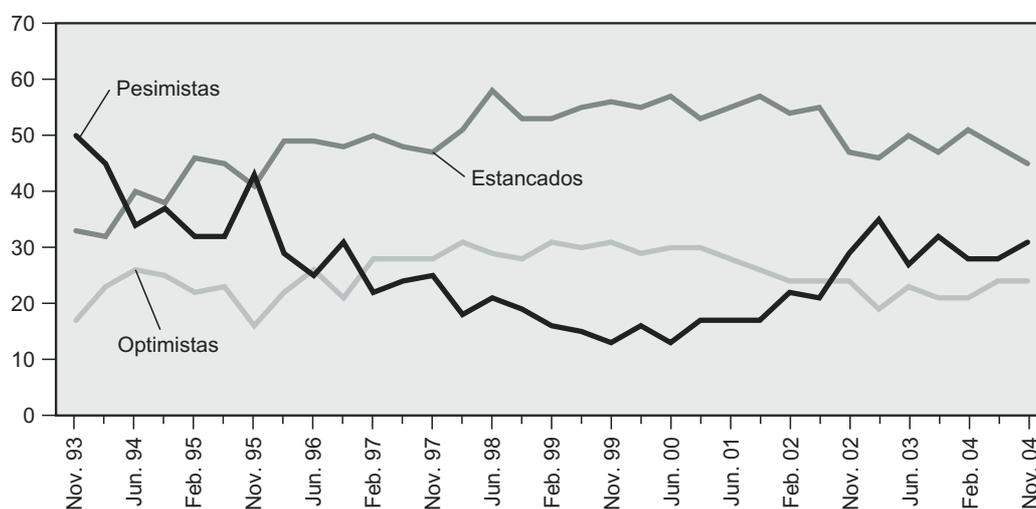
GRÁFICO 5
EVOLUCIÓN DE LOS TIPOS DE OPINIÓN SOBRE LA ECONOMÍA NACIONAL



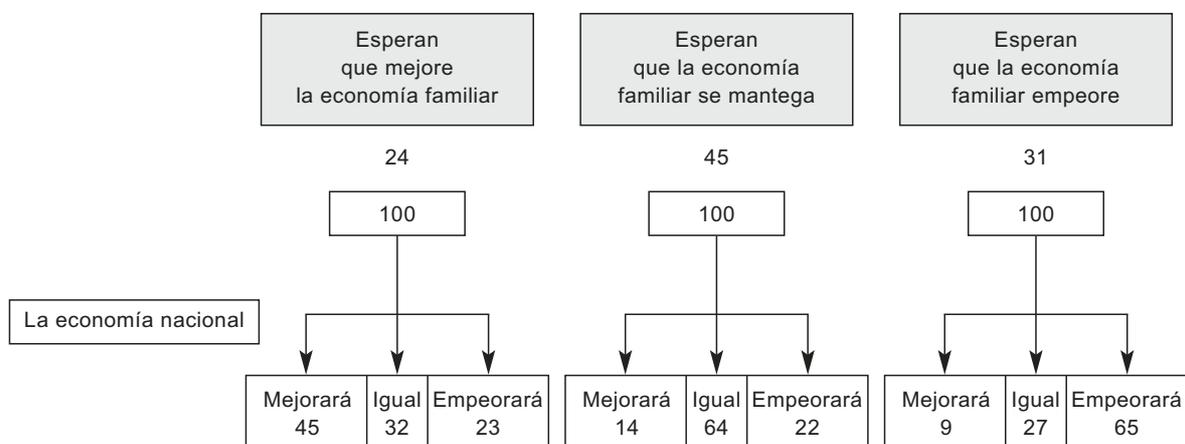
CUADRO 4
TIPOS DE OPINIÓN ECONÓMICA
Noviembre 2004

EXPERIENCIA	A				B			
	Expectativas sobre la economía nacional				Expectativas sobre la economía familiar			
	Mejorará	Seguirá igual	Empeorará	Suma	Mejorará	Seguirá igual	Empeorará	Suma
Ha mejorado.....	8	4	1	13	7	5	—	12
Estacionaria.....	7	32	5	44	8	45	7	60
Ha empeorado.....	4	15	24	43	4	9	15	28
Suma.....	19	51	30	100	19	59	22	100

GRÁFICO 6
EVOLUCIÓN DE LOS TIPOS DE OPINIÓN SOBRE LA ECONOMÍA FAMILIAR



ESQUEMA 1
RELACIÓN ENTRE LAS EXPECTATIVAS SOBRE ECONOMÍA FAMILIAR Y GENERAL. NOVIEMBRE 2004
(En porcentaje)



creía que la economía nacional mejoraría en los doce meses siguientes. En noviembre de 2004, el anterior porcentaje baja diez puntos y nueve de ellos los ganan los pesimistas.

Un 31 por 100 de los entrevistados prevé un empeoramiento de su economía familiar. La mayoría, 65 por 100, de estos individuos pesimistas respecto a su futuro económico espera igual comportamiento de la economía española.

Un 24 por 100, cree que su economía familiar mejorará. En este grupo, la mayoría, 45 por 100, espera un avance de la economía española, pero un grupo relativamente importante, 23 por 100, prevé una situación peor. En el sondeo anterior el tamaño de quienes preveían una mejora de la economía nacional era superior, 56 por 100.

Esta lectura del esquema 1 muestra pocos cambios en la evolución de la economía familiar; pero en los tres grupos se ha producido un sensible retroceso de la valoración del público sobre el futuro de la economía nacional.

Los datos del esquema 1 ratifican la relación entre la percepción de la situación económica familiar y las expectativas sobre el país. La mayoría de los optimistas respecto a su economía también muestran un porcentaje relativamente mejor sobre la economía nacional, y a la inversa, los pesimistas.

6. INGRESOS, EDAD Y SENTIMIENTO ECONÓMICO

La renta de los consumidores y su edad se relacionan con los valores del ISC (cuadro 5).

Los grupos más optimistas son los individuos entre 18 y 35 años de edad, y los de rentas altas. Pese a ello, en noviembre, el ISC de ninguno de estos dos grupos logra alcanzar el valor 100.

Al comparar los resultados de noviembre con los de junio de este año se observa un retroceso del Índice en todos los grupos, con una caída más amplia en los individuos de rentas más altas y mayores de 55 años.

7. EL SENTIMIENTO ECONÓMICO EN LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS

El sentimiento económico de los españoles difiere según la comunidad donde residen. En el gráfico 7 aparecen los valores del ISC en las seis comunidades de mayor población.

En noviembre de 2004, los madrileños, ISC 90, muestran la mejor opinión sobre la evolución económica; Cataluña, ISC 73, es la comunidad relativamente más pesimista. Desde el sondeo de febrero al de noviembre, sólo Galicia y Madrid muestran avance en su optimismo.

8. LOS PROBLEMAS ECONÓMICOS DE LOS ESPAÑOLES

Con la excepción de las fechas inmediatamente posteriores al 11 de marzo, el paro ha ocupado siempre el primer puesto de los problemas nacionales, según los españoles. También ocupa ese lugar en la ordenación de sus problemas familiares.

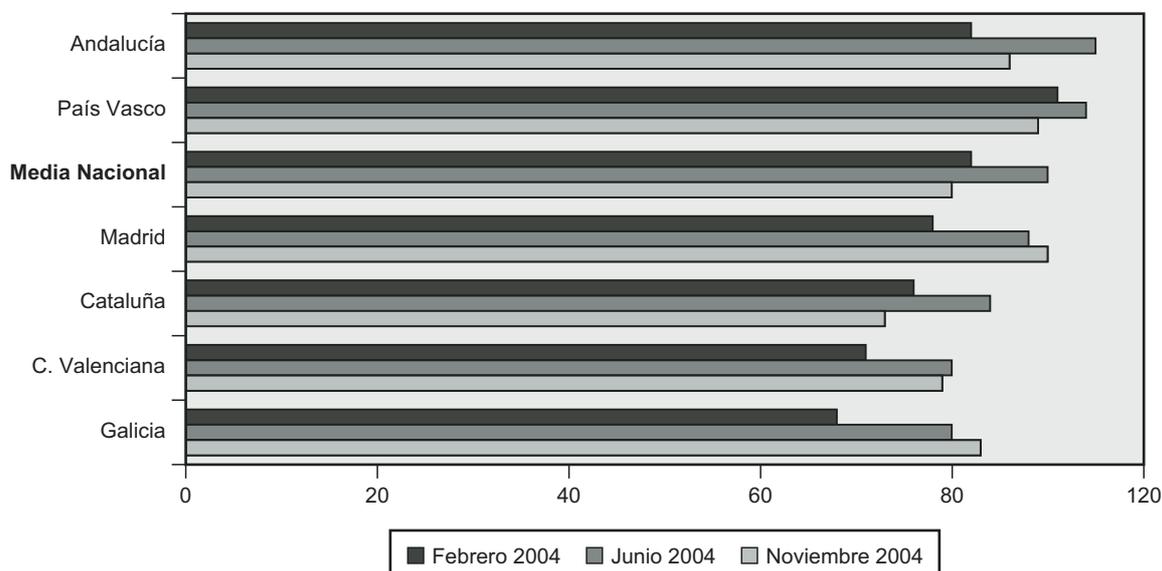
En noviembre de 2004 las expectativas sobre el problema valorado como más grave son poco optimistas, un 46 por 100 de los entrevistados dice que el paro aumentará en los próximos meses y sólo un 12 por 100 que bajará. La comparación con junio es desfavorable: los pesimistas han aumentado en 15 puntos (cuadro 6).

Las expectativas de inflación son bastante más negativas que en junio, pero están lejos de exponer un futuro alarmante (cuadro 7).

CUADRO 5
RENTA, EDAD Y SENTIMIENTO ECONÓMICO

	RENTAS		EDAD		ISC	
	NOVIEMBRE 2004	JUNIO 2004	NOVIEMBRE 2004	JUNIO 2004	NOVIEMBRE 2004	JUNIO 2004
Bajas	67	74	18/34 años	93	100	
Medias	80	90	35/54 años	78	86	
Altas	85	100	55/ + años	69	83	
ISC	80	90	ISC	80	90	

GRÁFICO 7
EL ISC EN LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS
Noviembre 2004



CUADRO 6
EXPECTATIVAS DE PARO

	AÑO 2004			AÑO 2003		
	Noviembre	Junio	Febrero	Noviembre	Junio	Febrero
Aumentará	46	31	44	42	38	56
Estable	42	49	40	40	40	35
Disminuirá	12	20	16	18	22	9
Total	100	100	100	100	100	100

Las previsiones más extendidas señalan que las tasas de inflación mantendrán el nivel de los meses anteriores. En junio, la mayoría, 55 por 100, preveía un descenso de la inflación.

Al cruzar la experiencia reciente de los consumidores con sus previsiones para los próximos meses se obtiene la opinión sobre el ritmo de la inflación en el año 2004 y en los próximos 12 meses (cuadro 8).

CUADRO 7
TENDENCIA DE LOS PRECIOS EN LOS PRÓXIMOS 12 MESES

	NOVIEMBRE	JUNIO
Subir más rápido	10	8
Subir al mismo ritmo	47	37
Tasa menor	43	55
Total	100	100

La mayoría, 79 por 100, dice que los precios aumentaron mucho o bastante en los meses precedentes. El dato positivo es que sólo un 8 por 100 espera una aceleración en el aumento de los precios. El grupo más amplio está formado por los individuos que esperan que la inflación se mantenga en las tasas de los doce últimos meses, 39 por 100, e incluso, un importante grupo, 32 por 100, espera un descenso. Los consumidores no sospechan de una aceleración del proceso de inflación.

En el cuadro 9 se combinan las expectativas de paro e inflación para los próximos meses. La evolución de las dos macromagnitudes son probablemente las más visibles y de mayores efectos inmediatos sobre la opinión pública.

Se comprueba la presencia de un grupo bastante optimista entre la evolución del paro y la infla-

CUADRO 8
LA EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN ENTRE EL AÑO 2004 Y 2005

EXPERIENCIA RECIENTE	AUMENTARÁ TASA DE INFLACIÓN	TASA PORCENTAJE SIMILAR	MENOR TASA, SIN AUMENTO DE PRECIOS	SUMA
Aumentó la tasa de inflación	8	39	32	79
Tasa similar	2	8	10	20
Menor tasa, estable	—	—	1	1
Suma	10	47	43	100

CUADRO 9
EXPECTATIVAS DE PARO E INFLACIÓN

PREVISIÓN DE PRECIOS	PARO				Suma
	Aumentará mucho	Aumentará poco	Estable	Disminuirá	
Igual tasa o mayor	4	26	23	5	58
Menor tasa o no aumento	1	15	20	6	42
Suma	5	41	43	11	100

CUADRO 10
POSIBILIDAD DE AHORRAR PORCENTAJE

ES RAZONABLE	SÍ	NO	SUMA
Sí	23	12	35
No	13	52	65
Suma	36	64	100

ción. Un 26 por 100 de individuos prevé que bajará el ritmo de inflación y el paro se mantendrá en el nivel actual o bajará.

Un 30 por 100 percibe un escenario bastante pesimista: los precios seguirán subiendo y el paro aumentará.

El tamaño de los dos grupos es bastante parecido y con el resto de los datos proporcionados por el cuadro 9 puede adelantarse la conclusión de que el paro y la inflación se mantendrán en unos niveles aceptables. El público desconfía de una clara mejora de la inflación y el paro, pero tampoco espera que se agraven.

CUADRO 11
SITUACIÓN EN EL HOGAR EN LOS PRÓXIMOS 12 MESES

SITUACIÓN ACTUAL DEL AHORRO	EXPECTATIVAS DE LA ECONOMÍA FAMILIAR			
	Mejor	Estable	Peor	Total
Pueden ahorrar	10	24	2	36
Llegan a fin de mes	8	37	11	56
Desahorran, endeudan	1	4	3	8
Total	19	65	16	100

9. AHORRO Y SITUACIÓN DEL HOGAR

La mayoría, 64 por 100, de los entrevistados cree que no es razonable ahorrar (cuadro 10) y no lo practica (3). Las diferencias con los resultados de junio de 2004 son poco significativas.

La capacidad de ahorrar y las previsiones económicas varían poco (cuadro 11). El grupo más amplio, 37 por 100, está formado por los individuos cuyos ingresos y gastos son parecidos; por tanto no ahorran, y no esperan cambios económicos en su hogar. Un segundo grupo, 24 por 100, tampoco esperan cambios, pero ahorran. La situación de un 8 por 100 de los hogares es grave: sus gastos superan a sus ingresos, y sólo un 12 por 100 de este grupo espera mejorar.

NOTAS

(1) Ver núm. 177 de Cuadernos de Información Económica página 51.

(2) Ver Cuadernos de Información Económica núm. 178/04, página 82.

(3) Ver Cuadernos de Información Económica núm. 181/Julio, Agosto 2004, pag. 138, para la dificultad de interpretar el concepto de ahorro familiar.

BIBLIOGRAFÍA

El Grupo Gallup realizó el trabajo de campo para FUNCAS en la primera semana de noviembre. Universo de Población general mayor de 18 años con selección de individuos mediante cuotas de edad y sexo. Selección de viviendas mediante método de secciones censales. Muestra 2.000 entrevistas.

Economía Internacional

EL INFORME CAMDESSUS (*)

Alfonso Carbajo Isla

Este interesante Informe es fruto del trabajo de un grupo de veinte personalidades francesas presidido por Michel Camdessus, antiguo gobernador del Banco de Francia y exdirector-gerente del FMI, en cumplimiento de un encargo del Ministro de Economía y Finanzas, M. Sarkozy, de "contribuir a esclarecer a los franceses y a sus representantes las futuras decisiones económicas y presupuestarias que haya que adoptar a favor del crecimiento", ya que "la atonía de éste, incluso dentro del contexto de crecimiento débil de la zona del euro, justamente cuando otras regiones del mundo manifiestan un impresionante dinamismo", pone en cuestión el modelo seguido por Francia en los últimos años.

El Informe es importante por su calidad y por su significación. Contiene un análisis riguroso de los males de la patria y una discusión abierta de los remedios más adecuados para corregirlos, a partir de un diagnóstico pesimista de la situación actual de Francia, y es valiente en la búsqueda de soluciones y práctico en la propuesta de medidas concretas. En este sentido, su lectura resultará fascinante a cualquiera preocupado por el papel de Francia en Europa y por las perspectivas de reforma de la UE.

Pero tan importante como lo que dice el Informe es el modo en que lo dice y lo que indirectamente revela acerca de la gravedad de la situación económica de Francia y de la urgencia de las reformas. Es evidente que este Informe no se ha encargado para cumplir el expediente sino para

movilizar a la opinión en un gran debate social dirigido a reorientar el rumbo político de la nación (y a proyectar las aspiraciones presidenciales de Sarkozy).

El apoyo popular se ha procurado eligiendo cuidadosamente la composición del grupo redactor que cubre todo el espectro político: jacobinos y vaticanistas, religiosos y montagnards, sindicalistas y banqueros, académicos y ejecutivos. Y el estilo pomposo y grandilocuente de muchos pasajes del documento ("Francia no puede ser una luz que se apaga") indica que el ejercicio apela a la emoción patriótica tanto como al razonamiento y a la evidencia porque se trata, en definitiva, de ganar adeptos a un programa. Sensibles a su público objetivo, los autores tratan de ponerse en la posición de las ONG de desarrollo, los sindicalistas militantes y los socialistas intervencionistas.

La estructura de las 150 páginas del documento es la siguiente. La primera parte, "Elementos para una Estrategia", se dedica al diagnóstico de la situación (capítulo 1), a presentar ejemplos de países industrializados que, enfrentados a problemas de envergadura semejante, los han superado con éxito (capítulo 2, "Otros lo han hecho") y a discutir las medidas necesarias y su distribución en el tiempo para devolver a Francia el dinamismo económico perdido. La segunda parte, que ocupa casi la mitad del texto, contiene una variedad de análisis pormenorizados de los problemas más acuciantes de la economía francesa y de las medidas alternativas para resolverlos. En el capítulo 4, "Hacia una eco-

nomía del conocimiento”, se examinan los desafíos del sistema educativo actual y la necesidad de reformarlo para “favorecer el desarrollo de una economía innovadora”; el capítulo 5, “Trabajo, economía y sociedad: preferir el empleo a la asistencia”, se ocupa de las distorsiones de los mercados de trabajo; en el 6, “Asegurar la efectividad de los mercados de bienes y servicios”, se pasa revista a las intervenciones más absurdas y a las trabas a la competencia más graves; en el capítulo 7, “Agilizar el Estado”, se propone un plan de consolidación fiscal y se esboza un programa de reforma de la función pública. En la tercera parte, dedicada a Europa, “el crisol de nuestro destino”, hay dos capítulos: el octavo, donde se defiende un Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) modificado y el 9, “Europa sin límites”, que es una defensa de la ayuda al desarrollo y de un mayor activismo de Europa en África. La obra finaliza con cuatro apéndices: un comentario breve de un grupo de expertos europeos y, respectivamente, una estimación de la serie de crecimiento potencial, un examen de la evolución de la productividad y una nota de datos cuantitativos básicos y hechos relevantes.

Los males de la economía francesa se manifiestan en un complejo de síntomas de los que los principales son la ralentización progresiva del crecimiento y las trabas a la creación de empleo. En Francia, el PIB por hora trabajada es superior al de Estados Unidos, pero el PIB per cápita es inferior porque los empleados trabajan menos horas y la relación de ocupados con respecto a población en edad de trabajar es muy baja. La disminución en horas trabajadas en las dos últimas décadas es la más fuerte entre los países de la OCDE.

La raíz doctrinal de esta perversión es la teoría del reparto del trabajo cuya plasmación última es la semana de treinta y cinco horas. Este resultado aberrante está reforzado por una fiscalidad excesiva del trabajo —acompañada de ayudas al desempleo e incentivos a la jubilación— y por una multitud de trabas administrativas al funcionamiento competitivo de los mercados de productos y servicios. Al mismo tiempo, no existe margen para soluciones parciales. La acumulación de años de relajación presupuestaria ha llevado al país a una situación en que el gasto público excede al 54 por 100 del PIB y hay que destinar el 80 por 100 de la recaudación del IRPF al pago de los intereses de la deuda.

Los autores consideran que uno de los desafíos más graves a los que se enfrenta el cuerpo polí-

tico es, precisamente, la falta de conciencia de la gravedad objetiva de la situación económica. Esta falsa conciencia se deriva del hecho de que, dentro de la UEM, el desempeño de la economía francesa es superior al de Alemania e Italia, pasando por alto que estas economías exhiben unos indicadores muy mediocres en relación a los de Norteamérica y Asia.

Los autores del Informe no son alarmistas: la situación actual de Francia es seria pero no crítica, en el sentido de que sus enormes recursos le permiten hoy sobrevivir al complejo de reglamentaciones ineficientes que padece. Pero si el deterioro progresivo de las finanzas públicas y de su situación competitiva prosigue, el modelo actual resultará insostenible. En particular, la economía es cada vez más vulnerable al impacto de cualquier choque desestabilizador. Y ahora debe hacer frente a tres: al próximo envejecimiento de su población y la crisis de la seguridad social, a la nueva oleada de innovaciones en las tecnologías de la información y las comunicaciones, y a la intensificación del proceso globalizador. En consecuencia, para que la necesaria transformación se pueda realizar sin traumas, la programación de las reformas debe iniciarse ahora y el Informe propone su escalonamiento en un plan decenal.

Este plan de reformas puede tener éxito, como lo muestran los logros de Finlandia en implantar una economía del conocimiento, de Dinamarca y Reino Unido en conseguir un aumento significativo del empleo y de Suecia y Canadá en la reforma del Estado y la consolidación fiscal.

Los capítulos siguientes se dedican a pasar revista a las principales distorsiones de la economía francesa y a los medios más adecuados para eliminarlas. Es imposible aquí dar cuenta del rigor del análisis desplegado y de la sagacidad en la observación de numerosos casos, que, por otra parte, parecen extraídos de la experiencia española.

Así, la dicotomía entre trabajadores “instalados” (insiders) y los entrantes en el mercado de trabajo, que se corresponde a la distinción entre contratación fija y temporal. El Informe critica las limitaciones administrativas a la apertura de grandes superficies, a los horarios comerciales y a la entrada en muchas profesiones. Critica igualmente la autorización de ventas con rebajas sólo en fechas determinadas, la prohibición de empresas farmacéuticas con múltiples establecimientos y la

injustificable prohibición de la venta de medicamentos que no requieran receta en cualquier establecimiento minorista que no sea una farmacia. La lista es larga y el Informe muestra cómo las restricciones de la competencia en los mercados de bienes limitan las posibilidades de empleo.

Algunas de las propuestas del Informe ya han sido hechas realidad por la presión de la competencia. Tal es el caso con la derogación del “ni-ni” (ni pago de intereses en cuenta corriente ni cargo de comisiones sobre cheques), preconizada en el Informe y conseguida (en su primera mitad) gracias a la reciente resolución favorable de la Corte Europea a la reclamación de la filial francesa de la Caixa de Pensiones, CaixaBanc, contra la prohibición de pago de intereses.

En muchos puntos, el Informe demuestra una gran valentía en el reconocimiento de hechos desfavorables y un espíritu extraordinariamente abierto en la búsqueda de soluciones. Así, tras describir los fallos de la enseñanza universitaria actual —que la incapacitan para formar ciudadanos de la economía del conocimiento— los autores se plantean si no valdría la pena introducir en Francia algo análogo al college de Estados Unidos. La misma valentía se manifiesta en el capítulo sobre la agilización del gobierno. Los efectivos de éste han aumentado más que en cualquier otro país de la OCDE, de una manera tan desordenada que existen más de mil cuerpos especiales, y la hipertrofia se hace patente en los gabinetes de los ministros (donde existen distinciones mandarinescas como director y subdirectores de gabinete y jefe y sujetos de gabinete). El Informe propone una amortización ordenada de puestos (el 50 por 100 de los funcionarios se jubila durante el decenio) y la separación entre los funcionarios ministeriales dedicados a formular políticas y preparar normas y los directivos de las agencias y organismos gestores, que deben ser separables y estar sujetos a cumplimiento de objetivos.

El Informe es europeísta, en parte, porque la consolidación de un mercado único europeo implica necesariamente la eliminación de muchas de las trabas a la competencia mantenidas por los estados miembros, especialmente por Francia. Por ello, critica la resistencia del gobierno francés a trasponer al derecho interno la normativa comunitaria. Con una ratio de transposición del 42,5 por 100 a principios de 2004, Francia ocupa el antepenúltimo lugar entre los quince estados de la UE.

En este asunto es irónico contrastar la retórica con los hechos. En Francia se suele atacar al Reino Unido y a los países escandinavos por su débil europeísmo ya que, con frecuencia, se resisten a ceder competencias a Bruselas. Pero éstos son precisamente los países que incorporan inmediatamente el derecho comunitario al derecho interno. Cómo se toman seriamente el derecho comunitario, discuten seriamente todas y cada una de sus disposiciones. Francia, en cambio, puede permitirse la imagen del europeísmo avanzado porque es reticente a aplicar el derecho comunitario en la práctica.

El Informe es una mina de información y de observaciones llenas de buen sentido. Naturalmente, tiene también sus fallos de comisión y omisión, y aunque muchos son de orden menor, destacan precisamente por su contraste con la calidad general del documento. Así, los capítulos sobre Europa y el mundo abogan por poco más que un Pacto de Estabilidad, por evitar la competencia fiscal “desordenada” y por aumentar el porcentaje de Ayuda Oficial al Desarrollo (AOD), dando por sentado, contra la evidencia reciente, que la AOD es siempre efectiva. Y al tratar del sistema financiero ni siquiera se menciona el artificioso entramado entre las cajas de ahorros, la Caja de Depósitos y el Tesoro, una curiosa construcción colbertiana que contradice con la fuerza de los hechos la proclamación, reiterada a lo largo del documento, de las ventajas de un mercado financiero abierto a escala europea.

Todavía más retorcida es la argumentación empleada para defender los efectos benéficos de la globalización, aún teniendo en cuenta que tal argumentación va dirigida a los partidarios de la protección y de la defensa del statu quo.

Dice el Informe, al referirse a la competitividad creciente en el mercado mundial de China e India, que después de todo, “estos nuevos actores ... son efectivamente, a la vez, productores y consumidores. Como productores, son nuestros competidores. En cuanto consumidores, nos abren mercados y oportunidades”. Misterioso razonamiento mercantilista según el cual, en la relación de trueque (en que consiste en el fondo el comercio internacional), lo que nos beneficia no es recibir más (importaciones) sino entregar más a cambio (exportaciones). Siguiendo esta lógica, deberíamos oponernos a que los rusos o los sauditas nos rebajaran el precio del petróleo hasta diez dólares el barril porque entonces podríamos exportarles menos que antes.

Este razonamiento, además, choca abiertamente con las políticas de fomento de la innovación, de estímulo del progreso técnico y de dinamización de la economía que se preconizan a lo largo del Informe. El progreso técnico y las oportunidades que procura la competencia internacional tienen efectos idénticos sobre las posibilidades de consumo global y el bienestar de una economía. Se critica a la competencia internacional por los efectos perniciosos de las importaciones de productos baratos sobre la producción y el empleo de las industrias que producen bienes sustitutivos. Pero ese desempleo transitorio también se genera como consecuencia del progreso técnico. La cuestión de fondo es que —vía innovaciones internas o vía oportunidades del resto del mundo— una economía moderna está constantemente en proceso de cambio, y en el cambio, aunque generalmente beneficioso, hay siempre ganadores y perdedores. Los ferrocarriles y los automóviles (importados o fabricados en el país) desplazaron a los constructores de diligencias y a los criadores de ganado de carga. En consecuencia, el que tenga reservas respecto al comercio internacional porque puede desplazar a trabajadores y a empresas, deberá tenerlas también frente a la innovación, en virtud de las mismas consideraciones. Recíprocamente, el Informe que proclama con elocuencia las virtudes de la inno-

vación debería situar al comercio internacional en el mismo plano.

Pero seguramente estos argumentos, y otros del Informe, deben verse como ardidés tácticos en una confrontación política azarosa que sólo puede resultar favorable a los partidarios de la reforma si consiguen las adhesiones de los votantes que se identifican, entre otros, con las virtudes del proteccionismo. Estas precauciones son necesarias en la escena política. Después de todo, a pesar del cuidado exquisito y el respeto a las opiniones dominantes que exhibe el Informe, éste ha ya sido tachado en algunos medios de “regresivo”, “ultra-liberal” e incluso de “neocon”.

Estas reacciones demuestran que el Informe Camdessus es un documento políticamente activo. De muy pocos documentos semejantes se puede decir que combinan en el mismo grado la efectividad en la movilización política con la calidad técnica.

NOTAS

(*) MICHEL CAMDESSUS (au nom du groupe d'experts indépendants “croissance française”): *VERS UNE NOUVELLE CROISSANCE POUR LA FRANCE*.

Rapport présenté à Monsieur le Ministre d'Etat, Ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie, Paris, Septembre, 2004.

EL WORLD ECONOMIC FORUM Y SUS BODAS DE PLATA CON LOS INFORMES DE COMPETITIVIDAD

José Manuel Rodríguez Carrasco

Acaba de aparecer el vigésimo quinto informe de competitividad del World Economic Forum (WEF), unas bodas de plata salpicadas con un divorcio, pues durante muchos años el WEF publicó este informe apoyándose en el soporte intelectual del prestigioso instituto suizo Institute for Management Development (IMD) de Lausana, pero desde hace unos años el WEF se dejó seducir por las Universidades de Columbia y Harvard. El IMD continuó asimismo publicando su informe anual de acuerdo con el modelo diseñado cuando era el encargado de confeccionar el índice para el WEF.

Desde el informe del año pasado el WEF ha detectado que la economía mundial se ha debatido entre el crecimiento de EE.UU. y Japón, atemperado por el anémico crecimiento europeo en un escenario de incertidumbres políticas internacionales e inseguridad en el entorno. El año 2003, al que se refiere este informe de competitividad, heredó los problemas no resueltos de los dos años anteriores, particularmente lo que se refiere al terrorismo internacional y la caótica y enrevesada situación del Oriente Próximo. Los índices de confianza empresarial no vivieron sus mejores momentos, como tampoco el público en general pareció encontrarse muy confiado respecto a la eficacia de las instituciones y gobiernos nacionales.

Al lado de esta imagen sombría, es preciso reconocer que el respeto a la ley y la existencia de instituciones públicas fiables y eficientes son condiciones necesarias para lograr un desarrollo económico sostenido. Estos pilares de estabilidad son un condicionante esencial para generar confianza en los empresarios para que puedan tomar decisiones de invertir e innovar y así crear riqueza y puestos de trabajo.

Hay una opinión mayoritaria entre los empresarios cuestionados que apuesta por ahondar en las cuestiones pendientes sobre el comercio internacional y aprobadas por la OMC, como es acabar

con las barreras comerciales, reducir las ayudas gubernamentales a las exportaciones, particularmente las agrícolas, y todo tipo de ayudas.

La salud pública es otro de los puntos de preocupación cuando se piensa en el desarrollo económico, particularmente el SIDA, cuya situación en África no invita al optimismo y con el peligro de extenderse a otros países como China, India y Rusia.

Este informe pretende en último análisis profundizar en el conocimiento del crecimiento económico y la prosperidad para ayudar a los agentes gubernamentales y a los empresarios a tomar las decisiones pertinentes.

Fiel a sus objetivos fundamentales, este informe de competitividad global [Global Competitiveness Report (GCR)] pretende evaluar la competitividad económica de un amplio número de países. Para analizarla el informe utiliza dos tipos de índices, el Índice de Crecimiento de la Competitividad (GCI), desarrollado por Jeffrey Sachs de la Universidad de Columbia y John W. McArthur del The Earth Institute, que por primera vez se presentó en el informe de 2001-2002. El segundo índice, denominado Índice de Competitividad Empresarial (BCI), debe su autoría a Michael E. Porter de la Universidad de Harvard y fue presentado por primera vez en el informe del año 2000.

Ambos índices son el resultado de una combinación de datos estadísticos y respuestas a un cuestionario al que han contestado 8.700 líderes empresariales y en cuya confección han participado 104 institutos de investigación. El número de países estudiados este año ha pasado de 80 del anterior informe a 102, debido, fundamentalmente, a la incorporación de países africanos más Luxemburgo, Macedonia, Malta, Pakistán y Serbia. El conjunto de todos los países incluidos en el informe representa el 97,8 por 100 del PIB mundial.

Índice de crecimiento de la Competitividad (GCI). El objetivo de este índice es analizar el potencial de las economías incluidas en el informe para alcanzar un desarrollo económico sostenible a medio y largo plazo. El índice se basa en los factores determinantes del complejo proceso de desarrollo y crecimiento económico y tiene en cuenta, por consiguiente, el conjunto de instituciones, políticas y estructuras que favorecen el crecimiento en los 102 países analizados.

Las tres ideas centrales que sustentan el GCI aparecen en el cuadro 1. La primera idea es que el análisis del crecimiento económico se puede realizar desde el punto de vista de tres grandes categorías: el entorno macroeconómico, la calidad de las instituciones públicas y la tecnología. No puede decirse que la estabilidad macroeconómica por sí misma sea la causa y el fundamento del crecimiento económico, pero sí hay razones para afirmar que un entorno macroeconómico inestable ahoga el crecimiento económico. Así es muy difícil tomar decisiones en una situación de hiperinflación; el sistema bancario no puede funcionar correctamente cuando el estado arrastra un déficit gigantesco. El gobierno no puede ofrecer servicios a la ciudadanía de un modo eficiente si tiene que asignar grandes sumas de dinero para hacer frente a los intereses de la deuda del pasado. Un mal sistema impositivo distorsiona de modo innecesario el sector empresarial.

El segundo pilar está constituido por las instituciones públicas. Es un hecho cierto que en una economía de mercado son las empresas quienes crean riqueza, sin embargo estas empresas operan en un país donde tienen que tratar con instituciones. Es muy importante, por ejemplo, que la propiedad esté protegida por el sistema legal y judicial; resulta muy difícil a las empresas operar en un país donde no existe respeto a la ley o donde los contratos no se pueden llevar a buen término. A las empresas les resulta muy costoso emprender negocios en países donde la corrupción es una moneda de uso común. De ahí que el GCI mida la solidez de las instituciones públicas.

La tercera base es el progreso tecnológico. Quizá la principal lección de la teoría neoclásica del crecimiento económico es que el origen primario del crecimiento económico a largo plazo sea el progreso tecnológico. La razón es que los otros dos pilares mencionados más arriba, macroeconomía e instituciones públicas, están sujetos a la ley de rendimientos decrecientes; una vez que las insti-

CUADRO 1
FUNDAMENTOS GCI

1. Análisis del crecimiento:
 - a) Entorno macroeconómico
 - b) Calidad instituciones públicas
 - c) Tecnología
2. Origen. Diverso tecnología
 - a) Países cercanos a la frontera tecnológica
 - b) Países más alejados de la frontera tecnológica
3. Determinantes competitividad varían
 - a) Países innovadores
 - b) Países no innovadores

tuciones públicas funcionan correctamente y que el entorno es más o menos estable, las mejoras adicionales de ambos pilares tienen un efecto escaso en el crecimiento económico. No puede decirse lo mismo del progreso tecnológico, ya que no hay base para afirmar que está sujeto a la ley de rendimientos decrecientes.

El WEF utiliza estadísticas y opiniones expresadas en la encuesta para calibrar estos tres fundamentos mediante tres índices: el tecnológico, el de las instituciones públicas y el del entorno macroeconómico, que se combinan para calcular el índice general de crecimiento económico.

La segunda idea subyacente en GCI es que, aunque el progreso tecnológico sea la fuente y origen del crecimiento económico, el punto de partida puede variar de un país a otro. Así, para los países cercanos a lo que puede denominarse la frontera tecnológica, la innovación es la fuente principal de las mejoras tecnológicas. Sin embargo, los países que están lejos de esa frontera, la mejora tecnológica puede adquirirse bien por medio de la innovación o copiando o adoptando el conocimiento desarrollado por los países más avanzados.

Para concretar más esta idea de innovación y tecnología, el GCI divide a los países en dos grupos: los innovadores fundamentales y los no fundamentales. Se entiende que los innovadores fundamentales son aquellas economías cuyo crecimiento se apoya en la innovación porque están cercanos a la frontera tecnológica. Los innovadores no fundamentales son los países que dependen más de adoptar la tecnología existente. El punto de corte que separa estos dos tipos de países en dos grupos son 15 patentes por cada millón de habitantes. A efectos de reflejar que la innovación es más importante que la adopción de

tecnología por parte de los países considerados como no innovadores, el índice tecnológico de GCI asigna un mayor peso a la innovación (véase fórmula en cuadro 2).

La tercera idea subyacente en el GCI es que la importancia de los determinantes de la competitividad económica es diversa para los países innovadores y los no innovadores. Para los no innovadores es muy importante la estabilidad macroeconómica y la salud de las instituciones públicas, mientras que para los países innovadores esos dos determinantes ya los tiene integrados; por eso el GCI asigna para estos últimos países un mayor peso al índice tecnológico.

Aunque el GCI mantiene en términos generales la estructura del año anterior, introduce un cambio significativo al valorar la estabilidad del entorno macroeconómico, y es que intenta calcular el gasto público que produce efectos distorsionantes en la economía por medio de una fórmula que aparece en el documento original, pero que sería prolijo señalar en esta breve reseña.

Clasificación de competitividad 2003-2004. En el documento original aparece la clasificación de los 102 países; aquí por razones de brevedad se exponen los 30 primeros países solamente. A efectos de comparar con la clasificación del año pasado, que aparece en la columna 3, se exponen en la columna 2 cómo hubieran quedado este año los países entre los 80 clasificados el año pasado (véase cuadro 3).

CUADRO 2
FÓRMULAS EMPLEADAS EN EL GCI

GCI para innovadores fundamentales:

- 1/2 índice tecnología
- + 1/4 índice instituciones públicas
- + 1/4 índice entorno macroeconómico

GCI para innovadores no fundamentales:

- 1/3 índice tecnología
- + 1/3 índice instituciones públicas
- + 1/3 índice entorno macroeconómico

Componentes índice tecnología:

Índice tecnología para innovadores fundamentales:

- 1/2 subíndice de innovación
- + 1/2 subíndice información y tecnología comunicación

Índice tecnología para innovadores no fundamentales:

- 1/8 subíndice innovación
- + 3/8 subíndice transferencia tecnología
- + 1/2 subíndice información y tecnología comunicación

CUADRO 3
TABLA DE CRECIMIENTO DE COMPETITIVIDAD
Y COMPARACIÓN CON AÑO 2002

País	GCI CLASIFICACIÓN 2003		GCI CLASIFICACIÓN 2002
	GCI 2003 (102 países)	GCI 2003 (80 países año anterior)	
Finlandia.....	1	1	1
Estados Unidos.....	2	2	2
Suecia.....	3	3	3
Dinamarca.....	4	4	4
Taiwán.....	5	5	6
Singapur.....	6	6	7
Suiza.....	7	7	5
Islandia.....	8	8	12
Noruega.....	9	9	8
Australia.....	10	10	10
Japón.....	11	11	16
Holanda.....	12	12	13
Alemania.....	13	13	14
Nueva Zelanda.....	14	14	15
Reino Unido.....	15	15	11
Canadá.....	16	16	9
Austria.....	17	17	18
Corea.....	18	18	25
Malta.....	19	—	—
Israel.....	20	19	17
Luxemburgo.....	21	—	—
Estonia.....	22	20	27
España.....	23	21	20
Hong Kong.....	24	22	22
Portugal.....	25	23	19
Francia.....	26	24	28
Bélgica.....	27	25	21
Chile.....	28	26	24
Malasia.....	29	27	30
Irlanda.....	30	28	23

Una rápida comparación entre las columnas 2 y 3 revela grandes semejanzas entre los diez primeros países. Los cuatro primeros son idénticos, con Finlandia en primer lugar, seguida de EE.UU., Suecia y Dinamarca. Taiwán y Singapur mantienen su clasificación entre ellos, quinto y sexto respectivamente, descendiendo Suiza del quinto al séptimo lugar. Noruega pierde un puesto ocupado por Islandia y Canadá ya no se encuentra entre los diez primeros.

Índice de competitividad empresarial (BCI). La estabilidad macroeconómica así como la solvencia y solidez de las instituciones públicas, que tiene en cuenta el GCI, son un determinante esencial para crear riqueza y prosperidad para el país, pero en último término la riqueza se genera en el ámbito microeconómico, que es donde las empresas crean productos y servicios de valor utilizando métodos eficientes. Este es el único método que tiene un país para mantener salarios elevados y atraer capital para sus inversiones. El BCI se basa en la misma metodología y utiliza las mismas fórmulas de años anteriores, de cuyas características se ha dado noticia el año pasado en Cuadernos de Información Económica, número 177, noviembre-diciembre 2003, páginas 74-80, que el lector puede consultar.

Los fundamentos microeconómicos de la productividad se basan en dos áreas relacionadas entre sí: 1) el modo en que las empresas de un país y las filiales extranjeras compiten en ese país y 2) la calidad del entorno empresarial en que operan. La productividad de un país, en último término, depende de la productividad de sus empresas, es decir, una economía no puede ser competitiva si no lo son sus empresas o las filiales extranjeras operantes en el país. Sin embargo, la calidad de gestión y la productividad de estas empresas están entrelazadas con la calidad del entorno empresarial. Las estrategias que implantan las empresas más productivas necesitan mano de obra cualificada, buena información, prácticas gubernamentales eficientes, una infraestructura desarrollada, mejores proveedores, organismos de investigación y una fuerte competitividad y rivalidad entre las empresas.

Este índice de competitividad empresarial se compone de los dos subíndices que constituyen los pilares de la productividad empresarial: 1) la calidad de las operaciones y estrategias de las empresas y 2) la calidad del entorno empresarial. Generalmente estas dos dimensiones se mueven acompasadamente. En el cuadro 4 figuran los 30 primeros países que aparecen entre los 100 que abarca el estudio del documento original.

En la lista se coloca en primer lugar Finlandia, después de haber sido segunda el año pasado, puesto al que relega a EE.UU. Finlandia es un ejemplo de éxito a lo largo de los últimos diez años. Los EE.UU. pierden una posición en este índice empresarial debido fundamentalmente a su proteccionismo comercial y pérdida de vitalidad en los

CUADRO 4

País	BCI CLASIFICACIÓN 2003		GCI CLASIFICACIÓN 2002
	BCI 2003 (95 países)	BCI 2003 (80 países año anterior)	
Finlandia.....	1	1	2
Estados Unidos.....	2	2	1
Suecia.....	3	3	6
Dinamarca.....	4	4	8
Alemania.....	5	5	4
Reino Unido.....	6	6	3
Suiza.....	7	7	5
Singapur.....	8	8	9
Holanda.....	9	9	7
Francia.....	10	10	15
Australia.....	11	11	14
Canadá.....	12	12	10
Japón.....	13	13	11
Islandia.....	14	14	17
Bélgica.....	15	15	13
Taiwán.....	16	16	16
Austria.....	17	17	12
Nueva Zelanda.....	18	18	22
Hong Kong.....	19	19	19
Israel.....	20	20	18
Irlanda.....	21	21	20
Noruega.....	22	22	21
Corea.....	23	23	23
Italia.....	24	24	24
España.....	25	25	25
Malasia.....	26	26	26
Sudáfrica.....	27	27	29
Estonia.....	28	28	30
Letonia.....	29	29	45
Eslovenia.....	30	30	27

sectores conexos y de apoyo a las grandes empresas. Otros países que ocupan los primeros lugares, como Francia, Dinamarca, Suecia, Australia y Nueva Zelanda, destacan todos ellos por la calidad de su entorno empresarial.

En definitiva, el GCI y el BCI miden diferentes dimensiones de la competitividad, pero estas dimensiones son complementarias.

Estudio particular de España. España ocupa en estos dos índices prácticamente el mismo lugar que

el año pasado, lo que es lo mismo que decir que no acabamos de ganar competitividad respecto a los países más cercanos a nosotros en estas clasificaciones. Ocupamos el puesto 23 en el GCI, cuando el año pasado éramos el 21, mientras en el BCI estamos en el puesto 25.

Una mirada más detallada a los datos y opiniones que los sustentan, revelan que lo más destacado de nuestro país es su solidez macroeconómica, donde ocupamos el puesto 16, pero seguimos teniendo serios problemas para ser más competitivos en la rigidez del mercado laboral, en la calidad de las instituciones públicas y en todo lo relacionado con la inversión y en la situación de la tecnología, donde hemos sido relegados al puesto 69. No figuramos entre los países innovadores, aquellos que tienen 15 patentes por cada millón de habitantes. EE.UU. tiene 299 patentes por millón de habitantes, mientras que España sólo tiene 6,67, nos queda pues, un largo camino por recorrer en la senda tecnológica. Es de esperar y desear que el próximo año tengamos mejores puntuaciones.

INFORME DEL INSTITUTE FOR MANAGEMENT DEVELOPMENT (IMD)

Como se dijo al comienzo, el WEF publicó este informe de competitividad casi durante 20 años en asociación con el IMD de Ginebra. Al separarse estas dos instituciones, el IMD decidió continuar por su cuenta con su informe anual de competitividad y con la metodología desarrollada para los primeros informes anuales de competitividad. A diferencia del WEF, este índice es único y tiene en cuenta cuatro factores: desempeño económico, eficiencia del gobierno, eficiencia empresarial e infraestructuras. Cada uno de estos factores se divide en 20 subfactores, con un total de 323 criterios, y estudia 60 países.

En este informe publicado unos meses antes que el del WEF, España aparece en el puesto 28 entre los 60 países, habiendo perdido un puesto respecto al año anterior (véase cuadro 5).

El principal mensaje que transmite este informe de competitividad es que el centro de competitividad se está moviendo hacia el Este y así lo prueban las inversiones directas que se dirigen hacia esa zona; por cada dólar que se invierte en EE.UU., las empresas estadounidenses invierten cuatro dólares en el exterior, buscando oportunidades de costes más bajos. Asia está atrayendo cerca del

CUADRO 5
ÍNDICE DE COMPETITIVIDAD MUNDIAL 2004

PAÍS	PUNTUACIÓN	CLASIFICACIÓN 2004	CLASIFICACIÓN 2003
Estados Unidos	100,000	1	1
Singapur	89,008	2	4
Canadá	86,626	3	6
Australia.....	86,046	4	7
Islandia	86,015	5	8
Hong Kong.....	85,765	6	18
Dinamarca.....	84,378	7	5
Finlandia.....	83,636	8	3
Luxemburgo.....	83,083	9	2
Irlanda.....	80,303	10	11
Suecia	79,578	11	12
Taiwán.....	79,543	12	17
Austria	78,933	13	14
Suiza	78,809	14	9
Holanda.....	78,613	15	13
Malasia.....	75,919	16	21
Noruega	75,468	17	15
Nueva Zelanda.....	74,394	18	16
Alemania	73,435	19	20
Reino Unido	72,186	20	19
Japón	71,915	21	25
China.....	70,725	22	28
Bélgica	70,324	23	18
Chile.....	69,901	24	26
Estonia	68,425	25	22
Tailandia.....	68,235	26	29
Francia	67,673	27	23
España.....	67,414	28	27
Israel.....	63,458	29	31
India.....	62,971	30	43

60 por 100 de las inversiones a los países en desarrollo. El primer receptor de la inversión directa exterior (IDE) es China, que al mismo tiempo es el cuarto exportador mundial de manufacturas.

Y este éxodo del dinero hacia el Este y no sólo a Asia se produce porque el coste laboral en las naciones más industrializadas se sitúa algo más por encima de los 20 \$/hora, siendo Alemania el país más alto con 30 \$/hora, mientras en China, Rusia y la India este coste está por debajo de 1 \$/hora. Estonia que está a media hora de vuelo de Finlandia está pagando a 2,78 \$/hora. Los países recién incorporados a la UE están siguiendo el

ejemplo de Irlanda, cuyos flujos de IDE representan el 20 por 100 de su PIB, pero en Irlanda los costes laborales han subido a 18 \$/hora.

En el informe de competitividad del IMD se constata que la economía mundial no está en recesión pero sí en un estado anémico, y esto es así porque tanto la Reserva Federal de EE.UU. como otros bancos centrales han adoptado políticas anticíclicas para domeñar la recesión más reciente, que ha durado mucho menos que las 1973 y 1981, que se prolongaron durante 16 meses. Pero al vencer la breve recesión de nuestros días se ha instalado un cierto estado de anemia en el sistema económico.

Con todo, el horizonte temporal de competitividad para el año 2004 lo vislumbra el IMD en tres ejes:

a) Asia y pronto Rusia y Europa Central irrumpirán en la escena mundial como grandes competidores. Darán un golpe a la competitividad de EE.UU. y Europa como lo hizo Japón en las últimas décadas.

b) Muchos gobiernos están incurriendo en déficit, pero éstos no son todos iguales, algunos son cíclicos, pero muchos son estructurales. Son el resultado de una sociedad opulenta, pero que está envejeciendo y que consume más de lo que produce. Europa está sufriendo este problema y tiene que iniciar reformas.

c) La producción de manufacturas en el mundo está creciendo, pero el trabajo en la industria manufacturera está disminuyendo. El aumento de pro-

ductividad se está moviendo, gracias a la globalización, hacia áreas de bajos costes laborales. El próximo paradigma económico será un cambio que afectará al sector servicios.

CONCLUSIÓN

Los informes de competitividad mundial, al que ya nos tienen acostumbrados los suizos con sus instituciones del WEF e IMD, suponen un añadido a los informes de competitividad de organismos oficiales, basados fundamentalmente en diferenciales de precios y costes laborales, crecimiento del PIB y exportaciones.

En la escena mundial, en cuanto a los primeros países, poco ha cambiado en los últimos tiempos pues siguen a la cabeza los países nórdicos y EE.UU. Se constata un movimiento en la competitividad en el continente asiático, donde China está recibiendo gran parte de las inversiones de IDE, si bien no se percibe una mejora en los índices de este año, al situarse en el puesto 44 del GCI, cuando el año pasado estaba en el 42, y en el 46 del BCI cuando en 2002 estaba en el 45. Parece una postura consolidada, esto en lo que se refiere al informe del WEF, porque en el informe del IMD ha pasado del puesto 28 al 22.

España según los dos informes sigue prácticamente igual, no hay movimientos apreciables y el talón de Aquiles de nuestra competitividad continúa siendo la situación de nuestra tecnología, y de hecho así lo dicen nuestras 6,67 patentes por cada millón de habitantes, entre otros indicadores.

INFORMES DE LOS ORGANISMOS ECONÓMICOS INTERNACIONALES

Como ya viene siendo habitual, recogemos en este apartado los informes y documentos de actualidad, periódicos y no periódicos, que consideramos relevantes para nuestros lectores, emitidos por los organismos de carácter internacional, ofreciendo un resumen de los más recientes y/o más destacados que hayan sido publicados en los dos últimos meses. Los resúmenes y comentarios los realiza **Ricardo Cortes**.

En este número se ofrecen los siguientes:

1. Perspectivas económicas de otoño de la Comisión Europea.
2. Informe de los Seis Institutos Alemanes sobre la economía alemana y mundial.
3. Informe de los Cinco Sabios sobre la economía alemana.

1. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS DE OTOÑO DE LA COMISIÓN EUROPEA

El pronóstico de la Comisión Europea (CE) sobre la evolución de la economía europea y mundial hasta el fin de 2006 es claramente optimista: tanto en la Eurozona como en el conjunto de la Unión Europea (UE) el crecimiento, que ya se acelera desde la segunda mitad de 2003, seguirá boyante en 2004, creciendo un 2,1 por 100 en la Eurozona y un 2,5 por 100 en la UE. Se desacelerará ligeramente en 2005 como consecuencia de la subida de precios del petróleo, pero se recuperará en 2006 al ir desapareciendo el efecto negativo de dicho incremento.

El aumento de la demanda externa unido a la política acomodaticia del Banco Central Europeo (BCE), la baja inflación, unas condiciones financieras favorables, mayores beneficios de las empresas y progresos en las reformas estructurales encaminadas, sobre todo, a dar mayor flexibilidad al mercado de trabajo son los factores que explican la recuperación económica cuya consolidación en

los meses próximos dependerá, fundamentalmente, de la aceleración de las inversiones y de un aumento gradual del consumo privado. Al irse disipando los efectos de la pasada debilidad de la economía y aumentar la actividad económica, el mercado de trabajo irá mejorando. El crecimiento del empleo en la Eurozona, sólo un 0,5 por 100 en 2004, se acelerará un poco, hasta un 0,9 por 100, en 2005 y en 2006. En el conjunto de la UE la evolución será similar aunque el aumento del empleo será algo menor.

La vigorosa recuperación del comercio internacional en 2003 se verá superada en 2004, llegando el crecimiento hasta un 10 por 100, moderándose algo en 2005 y en 2006.

El crecimiento del PIB mundial, que fue de un 3,5 por 100 en 2003, alcanzará el 5 por 100 en 2004, el más alto desde los años setenta, y se moderará hasta un 4,2 por 100 en 2005 y 2006 gracias a unas políticas macroeconómicas expansivas, unos tipos de interés históricamente bajos y, especialmente, al fuerte crecimiento de algunos países emergentes, China sobre todo. Así pues, la CE estima que este año el crecimiento será más fuerte que el previsto en la UE, en Japón, en los estados de la extinta Unión Soviética, en los países productores de petróleo, en Asia —en especial China— y en Latinoamérica. En EE.UU. el PIB crecerá un 4,4 por 100, apoyado por una política fiscal y monetaria expansiva y por un notable aumento de la productividad. Sin embargo, este fuerte crecimiento se considera insostenible al ir acompañado por unos elevados déficit de cuenta corriente y público. Como consecuencia, la Comisión prevé una recuperación más moderada del PIB norteamericano para 2005 y 2006, situándola en un 3 y un 2,9 por 100, respectivamente. Continuará la mejora de la economía japonesa; el crecimiento de su PIB se aproximará al 2,1 por 100 en 2005, cercano a su potencial. La deflación en Japón va disipándose y los precios empiezan a crecer en algunos sectores. El déficit público general se acercará al 7 por 100 del PIB

este año y bajará aún más en 2005 y 2006. La economía asiática (excluido Japón) seguirá boyante, aunque China moderará su actual crecimiento.

La recuperación mundial ha provocado subidas en los precios del petróleo y demás productos básicos. El informe estima que el precio del crudo, 51,10 dólares en EE.UU. irá bajando gradualmente hasta una media de 42,5 dólares el último trimestre de 2005 y de 40,1 en 2006, unos pronósticos quizás aventurados, ya que el precio depende, en gran medida, de factores políticos imprevisibles. La subida del petróleo ya ha dañado al crecimiento en 2004 y seguirá haciéndolo en los próximos años, aunque descontada la inflación es mucho menor que en crisis anteriores.

Los precios de las acciones a nivel mundial han dejado de subir durante 2004, mientras que el rendimiento de los bonos estatales ha crecido ligeramente a causa del endurecimiento de la política monetaria en algunos países, aunque todavía sigue históricamente bajo, tanto en términos nominales como reales. Todo ello hace pensar que las condiciones financieras en la economía mundial siguen siendo favorables al crecimiento.

El gasto de las familias y de las empresas de la UE se recuperará en los próximos meses, en parte debido a los bajos tipos de interés a corto y a largo plazo que han reducido el coste del servicio de la deuda. También se han recuperado los beneficios de las empresas. La bajada de la inflación y el efecto riqueza de unos mercados inmobiliarios boyantes impulsarán el consumo. En suma, se prevé que en 2004 el crecimiento medio será de un 2,1 por 100 en la Eurozona y de un 2,5 por 100 en el conjunto de la UE. En 2005, si los precios del petróleo siguen altos, la recuperación se reducirá situándose en un 2 por 100 en la Eurozona y un 2,3 por 100 en la UE, situación que previsiblemente mejoraría en 2006 en el caso de que se redujera el precio del crudo.

La presente recuperación en la Eurozona y en el conjunto total de la UE descansa en una mayor demanda exterior y, aunque la interior se está recuperando más despacio, la CE estima que en 2005 y 2006 será el principal motor de la expansión gracias a una aceleración de la formación del capital fijo en 2005 y a un aumento más gradual del consumo privado.

Por lo que se refiere al mercado de trabajo en la UE, su recuperación está siendo moderada

—quizá debido a su rigidez—, y se prevé la creación de medio millón de empleos en la Eurozona y de unos ochocientos mil en el total de la UE. En 2005 el paro seguirá siendo de un 8,9 por 100 en la zona euro (9,1 por 100 en la UE), reduciéndose un poco en 2006.

La inflación en la UE está mostrando resistencia a bajar a causa de la subida del precio del petróleo y de los impuestos indirectos. En 2004 será de un 2,1 por 100, pasando a un 1,9 por 100 en 2005 como resultado de presiones inflacionistas interiores más débiles, y seguirá bajando hasta un 1,7 por 100 en 2006. La inflación subyacente en la Eurozona ha subido de un 1,9 por 100 en enero a un 2,1 por 100 en septiembre, por culpa sobre todo del aumento de los impuestos sobre el tabaco y de los precios de los servicios. La evolución de ambas en el total de la UE es semejante.

En la Eurozona la recuperación coincidirá con un ligero endurecimiento de la política fiscal, de modo que el déficit público general mejorará de un 2,9 por 100 del PIB en 2004 a un 2,5 por 100 en 2005. En Alemania, Francia, Italia, Portugal y Grecia el déficit público seguirá excediendo el límite del 3 por 100 del PIB fijado por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, a menos que tomen medidas de consolidación y, además, la deuda pública sobrepasará el 60 por 100 del PIB establecido.

Factores negativos que pueden poner en peligro estos pronósticos favorables son: 1) que EE.UU., hoy el principal motor del crecimiento mundial, tenga que reducir el suyo por culpa de sus enormes déficit fiscal y de cuenta corriente; 2) una fuerte apreciación del euro, ya que la recuperación en la UE viene impulsada por la demanda interna; 3) la incertidumbre de los consumidores sobre su renta presente y futura han minado su confianza, provocando que reduzcan su consumo y pospongan sus compras de bienes de consumo duraderos; 4) la delicada situación política internacional sigue afectando negativamente el optimismo de consumidores e inversores; 5) también afectan, si bien a corto plazo, las reformas estructurales en curso; 6) a pesar de unas condiciones financieras favorables y de una evolución positiva de ingresos y beneficios, la vacilante recuperación de la demanda de consumo puede que esté retrasando la implementación de planes de inversión.

Ahora bien, es posible que el futuro sea más favorable que el previsto. Si la confianza se recupera pronto también lo hará la demanda de los con-

sumidores. El efecto riqueza de la subida de los precios de las viviendas y de las acciones favorecerá el consumo. Las reformas del mercado de trabajo pueden también fomentar el crecimiento puesto que, de hecho, han introducido una mayor flexibilidad en el mercado de trabajo y una reducción en el porcentaje de paro necesario para que no se acelere la inflación. En cualquier caso, parece más probable que se cumplan los riesgos mencionados anteriormente, a que el crecimiento sea mayor que el previsto en este informe.

Respecto a España, la CE es claramente optimista. El consumo privado, apoyado en un sólido crecimiento del empleo, conserva su dinamismo e incluso está aumentando su crecimiento comparado con el año pasado. La demanda interna se acelerará en 2004, apoyada en el consumo privado y en inversiones en viviendas, y cuya solidez está haciendo que aumenten las importaciones de bienes y servicios, mientras que las exportaciones lo hacen en menor medida, debido a un mercado exterior menos favorable y a la pérdida de competitividad causada por una continuada inflación y por una menor productividad. Por ello, el sector exterior contribuirá negativamente al PIB en una cuantía ligeramente superior al 1 por 100. En 2004 el PIB crecerá un 2,6 por 100, sólo 0,1 puntos menos que en 2003. Sin embargo, este crecimiento no es equilibrado al descansar en un endeudamiento creciente de las familias unido a una fuerte expansión de la construcción de viviendas. Además, la fuerte contribución negativa del sector exterior puede revelar la debilidad de la competitividad frente al exterior, lo que podría poner en peligro el crecimiento económico a medio plazo.

Gracias a un firme crecimiento del empleo y a unas condiciones monetarias expansivas, en 2005 el crecimiento continuará basado en una demanda interior boyante, si bien con una contribución negativa del sector exterior al crecimiento del PIB. El incremento del consumo privado se moderará como consecuencia de un mayor endeudamiento de las familias. La capacidad de compra de los consumidores se verá afectada negativamente por unas presiones inflacionistas que siguen altas y por el empeoramiento de la relación real de intercambio. La construcción también se desacelerará algo, pero su efecto se verá compensado por un ligero aumento de las inversiones en equipo, que sin ser fuerte, será el factor principal que explique la prevista aceleración de la formación bruta de capital fijo. La incierta situación económica internacional hará que la aceleración de las exportaciones sólo sea

modesta, mientras que la fuerte demanda interior hará que el crecimiento de las importaciones supere con mucho el de las exportaciones. El incremento del PIB será poco más o menos el mismo que en 2005, un 2,6 por 100.

En 2006 la evolución de la economía será semejante a la de 2005, con una pequeña aceleración del crecimiento del PIB hasta un 2,7 por 100, aún por debajo de su potencial. Continuará el desequilibrio en la composición del crecimiento, es decir con una fuerte demanda interior y una contribución negativa del sector exterior de cerca del 1 por 100. La elevación del endeudamiento de las familias hará que el aumento del consumo privado se modere. La construcción también se desacelerará en parte debido a unas condiciones monetarias más rigurosas, mientras que la inversión sólo se acelerará un poco y las exportaciones se recuperarán moderadamente.

En el mercado de trabajo el crecimiento del empleo seguirá próximo a un 2 por 100 en términos equivalentes a una jornada completa. La creación de puestos de trabajo se concentrará en sectores de baja productividad como la construcción y algunos servicios de mercado. Por el contrario, la destrucción de empleos continuará en la industria manufacturera en 2004 y 2005, pero se espera que esta tendencia se invierta al final del período cubierto por el pronóstico. El porcentaje de empleo sobre la población activa seguirá aumentando alrededor de dos puntos porcentuales durante ese período, situándose ligeramente por encima del 63 por 100, en gran parte debido a la inmigración y a una mayor participación femenina en el mercado de trabajo, lo que debería reducir la tasa de paro hasta menos de un 11 por 100 en 2005. Sin embargo, la disminución del desempleo será muy lenta, de modo que continuará muy por encima del 10 por 100.

A pesar de la moderación en el crecimiento de los precios de los alimentos perecederos la continua escalada del precio del petróleo a lo largo del año aumentará la inflación total, situándola en niveles ligeramente superiores al 3 por 100 en 2004, poco más o menos como el año anterior, pero se moderará a partir del segundo trimestre de 2005, bajando hasta un 2,9 por 100 y algo más, hasta un 2,5 por 100 en 2006, si bien las presiones inflacionistas no desaparecerán. Por otra parte, los precios de las importaciones subirán menos que los producidos en España. La diferencia será alrededor de 0,7 puntos en 2004, subiendo hasta un punto en 2006.

La inflación en 2004 se traducirá en aumentos de salarios en 2005 gracias a las cláusulas de indexación. Si no ocurren sorpresas inflacionistas en 2005 el efecto de las mismas en 2006 será más moderado, de modo que los incrementos salariales se desacelerarán hasta un 3,6 por 100 lo que, unido a una baja productividad del trabajo, debería dar lugar a una subida de los costes laborales unitarios en 2006 y a una moderación de los aumentos de los salarios.

En el sector exterior el déficit creciente de la balanza comercial refleja un fuerte crecimiento de la demanda interior y un menor dinamismo de las exportaciones unido a una pérdida de competitividad, un déficit sólo cubierto en parte por el superávit de la balanza de servicios, en especial el turismo, cuyo impulso se moderará en el período del pronóstico, disminuyendo ese superávit. En consecuencia, el déficit de cuenta corriente aumentará, lo que hace temer que la situación no sea sostenible.

El tradicional déficit de las rentas primarias procedentes del exterior tenderá a bajar, debido a la presencia, cada vez mayor, de las empresas españolas en el extranjero y a una disminución en los flujos de inversión directa extranjera en España. Por el contrario, las elevadas remesas de dinero de los inmigrantes a sus países de origen harán que el déficit de transferencias netas se mantenga más o menos estable. Por ello, la balanza de cuenta corriente empeorará gradualmente hasta alcanzar el 5 por 100 en el período del pronóstico. Todo lo cual revela una pérdida de competitividad debida a la acumulación de diferenciales de inflación y a una escasa diferenciación del producto.

En 2004 los ingresos fiscales seguirán boyantes, debido a una demanda exterior relativamente fuerte y a un notable crecimiento del empleo. Sin embargo, algunas medidas tomadas por el nuevo gobierno desde el pasado mes de marzo afectarán el equilibrio presupuestario global. Así, la aceptación por parte del Estado de la deuda de RENFE aumentará el déficit en un 0,7 por 100 del PIB y la de TVE, lo hará hasta un 0,8 por 100. Para 2005, el Estado quiere conseguir un pequeño superávit de un 0,2 por 100 del PIB en el presupuesto consolidado del Estado y de la Seguridad Social. Incluyendo los presupuestos de las autonomías el superávit se reduce hasta sólo un 0,1 por 100 del PIB.

El presupuesto para 2005 aumentará los gastos en protección social, infraestructuras e investigación. Continuarán boyantes los ingresos por

impuestos directos e indirectos y las contribuciones a la Seguridad Social, apoyados en una fuerte creación de empleo y mayores beneficios de las empresas. El informe teme que el Estado sea demasiado optimista en sus previsiones de crecimiento del PIB, y considera más realista prever un pequeño déficit del 0,1 por 100.

Si no cambia la política fiscal, en 2006 podría alcanzarse el equilibrio presupuestario general aunque, en opinión de la CE, será difícil que se produzca dadas las fuertes presiones para aumentar el gasto social. Se espera que la ratio deuda pública/PIB continúe bajando hasta situarse en un 42 por 100 al fin de 2006.

2. INFORME DE LOS SEIS INSTITUTOS ALEMANES SOBRE LA ECONOMÍA ALEMANA Y MUNDIAL

El último informe semestral conjunto de los Institutos de Investigación de la Coyuntura de Berlín, Hamburgo, Munich, Kiel, Halle y Essen, que goza de un gran prestigio por la imparcialidad y fiabilidad de sus datos se esperaba con cierta expectación, ya que contendría su opinión sobre las recientes medidas del gobierno Schröder para flexibilizar el mercado de trabajo y así reavivar la economía alemana.

Según el informe, la reforma del mercado de trabajo decidida por el gobierno alemán es un paso en la buena dirección, pero insuficiente, e inevitablemente tendrá en el futuro inmediato consecuencias negativas: empeorará la situación financiera de la Seguridad Social, que ya es difícil, y no reducirá el paro, sino al contrario durante cierto tiempo. A pesar de estas críticas, algunos creen que el informe reforzará la posición del gobierno, porque ayudará a convencer a la opinión pública de que no hay más remedio que aceptar la reforma por muy impopular que resulte. El informe es tajante: "Dado el moderado crecimiento económico previsto por la mayoría de los Institutos, es muy poco probable que tenga lugar una mejora rápida y sostenible del mercado de trabajo". Desde luego la situación actual no es envidiable: los costes laborales unitarios de Alemania son los segundos más altos del mundo, sólo los noruegos son superiores. Por ello, una parte de la reforma, a saber la reducción de los impuestos y de las contribuciones a la Seguridad Social correspondientes a trabajadores no especializados de escasa productividad y, por tanto, mal retribuidos que contraten las empresas,

es una medida en cierta medida acertada, pero hay claras señales de que está teniendo una consecuencia negativa: esos puestos de trabajo subvencionados podrían sustituir a otros normales de jornada completa que pagan la plena contribución a la seguridad social. Así, en los últimos siete meses hasta julio, los empleos aumentaron en 95.000 unidades netas, pero ese número incluía 270.000 empleos subvencionados. Es decir, hubo una clara sustitución de empleos normales por empleos subvencionados, con la consecuente pérdida de las contribuciones a la Seguridad Social, que ya se encuentra en una situación financiera difícil. En palabras del director del Instituto de Munich “esto revela las insuficiencias de la reforma: se mejora una parte del sistema, a costa de empeorar otra”. Incluso algunos temen que muchos de los nuevos empleos subvencionados sean cubiertos por personas que no estaban en paro, tales como inmigrantes ilegales, estudiantes y jubilados.

El informe se muestra escéptico sobre la otra parte de la reforma, la reducción del subsidio de desempleo para los parados más de un año, que ha provocado fuertes protestas en Alemania Oriental. Según el informe “aunque los nuevos incentivos para que los desempleados encuentren empleo son una medida acertada, hay peligro de que los nuevos empleos sean subvencionados y económicamente insostenibles”. El número de parados podría aumentar en 300.000 en los meses siguientes hasta el uno de enero, día en que entrará en vigor la reforma. Según el informe, si se confirman las expectativas de crecimiento, la reducción en el número de empleos no subvencionados y la continuada elevación del paro sólo desaparecerían hacia el fin del año próximo.

En cualquier caso, la economía alemana se ha robustecido notablemente en la primera mitad de 2004, aunque con menor intensidad que en pasadas recuperaciones. Hasta ahora, el impulso sólo lo han dado las exportaciones, ya que la demanda interna sigue débil desde hace bastante tiempo. El informe estima que el impulso procedente del aumento de las exportaciones se irá debilitando a medida que baje el ritmo de crecimiento económico mundial, al moderarse las expansiones de las economías china y estadounidense. La demanda interna alemana mejorará, pero no lo suficiente para compensar la menor expansión de la demanda exterior. En especial, el consumo privado aumentará poco. Al principio de 2005 la reforma fiscal y una débil mejora en las perspectivas de empleo harán que la demanda interna se mantenga, pero

el escaso optimismo de los consumidores y la subida de precio del petróleo debilitarán la demanda de consumo. Por el contrario, las inversiones en equipo y en software crecerán más deprisa que en el momento actual, al aumentar los beneficios de las empresas gracias a unos mercados exteriores favorables, a tipos de interés bajos, a escasas subidas de salarios y a consolidaciones exitosas a nivel de empresa.

Según cinco de los seis institutos el nivel de salarios será crítico para los que se incorporan al mercado de trabajo. El disidente es el Instituto DIW de Berlín, firme como siempre en sus convicciones keynesianas. El informe propone medidas como: “Para estabilizar las perspectivas de los empresarios, los sindicatos obreros deberían anunciar una política a medio plazo creíble de modestos aumentos de salarios. Además, no se debería intentar reajustar la distribución de la renta a favor de los trabajadores si el aumento de beneficios consecuencia de una recuperación aumentase el porcentaje del PIB correspondiente al capital. Una política sensata podría ser aumentar los salarios algo menos que la suma del ritmo de crecimiento de la productividad y de la inflación esperada. Esa política daría más juego a la acción de las fuerzas del mercado y los salarios se adaptarían mejor”.

Por lo que se refiere a política fiscal, el informe estima que aunque el gobierno alemán ha tomado últimamente algunas medidas que fomentan el empleo y el crecimiento, no tiene una política bien definida y coherente.

Los Seis Institutos son moderadamente optimistas respecto a la economía mundial: “En lo que queda de 2004 y en 2005 la producción de los países industriales seguirá aumentando, aunque no tan deprisa como lo ha hecho hasta ahora. Las inversiones se incrementarán considerablemente gracias a las presentes condiciones monetarias favorables —bajos tipos de interés—, buenas perspectivas de beneficios y la fortaleza del crecimiento, a pesar de una cierta moderación, en Asia Oriental y en muchos países emergentes exportadores de productos básicos. Parece que los impulsos coyunturales son suficientemente firmes para que no haya que temer una recaída a pesar de la subida de precios del petróleo y del menor estímulo procedente de unas políticas monetarias y fiscales menos permisivas. Sin embargo, es posible que este pronóstico favorable no se cumpla, especialmente por culpa de la subida de precios del petróleo. No es seguro ni mucho menos que vayan a bajar. Hasta

ahora los mercados de petróleo no han reaccionado a la debilitación de la coyuntura mundial desde la primavera. Es posible que en el momento actual estén determinados por compras especulativas. Si es así, un cambio de opinión podría producir pronto una notable bajada de precios. Por otra parte, puede ser que la elasticidad de la oferta de petróleo sea menor de lo que se supone. En tal caso, los precios del crudo durante el período cubierto por estas perspectivas, hasta el fin de 2005, sería más alto que el previsto en el informe”.

Otro peligro se deriva de posibles movimientos en los tipos de cambio de las monedas. El elevado y creciente déficit de cuenta corriente estadounidense hace dudar de la estabilidad del tipo de cambio del dólar. Una fuerte alteración del mismo afectaría considerablemente la evolución de la coyuntura en las diversas regiones del mundo.

Dada la situación económica de China es creíble que la expansión de la demanda continúe en 2005 al mismo ritmo que ahora. Sin embargo, subsiste el peligro de un “aterrizaje brusco” —que la expansión se detenga bruscamente dando lugar a una recesión o incluso depresión— que empeoraría la coyuntura, especialmente en Asia Oriental, pero también en el resto del mundo.

Por último, no se puede excluir la posibilidad de que la inflación suba más de lo previsto a causa de un fuerte aumento de la liquidez mundial y de la propia dinámica de la coyuntura. En tal caso, los bancos centrales aumentarían los tipos de interés y la producción mundial en 2005 y 2006 crecería bastante más despacio.

En 2004 y 2005 el consumo crecerá moderadamente en EE.UU. La renta disponible de las familias aumentará poco a causa de una pequeña mejora del mercado de trabajo y a créditos al consumo más caros derivados de las subidas de los tipos de interés. Se incrementará el porcentaje de ahorro de las familias y los precios de los inmuebles subirán más despacio. Al principio las inversiones de las empresas seguirán creciendo con fuerza debido a aumentos en la cartera de pedidos de las empresas manufactureras. En 2005, sin embargo, esta tendencia se moderará como consecuencia de unas perspectivas de pedidos y beneficios menos favorables. Debido a una demanda exterior menos boyante las exportaciones subirán más lentamente. Asimismo, se moderará el crecimiento de las importaciones con lo que la balanza comercial mejorará algo.

Con un interés del Banco Central Europeo (BCE) del 2 por 100 y una inflación del 1,9 por 100 en la Eurozona, el tipo real de interés en ésta es casi cero, lo que significa que la política monetaria del BCE es claramente expansiva y muy favorable. En el período cubierto por el informe, años 2004 y 2005, el BCE debe hacer su política monetaria algo menos expansiva. Los Institutos esperan que los tipos de interés suban un 0,25 por 100 en la primavera de 2005, porque el BCE, al desaparecer el peligro de deflación del año pasado, debe elevar los tipos a un nivel de acuerdo con la situación coyuntural. Sin embargo, a la vista del peligro para la economía mundial que suponen la subida del petróleo y la consiguiente debilitación de la coyuntura, el BCE debe esperar antes de hacerlo. Sólo cuando en la primavera próxima se confirme que la coyuntura en la Eurozona se ha robustecido, debe anunciar el BCE que está dispuesto a subir los tipos lo necesario para garantizar la estabilidad de precios.

En resumen, la recuperación en la Eurozona debería continuar hasta fin de año a un ritmo muy semejante al actual, como muestran los datos más recientes sobre confianza de los consumidores y cartera de pedidos. No es de esperar que el crecimiento se acelere en 2005. Gracias a una política monetaria expansiva y a una política fiscal prácticamente neutral se robustecerá la demanda interna. Se recuperarán especialmente las inversiones en capital fijo, ya que aumentarán los beneficios de las empresas y se desacelerará el crecimiento de los costes laborales unitarios. A causa de la consolidación de las empresas en los últimos años se han producido retrasos en las inversiones que se irán resolviendo. Por el contrario, el consumo privado sólo aumentará lentamente, en primer lugar, porque la renta real de las familias subirá despacio y, en segundo lugar, porque en algunos países la inseguridad de los consumidores causada por las reformas políticas y sociales sólo desaparecerá poco a poco.

Por otra parte, el crecimiento de las exportaciones de la Eurozona se debilita debido a una menor expansión de la demanda en EE.UU. y en los países emergentes asiáticos, aunque por otro lado, las exportaciones hacia Europa Central y Oriental y hacia los países exportadores de petróleo crecen con fuerza. Como las importaciones suben en grado semejante el comercio exterior apoya poco a la expansión. El PIB real de la Eurozona crecerá un 1,9 por 100 este año y un 2 por 100 en 2005, lo que resulta insuficiente para remediar el paro, que sólo bajará hasta el 8,8 por 100. Durante 2005 la inflación se desacelerará porque

el precio del petróleo se reducirá lentamente e irá desapareciendo el impulso inflacionista de las recientes subidas del mismo. Además, dada la situación de la coyuntura, la capacidad de las empresas para aumentar sus precios es escasa. Los precios al consumo se incrementarán tan sólo un 1,9 por 100.

En el Reino Unido continúa la expansión que comenzó en el verano de 2003. La utilización de la capacidad productiva es muy alta, y el paro ha bajado a un nivel tal que hay peligro de subidas de salarios y de inflación. Para evitarlo, el Banco de Inglaterra ha elevado el tipo de interés 1,25 puntos desde noviembre pasado. Por ello, y por una menos fuerte expansión mundial, la recuperación de la economía británica se desacelerará. Los intereses más altos de las hipotecas, la gran mayoría con interés variable, han frenado la subida de precios de las viviendas, e incluso es verosímil que bajen un poco en el período de tiempo cubierto por el pronóstico. Las posibilidades de conseguir créditos al consumo se han reducido también. A causa de los mayores costes financieros y de perspectivas de ventas menos favorables, la propensión a invertir está bajando. Por todo ello, el crecimiento del PIB en 2005 será algo menos del 3 por 100, a comparar con el 3,5 por 100 de este año.

En Japón la producción creció fuertemente hasta la pasada primavera y luego se desaceleró. Lo mismo ocurrió con las inversiones de las empresas y el consumo privado. Aún así la tendencia básica de la coyuntura es alcista, como lo confirman las encuestas de opinión de consumidores y empresarios. Sin embargo, el gran problema de la economía japonesa, la deflación, sigue sin resolverse. A pesar de que la economía se recupera desde hace dos años y de la subida de los precios del petróleo, los precios al consumo siguen por debajo de su nivel de hace un año y no se ve una tendencia a que se recuperen. Por ello, el banco central debe continuar su política de tipo de interés cero y de mantener elevadas las reservas libres de los bancos comerciales en el banco central para aumentar así la cantidad de dinero en circulación. El sector financiero ha mejorado notablemente: el volumen de créditos morosos e incobrables es la mitad que hace un año. Consecuentemente, la economía japonesa seguirá creciendo considerablemente en 2005, aunque no tan deprisa como lo hizo la primavera pasada. Las exportaciones aumentarán, pero su crecimiento se irá desacelerando al moderarse el crecimiento en los países industriales y en Extremo Oriente. Por el contrario, aumen-

tará la demanda interior y especialmente las inversiones, gracias a mayores beneficios y más fácil acceso al crédito.

La descripción que hace el informe de la situación de la economía rusa es claramente favorable, sobre todo gracias a la subida de precios del petróleo y de otras materias primas que exporta. El PIB creció en la primera mitad de 2004 un 7,4 por 100, gracias a la producción de materias primas y a la expansión de otras actividades productivas. Las inversiones de las empresas aumentaron, debido a mayores beneficios, así como el consumo privado, apoyado por una rápida subida de los salarios reales. El ritmo de crecimiento de las exportaciones disminuyó como consecuencia de una notable mejora en la cotización del rublo. También aumentaron fuertemente las importaciones, pero aún así creció el superávit de cuenta corriente favorecido por la subida de precios del petróleo. La inflación sigue alta, un 11 por 100 en el año hasta el pasado verano, a causa de la política monetaria acomodaticia del banco central, que tampoco esterilizó el aumento de la cantidad de dinero resultante de sus intervenciones en el mercado de cambio exterior para moderar la subida del rublo. Una parte importante del notable superávit presupuestario ruso se debe a la exportación de crudo y otras materias primas. El gobierno destina a un fondo de estabilización los ingresos resultantes de un precio del crudo superior a 20 dólares por barril. La política fiscal, ligeramente restrictiva hasta hace poco, se ha hecho algo expansiva. Sin embargo, la recuperación de la economía rusa se moderará al hacerlo también la expansión de la economía mundial y al disminuir la competitividad de las empresas rusas como consecuencia de la continuada subida del rublo.

La situación económica de Latinoamérica ha mejorado considerablemente en 2004, gracias, sobre todo, al alza de precios del petróleo y otras materias primas que exporta. Las perspectivas son favorables para 2005. La expansión se desacelerará algo. El aumento de precios del crudo y otras materias primas impulsará las inversiones en capacidad productiva.

3. INFORME DE LOS CINCO SABIOS SOBRE LA ECONOMÍA ALEMANA

Por mandato legal, el gobierno alemán debe recibir un informe anual de los llamados Cinco Sabios, cinco economistas alemanes de gran pres-

tigio que dictaminan sobre la situación y perspectivas de la economía alemana. El que acaba de aparecer es más bien optimista. Aunque la economía alemana ha sabido aprovechar en los últimos años las oportunidades que la ha ofrecido la demanda exterior, sólo puede salir de la presente y prolongada fase de lento crecimiento si resuelve sus problemas internos. La competitividad internacional de las empresas alemanas ha mejorado notablemente desde mediados de los años noventa, como lo prueba el vigor de sus exportaciones. El temor de que la creciente integración de Alemania en la economía global pudiese tener consecuencias desfavorables, en especial en el empleo, ha resultado infundada. Sin embargo, necesita más flexibilidad, sobre todo, en algunos segmentos del mercado de trabajo. También son necesarias medidas para conseguir más crecimiento y más empleo en ciertos sectores. Así, además de la reducción urgente del déficit público y de la creación de un sistema tributario que incentive el crecimiento y la inversión, es necesario reformar los seguros de vejez y de enfermedad, eliminar los defectos del sistema educativo en todos sus niveles, y reorientar, en parte, el sistema de reconstrucción económica en Alemania Oriental. El presente vigor de la economía, reflejado en el éxito exportador de las empresas alemanas, prueba que existen las condiciones necesarias para aumentar el potencial de crecimiento económico en los próximos años.

Las características más destacadas de la economía alemana en este año han sido el vigor de las exportaciones y la continuada debilidad de la demanda interior. Gracias a ese vigor se ha podido salir de una fase de tres años de estancamiento con un aumento del PIB del 1,8 por 100 en 2004. Sin embargo, el menor impulso cíclico evidente en el tercer trimestre de este año manifiesta la vulnerabilidad de la recuperación actual, casi enteramente dependiente del sector exterior. Si el año próximo continúa la expansión global, aún con un crecimiento más lento debido a la subida de precio del petróleo, para aprovecharla es fundamental que se recuperen desde ahora la inversión interior y el consumo privado. Ya hay un síntoma favorable, la subida de las inversiones en maquinaria y equipo en la segunda mitad de este año. El pronóstico para 2005 parte de la base de una recuperación gradual del gasto interno y de la continuación de la influencia positiva de la demanda exterior. El crecimiento del PIB bajará del 1,8 por 100 este año a 1,4 por 100 en 2005. Como en 2005 habrá más días festivos, aunque el crecimiento sea algo menor, el ritmo de actividad económica será poco más o menos el

mismo que este año. De todos modos, falta mucho para que la actividad económica empiece a crecer fuertemente.

El número de empleados trabajando, es decir excluyendo los parados, aumentará muy poco en 2005, sólo un 0,4 por 100; el número de empleados, con trabajo o en paro, subirá por primera vez en tres años. Cualquier pronóstico sobre el volumen de empleo en 2005 tendrá un gran nivel de incertidumbre al haberse introducido muchos cambios en el cálculo del paro registrado. Si se excluye el efecto de esos cambios, la media anual de parados registrados será más o menos la misma que este año, aunque podría ir bajando a lo largo del año. Si, por el contrario, se tienen en cuenta, probablemente el número de parados registrados aumentará notablemente, en especial a principios de año. Sin embargo, no hay que dar mucha importancia a ese aumento porque se debe, sobre todo, a la inclusión de personas que antes no figuraban en las estadísticas de paro.

La situación de las finanzas públicas sigue siendo crítica. El déficit público general probablemente alcanzará el 3,5 por 100 en 2004, es decir el límite del 3 por 100 fijado en el Tratado de Maastricht será sobrepasado por cuarta vez. El gobierno alemán está intentando reducir el déficit mediante varias medidas. Dada la infracción de las normas del Pacto por muchos países, lo que ha perjudicado fuertemente su credibilidad, el gobierno alemán debería dar prioridad a la reducción del déficit. Esto requiere esfuerzos no sólo del gobierno central sino también de los regionales y locales que deben dejar de bloquear la reducción de exenciones o reducciones tributarias propuesta por el gobierno.

El mayor peligro de que no se cumplan los pronósticos relativamente favorables de los Cinco Sabios es que la demanda exterior se debilite a causa de la subida de precios del petróleo. Sin embargo, hay que tener en cuenta que, descontada la inflación, la presente subida [hasta 50, 05 dólares el barril (\$/b) en América; el 20 de Noviembre] es muy inferior a la de 1973-1974 y a la de 1979-1980, de modo que sus efectos negativos serán menores que los de entonces. El informe de los Cinco Sabios estima que por cada subida de precio del 10 por 100 el PIB baja una media aproximada de un 0,1 por 100 en los tres años siguientes. Otro peligro es una notable subida del euro. Para hacer su pronóstico, los Cinco Sabios suponen que se cotizará a 1,27 \$ por € y que tendrá consecuencias negativas notables.

El informe se ocupa, en especial, del desequilibrio entre una demanda exterior boyante y una interior débil en Alemania. Su pronóstico relativamente favorable descansa en la esperanza de que la demanda exterior no se debilite y de que sus efectos positivos sobre la producción y los ingresos acaben por extenderse a la demanda interior. La coyuntura alemana en 2004 se caracteriza por un fuerte contraste entre ambas demandas, y aunque en 2005 se espera una ligera mejora de la coyuntura interior, la visión de conjunto sigue siendo poco más o menos la misma: los bienes y servicios alemanes son muy apreciados en el extranjero pero los consumidores e inversores alemanes siguen sin animarse a aumentar sus compras.

Mientras que para algunos la robustez de las exportaciones indica que los tan denostados problemas estructurales alemanes no son profundos, ya que la demanda exterior prueba que la economía alemana es competitiva internacionalmente, para otros los problemas de la economía interior no son sino el reverso del desarrollo positivo de las exportaciones. Es decir, mediante el transvase al extranjero de una proporción creciente de valor añadido en los productos alemanes la demanda exterior de los mismos se cubre con una mayor participación extranjera y una menor participación alemana en la creación de valor añadido en la producción de las exportaciones alemanas. En el peor de los casos esto podría acabar en la pérdida progresiva de la base industrial alemana y, en consecuencia, de muchos puestos de trabajo. Si esto fuera cierto explicaría al menos en parte por qué la presente expansión no produce ni un aumento del empleo ni un crecimiento de las inversiones.

Se puede comprobar que, en los últimos años, las empresas alemanas han mejorado su competitividad en los mercados internacionales, aumentando sus exportaciones con consecuencias positivas para el empleo. La reducción en la proporción de la creación en Alemania del valor añadido de sus exportaciones se puede interpretar como la consecuencia de una creciente división de trabajo en el terreno internacional, mediante la cual mejora la competitividad de las empresas alemanas. Además, el mayor volumen exportado compensa con creces la menor participación alemana en la creación del valor añadido en las exportaciones. En consecuencia, en la industria manufacturera, elemento esencial de las exportaciones alemanas, desde mediados de los años noventa ha aumentado el número de puestos de trabajo.

Hay una cierta preocupación sobre los efectos sobre el empleo del traslado al extranjero de fábricas alemanas. En los años noventa, las inversiones directas alemanas en el extranjero aumentaron fuertemente, especialmente en los países excomunistas de Europa Oriental y en China. Las inversiones directas horizontales, en general, se hacen para introducirse en mercados extranjeros y, por lo tanto, sus efectos sobre el mercado de trabajo alemán son diferentes de los de los traslados de producción al extranjero en los que para ahorrar costes se trasladan al extranjero partes del proceso productivo. En especial, los traslados a Europa Oriental obligan a realizar ajustes en ciertos sectores del mercado de trabajo alemán. Sus efectos sobre el empleo son difíciles de calcular, sobre todo, porque pueden aumentar la competitividad de las empresas alemanas que los realicen, y con ello aumentar el número de puestos de trabajo que ofrecen. No hay apenas estudios empíricos fiables sobre esta cuestión y, aunque los pocos de que disponemos difieren en algunas de sus conclusiones, la tendencia de todos ellos es que sus efectos sobre el nivel de empleo nacional son más bien limitados.

En ciertos círculos ha surgido el temor de que la evolución recién descrita puede producir la llamada desindustrialización en Alemania. Los Cinco Sabios reconocen que, en efecto, el porcentaje de la industria manufacturera en el PIB alemán disminuye desde hace algunos años. Pero eso no es un problema específico alemán sino común a todos los países industriales. Entre los responsables de ese cambio estructural el comercio internacional y las inversiones directas extranjeras sólo juegan un papel secundario. Las causas principales son el que la productividad normalmente crece más deprisa en la industria que en los servicios, y cambios en la estructura de la demanda, cada vez más orientada a los servicios.

No hay que tomar demasiado en serio los "escenarios de horror", en los que algunos creen, es decir, los supuestos efectos funestos sobre la economía alemana de la creciente internacionalización del comercio y de la producción. Desde luego, la globalización obliga a realizar ajustes y a conseguir una mayor flexibilidad, especialmente en el mercado de trabajo. De todos modos, como prueba la experiencia de los últimos años, las empresas alemanas han sabido adaptarse a las nuevas circunstancias. La evolución decepcionante en el mercado de trabajo prueba, por el contrario, que en él existe un claro déficit de adaptación y que es un error creer que los problemas del mercado de

trabajo alemán se derivan del comercio internacional. En principio, podría haber dudas sobre si proceden de una demanda interior insuficiente o de un retroceso del potencial de crecimiento. Los Cinco Sabios son tajantes: no se puede creer que la causa del escaso crecimiento del PIB sea una demanda insuficiente. La débil recuperación alemana, comparada con la de otros países, no es esencialmente de origen cíclico sino debido a una tendencia puesta de manifiesto desde mediados de los años noventa. Su origen se encuentra, pues, en una serie de descuidos en las medidas que deberían haber sido tomadas y de evoluciones económicas equivocadas. Es decir, una suficiente competitividad internacional y un crecimiento débil no se excluyen mutuamente. Las circunstancias internas son las que más influyen en el crecimiento y las que determinan el aumento del empleo, de la renta real y, en consecuencia, del nivel de vida. Esfuerzos internos pueden mejorar las perspectivas de desarrollo, como prueban los indiscutibles éxitos de las exportaciones alemanas y la experiencia de otros países europeos en los últimos años. Eso no quiere decir, sin embargo, que la evolución de la demanda no juegue ningún papel ni que Alemania no haya sufrido en los últimos años shocks coyunturales.

Los Cinco Sabios aprueban las recientes medidas impopulares del gobierno Schröder respecto a los seguros sociales —paro, enfermedad y vejez—, en especial, suspender el pago de subsidio de desempleo pasado cierto tiempo, así como las tomadas para reducir el déficit público al 3 por 100 del PIB, exigido por el Tratado de Maastricht. El informe las considera indispensables para mejorar la situación de la economía alemana y cree que deben mantenerse a pesar de la fuerte oposición de la opinión pública. Estima urgente la reforma de la financiación del seguro de enfermedad y de vejez y presenta una serie de propuestas detalladas al efecto.

El sistema educativo es de una importancia decisiva tanto para las perspectivas de crecimiento a largo plazo y del nivel de ingresos de las personas como para las oportunidades de empleo. Son necesarias reformas profundas en todos los niveles educativos, es decir en la educación primaria, secundaria, profesional y universitaria. Por ejemplo, es necesario ampliar la educación gratuita y obligatoria para que cubra también el período preescolar. Para mejorar la educación en todo el país es pre-

ciso también establecer niveles mínimos de instrucción al acabar cada fase [primaria, secundaria, etc.] aplicables a todo el país, unidos a una mayor autonomía para cada escuela individual. En el sector de educación universitaria debería existir un pago parcial de su coste por los estudiantes, mediante el pago de una matrícula, acompañado por un sistema de préstamos a los estudiantes a devolver una vez acabados sus estudios.

Desde hace tiempo, la difícil situación económica de Alemania Oriental constituye un obstáculo al crecimiento. No existen soluciones simples para conseguir una mejora rápida y profunda de esa situación. El enfoque actual consiste en la introducción de un nuevo “Pacto de solidaridad II” el año próximo. Su requisito fundamental debe ser dedicar a la inversión los recursos disponibles. La experiencia del “Pacto de solidaridad I” ha puesto de manifiesto una mala alocaión de los fondos en prácticamente todos los estados de Alemania Oriental. En vista de ello el “Pacto de solidaridad II” contiene salvaguardias para asegurar que los fondos se empleen en proyectos de inversión. En este contexto, los Cinco Sabios presentan varias propuestas a discutir, en especial, que la presente restricción en la utilización de los fondos, que hoy sólo pueden emplearse en inversiones de infraestructura, sea suavizada permitiendo una mayor promoción de las inversiones en empresas, con devolución de los fondos prestados cuando sea apropiado.

En el mercado de trabajo los Cinco Sabios aprueban el que los agentes sociales hayan acordado unos aumentos de salarios moderados, medidos en términos de crecimiento de la productividad, y un grado considerable de flexibilidad en la resolución de los problemas específicos de cada empresa. En estos problemas específicos es apropiada, desde un punto de vista económico, una solución enfocada a una jornada de trabajo más larga sin aumento del salario. Por el contrario, no es probable que un incremento general de las horas trabajadas sin subir el salario produzca un aumento significativo en el número de personas empleadas. Debe rechazarse la introducción de un salario mínimo en Alemania como ha sido propuesto este año. Un ingreso mínimo garantizado enfocado a fomentar el empleo, como el que entrará en vigor el año que viene por la ley “Subsidio de paro II”, es un instrumento mucho mejor que el salario mínimo.

RESUMEN DE PRENSA

COMENTARIO DE ACTUALIDAD

Ramon Boixareu

La actualidad del tema, esta vez, es indiscutible, y basta con examinar, aunque sea superficialmente, la selección de prensa que se recoge en las páginas que siguen para constatar cuán repetidamente el problema de la caída del dólar y de la subida del euro han estado apareciendo en la prensa últimamente. Mucho más evidente habría sido incluso esta constatación si se hubieran traído aquí todas las alusiones que la prensa internacional ha hecho al citado tema en las semanas más recientes.

Tanta concentración en un solo tema puede llegar a agobiar y, desde luego, no facilita la claridad de la cuestión, por lo demás caracterizada por su extrema ramificación y por la subjetividad de los enfoques.

Aparentemente, la cuestión es simple: una caída gradual del dólar se ve acompañada durante meses y años por la subida no menos gradual de otras divisas y, muy especialmente, del euro. Preguntas: ¿A qué se debe este fenómeno? ¿Qué repercusiones puede tener? ¿Cuánto puede durar? ¿Es deseado por ambas partes? etcétera.

Oficialmente, la Administración Bush, según lo manifestado repetidamente por el propio presidente y por su Secretario del Tesoro, Snow, defienden un "dólar fuerte". Sin embargo, todo indica que contemplan con tranquilidad la prolongada caída de su divisa, lo que hace pensar que su defensa del dólar fuerte no es del todo sincera, y que en realidad aceptan gustosamente la devaluación del billete verde. Con lo que se llega a la conclusión fácil de que lo que pretende la Administración norteamericana es no confesar su preferencia real por un dólar débil, confesión que pudiera desacreditarle ante los inversores extranjeros.

De hecho, como escribía Greg Ip en Wall Street Journal Europe de 10/11, la Administración Bush espera que el dólar siga cayendo, como lo esperan

la Reserva Federal y la mayor parte de los economistas privados. Así se comprende que dicha Administración se pronuncie con gran cuidado y dedique su energía —aunque con escaso éxito hasta ahora— a conseguir que China deje flotar su moneda de forma que Europa y Japón no sufran desproporcionadamente a causa de la caída del dólar.

El objetivo esencial es la corrección del desequilibrio que representa el enorme déficit comercial norteamericano, que se mueve ya alrededor de los 600 mm. de dólares y que no sólo no ha mejorado sino que ha seguido creciendo con los más recientes descensos del valor del dólar. ¿Hasta cuánto deberá bajar el dólar para que los efectos se noten en la balanza comercial? Imposible de determinar. Mientras, y en tanto que las cosas no cambien, es el euro la principal víctima de la caída del dólar, y son unas exportaciones europeas castigadas por la subida del euro las que justifican las quejas de los responsables europeos que constatan que las dificultades que encuentran en la exportación se traducen en un freno al crecimiento de la eurozona.

Un editorial de Le Monde de 17/11 daba un grito de alarma que en realidad no era necesario, por su obviedad. "Recien elegido G. W. Bush, un frente monetario se ha abierto entre Estados Unidos y la Unión Europea. Mientras la actividad se ha ralentizado apreciablemente en Europa, haciendo temer un parón del crecimiento para el fin de año y, sobre todo, para el año próximo, el descenso del dólar frente al euro, que se ha acentuado desde hace dos o tres semanas, preocupa a los responsables europeos".

En febrero pasado, europeos y norteamericanos habían encontrado un compromiso alrededor de 1,5 dólares por euro y la especulación se había parado momentáneamente. Sin embargo, encontrar las bases de un nuevo entendimiento no será nada fácil hoy, dadas las diferencias existentes entre las dos partes.

Para los europeos, Norteamérica vive por encima de sus recursos porque otros países, en especial los asiáticos, compran dólares en enormes cantidades. Pero los mercados son conscientes de que ese mecanismo no puede durar indefinidamente: el exceso de dólares debe conducir a su pérdida de valor.

Para los norteamericanos, los desequilibrios monetarios no son otra cosa que el reflejo de las diferencias de dinamismo económico. Los europeos deben superar su "déficit" de crecimiento con reformas más atrevidas para que las exportaciones de Estados Unidos se vigoricen y, en definitiva, para que el déficit se reduzca por lo menos en una cifra aceptable.

El juego monetario es complicado porque se juega entre tres: el dólar no debería bajar más frente al euro, sino frente a las monedas asiáticas. Ahora bien, Japón y China, los países más afectados, se resisten o se niegan a revaluar sus monedas para no frenar sus propias economías.

Dado que Estados Unidos ahorra muy poco, debe endeudarse con los extranjeros para financiar el consumo, la inversión y el gasto público. He ahí el origen del elevado déficit, interno y externo, que se manifiesta en la deuda exterior, que es financiada con la venta de bonos y otros activos en dólares. Ahora bien, el apetito de los extranjeros por esos activos puede disminuir, con lo que se reduciría su apetencia de dólares.

Según un estudio de la OCDE de la pasada primavera, un descenso del 22 por 100 del dólar frente a todas las otras divisas conduciría a una reducción del déficit corriente norteamericano de aproximadamente una quinta parte, afectando sólo modestamente al crecimiento de Japón y de Europa. Pero si la divisa china permaneciera fija, el dólar debería bajar mucho más frente al euro y al yen para conseguir la misma reducción del déficit, agravando la deflación de Japón y requiriendo unos tipos de interés más bajos en la zona euro para absorber el impacto.

En su número de 26/11, *Le Monde* titulaba así, a seis columnas: "El euro se aproxima al nivel en que el BCE podría intervenir". El billete verde, en efecto, se aproxima al umbral a partir del cual una intervención de los países del 7G tuvo lugar en 1995 para incrementar el valor de la divisa norteamericana. Por lo que al BCE se refiere, la única vez que ha intervenido en el mercado de cambios fue

en septiembre del año 2000, con el objetivo de contener una caída del euro frente al dólar.

El desacuerdo entre norteamericanos y europeos a propósito de la caída del dólar persistió una vez más tras la cumbre del G20 celebrada recientemente en Berlín, en la que se reunieron los ministros de Finanzas y los gobernadores de los bancos centrales de los países más ricos y de las principales economías emergentes. Pero, a pesar de que se trató del problema de la caída del dólar, no se avanzó nada por lo que se refiere a la solución del mismo. Podía haber sido una ocasión adecuada para conseguir algo de China, país que, por el peso que ha alcanzado en el concierto de naciones, en especial en el terreno económico-comercial y, sobre todo, por el volumen enorme de su comercio con Estados Unidos, podía haber representado un alivio para el euro, dado que dicho comercio podría constituir un instrumento de mejora del déficit corriente norteamericano. Pero lo cierto es que no se consiguió nada al respecto. En realidad, la llamada a la flexibilidad de las monedas asiáticas, apuntando sobre todo al yuan chino, no encontró eco alguno. En Berlín, el Banco Central de China estimó que no ha llegado todavía el momento de hablar de una suavización del régimen de cambio fijo que rige en aquel país.

El problema de los déficit norteamericanos, pues, se va alargando sin que se prevea una solución. No obstante, está claro que se trata de un problema con grandes riesgos, susceptible de provocar una crisis de grandes dimensiones. Además, cuanto más se prolongue el ajuste más dolorosa será la solución. En esto coinciden todos los observadores. Como señalaba Martin Wolf en un artículo que publicaba *Financial Times* de 24/11 (*The world must adjust to the dollar's inevitable fall*), si tal solución puede encontrarse es necesario reconocer, primero, que existe realmente un problema; segundo, que refleja el comportamiento de las principales economías de todo el mundo; y tercero, que una solución requiere a la vez cambios de los precios relativos (es decir, de los tipos de cambio reales) y cambios en el crecimiento de la oferta y la demanda en todo el planeta.

Los problemas persisten y persistirán, según todo hace prever, empezando por la opinión, dudosa a juicio de un reciente editorial de *The New York Times*, según la cual el deslizamiento del dólar es una buena manera de reducir el déficit comercial. Los efectos del deslizamiento del dólar han sido, hasta el momento, nulos, en el sentido de que el déficit corriente no sólo no ha disminuido sino que ha aumentado.

**LA INFORMACIÓN ECONÓMICA
EN LA
PRENSA INTERNACIONAL**

SUMARIO

Elevada productividad nórdica.....	85
Los progresos de la industria china	86
EE.UU.: persiste el déficit corriente	86
Países de rápido crecimiento.....	86
El informe Camdessus.....	87
Píldoras amargas para Francia.....	87
Los nuevos miembros de la UE, sin preparación para el euro	88
Capitalistas del Sur	88
Incertidumbres que afligen al dólar	89
China sube los tipos.....	89
Europa en marcha	89
Acción, acción.....	90
Ni hablar de intervención	90
Propuesta de intervención en el mercado de cambios.....	90
¿El fin del modelo renano?	90
Perspectivas económicas europeas	91
¿Dónde se detendrá el dólar?	91
¿Importa la caída del dólar?	91
El dólar baja incluso en Asia	92
¿Sube los tipos el BCE?	92
La falta de vigor de la economía europea.....	92

Elevada productividad nórdica

(Marcus Walker, en The Wall Street Journal de 14/10)

El hecho de tener las más elevadas tasas fiscales del mundo no es obstáculo para que los cuatro países nórdicos se cuenten entre las seis economías más competitivas, según un estudio del World Economic Forum.

El estudio clasifica a los cuatro pequeños países como los líderes mundiales por lo que se refiere, en general, a su habilidad para triunfar en la economía global. Finlandia ocupa el primer lugar por tercera vez en

cuatro años, pero Suecia, Noruega y Dinamarca se encuentran ahora entre las seis primeras, junto con Estados Unidos (número 2 por segundo año consecutivo) y Taiwán.

El estudio también sitúa a las dos grandes potencias emergentes en medio del grupo delantero, en el que China ocupa el puesto 46 (dos puestos por debajo del año anterior) e India el puesto 55 (uno más adelante que el año precedente).

Alemania, la tercera economía mundial, y situada en el lugar 13 de la clasificación general, ocupa el último puesto entre 104 de la clasificación según el sistema fiscal,

a causa de la complejidad de éste. Se necesita ser Ph. D. (doctor en filosofía) para rellenar una declaración de impuestos, mientras que en Estonia puede hacerlo un idiota, dice Augusto López-Claros, el economista jefe del grupo.

El Estudio anual sobre competitividad elaborado por el instituto con base en Ginebra da más importancia a los bajos niveles de corrupción de los países nórdicos que a sus elevados niveles impositivos, siendo muy valorados los beneficios que se obtienen en materia de educación, de calidad de la política económica, de formación profesional y de infraestructuras gracias a la elevada tributación (1).

NOTA

(1) Journal Link: Los suscriptores de WSJ.com pueden leer el resumen del informe de World Economic Forum, en el que encontrarán las clasificaciones completas, acudiendo a WSJ.com/JournalLinks.

Los progresos de la industria china

(The Wall Street Journal Europe de 14/10)

Una década atrás, el fabricante de acero con base en Shanghai Boashan Iron & Steel estaba concentrado en la producción de materiales para la construcción. Ahora, la empresa ha empezado a fabricar metal de sofisticados calibres para puertas de automóvil que ni siquiera los grandes fabricantes de los países desarrollados están aún en condiciones de producir.

Por esto productores de coches como Volkswagen AG y General Motors Corp. se dirigen a Baosteel, la empresa china, para adquirir chapa laminada en frío para sus vehículos.

Virtualmente lo mismo ocurre a lo largo y ancho de China, donde otras industrias están eliminando las diferencias que les separaban de los más avanzados productores mundiales a un ritmo que pocos pudieron sospechar.

Con el 5 por 100 de la producción mundial de ordenadores personales, más del 50 por 100 de las cámaras fotográficas y el 30 por 100 de los aparatos de televisión, los industriales chinos han dejado de figurar detrás de los de los países industriales de Occidente. China, en efecto, es ya competitiva en muchas tecnologías avanzadas, y compite en el campo de la exportación con los grandes países representantes de la modernidad tecnológica como Japón y Estados Unidos.

Un análisis hecho público ayer por la revista IndustryWeek y por la organización de investigación, con base en Cleveland, Manufacturing Performance Institute, muestra hasta qué punto los industriales chinos han alcanzado, y a veces superado, el nivel de los plantas de Estados Unidos en investigación, innovación y productividad.

[...]

EE. UU.: persiste el déficit corriente

(Herald Tribune de 15/10)

Estados Unidos anunció el jueves que su déficit corriente aumentó en agosto hasta alcanzar los 54 m.m. de dólares, el segundo más elevado de la historia que refleja un record de las importaciones y un descenso de la exportación de mercancías.

Dicho déficit supuso un incremento del 6,9 por 100 sobre los 50,5 m.m. de julio y una reducción de los 55 m.m. de junio, según el Dept. of Commerce. El déficit comercial con China subió a un récord de 15,4 m.m.

Los precios de las mercancías importadas en Estados Unidos subieron por tercer mes consecutivo en septiembre, presididos por unos mayores costes del petróleo, alimentos y productos industriales, de acuerdo con datos del Labour Dept.

Las importaciones de mercancías y servicios subieron un 2,5 por 100, alcanzando un récord de 150,1 m.m. de dólares en agosto, estando encabezadas por el petróleo y 18,1 m.m. de dólares de productos chinos, la mayor cifra hasta el presente. Todas las exportaciones aumentaron un 0,1 por 100, con un total de 96 m.m. No puede ocultarse que la falta de incremento de las exportaciones constituye una notable decepción.

Países de rápido crecimiento

(The Economist de 16/10. Editorial)

Ya es hora de que se celebre el rápido crecimiento de algunos países en vías de desarrollo. Tres quintas partes de los países observados semanalmente por The Economist están creciendo a un ritmo del 6 por 100 o más, el ritmo más acelerado de los últimos 30 años. Entre tales países se incluyen los cuatro mayores: China, India, Brasil y Rusia. Según pronósticos del FMI, el año próximo incluso los países del sub-Sahara africano podrían alcanzar una velocidad de crecimiento parecida. Un crecimiento rápido no pondría fin automáticamente a la pobreza, lo que dependerá de cómo se distribuyan los frutos del crecimiento.

Para ser honestos, incluso vacilamos en la proclamación de dichos resultados. En 1994, cuando iniciamos la publicación de nuestra página de indicadores correspondientes a los países emergentes, dijimos que deseábamos señalar "un cambio rápido y fundamental en el equilibrio de la economía mundial". Las economías emergentes estaban creciendo entonces más del doble de lo que lo hacían las economías ricas, y sus bolsas de valores se mostraban florecientes. Sin embargo, ocurrió que el mismo año se produjo una crisis en no pocos países emergentes. Tal fue el caso de Méjico, el sudeste asiático, Rusia, Brasil y Argentina. ¿Será esta vez más sostenible el crecimiento actual?

Esta vez se han producido algunas circunstancias particularmente favorables. Durante el pasado año, el

gasto de los consumidores de Estados Unidos y la gran inversión en China supusieron algo muy positivo para las exportaciones del mundo subdesarrollado. Mejor aún: la fuerte demanda mundial de materias primas — especialmente en China — ha supuesto un incremento notable de los precios de tales mercancías. Por otra parte, unos tipos de interés históricamente bajos en Norteamérica han reducido el coste de la deuda de los países pobres.

Pero las economías emergentes no pueden confiar sólo en una subida de los precios de las materias básicas, en unos tipos de interés bajos o en unos consumidores norteamericanos insaciables que consumen más de lo que permiten sus medios. Diferentes factores podrán torcerse, sin bien debe reconocerse que pocas veces se habían dado unas perspectivas tan favorables como las actuales.

[...]

El informe Camdessus

(Le Monde de 20/10. Editorial: Rapports et reformes)

Francia prefiere los informes a las reformas de las reformas. La palabra a los actos. Sobre las jubilaciones, por ejemplo, son incontables las misiones de reflexión, los juicios de los expertos y los “libros blancos” que se han escrito para, finalmente, promover una reforma quince años después de los primeros informes.

El documento que acaba de entregar Michel Camdessus, ex director general del Fondo Monetario Internacional, a Nicolas Sarkozy, sobre los frenos al crecimiento, podría seguir la misma estrategia dilatoria.

El hecho de que el ministro de Finanzas se halle al principio del proceso no augura nada bueno. Que el ministro añada que este documento le servirá de “libro de cabecera” cuando se encuentre al frente de la UMP fragiliza todavía más la esperanza de ver las medidas Camdessus puestas en práctica por Jacques Chirac, dada la hostilidad existente entre estos dos hombres.

Y lo cierto es que Camdessus ha elaborado un informe muy bueno sobre el peligro que corre la economía francesa de quedar alejada de los primeros lugares de la competencia internacional, presentando toda una serie de proposiciones que Francia debería considerar cuanto antes.

El modelo francés está perdiendo, según la veintena de expertos de todas las ideologías y procedencias reunidos por el antiguo jefe del FMI. El país es incapaz de conseguir que el paro salga de la horquilla del 8 al 10 por 100, cualquiera que sea la coyuntura, desde hace veinte años.

Este fracaso va acompañado de otro sobre la lucha contra la pobreza. “La tasa de pobreza de Francia después de las transferencias sociales se aproxima más a la del Reino Unido que a la de los países nórdicos, en tanto

que el Reino Unido tiene un nivel de transferencias sociales inferior en cinco puntos al nuestro”. Dicho de otra manera, los fuertes impuestos percibidos en Francia en nombre de la solidaridad son estropeados por un sistema social agotado.

El último fracaso francés, el más grave, como lo subraya acertadamente el informe: “Los jóvenes son las grandes víctimas de la falta de adaptación de nuestro modelo social. Sólo el 4 por 100 de los que tienen entre 16 y 25 años disponen de un empleo, frente a la media del 44 por 100 en la OCDE”.

Como el crecimiento va a ralentizarse con el envejecimiento de la población y va a pasar a ser como promedio de 2,5 a 1,5 o 1,75 por 100 al año, los recursos del Estado serán insuficientes, el sistema, esta vez, va a desmoronarse.

Para superar este declive anunciado, el informe propone una lista de medidas para “desembridar” el crecimiento. En primer lugar aumentar la masa laboral (jóvenes, viejos, mujeres), asegurando una mayor fluidez del mercado de trabajo; y “prefiriendo el empleo de la ayuda”. En segundo lugar, reduciendo las cotizaciones (prelevamientos) reduciendo (en reallnant) los gastos del Estado. Medidas liberales en todos los casos.

En cualquier caso, Michel Camdessus se niega a entrar en un debate ideológico y acude al pragmatismo con el argumento de que “otros países lo han hecho con buenos resultados”.

En Alemania, el canciller Schroeder, que ha pagado durante mucho tiempo por haber lanzado su país en reformas del mismo tipo, se recupera ahora en los sondeos. “¡Valor, tengan confianza!”, le grita Michel Camdessus al gobierno francés. Por el momento, los gritos de ánimo no parecen tener respuesta.

Píldoras amargas para Francia

(John Thornhill, en Financial Times de 20/10)

Cuando era director general del Fondo Monetario Internacional, Michel Camdessus solía viajar por todo el mundo recomendando duras medidas para remediar los males de las economías de los diferentes países. Ayer, en su actual condición de asesor privado, Camdessus recetó píldoras amargas para sus propios compatriotas.

Camdessus había sido requerido por Nicolas Sarkozy, el ministro de Finanzas, para que analizara las razones de la pérdida de vigor de la economía francesa en las últimas décadas y para que recomendara la manera de vigorizar el crecimiento.

Ayer, Camdessus —y su equipo de 20 miembros— se presentó con su respuesta, de 140 páginas. Su informe es, a la vez, una cosa tras otra, alarmante y esperanzador. La reforma es, al mismo tiempo, urgente y posible.

En el centro de la condición francesa, Camdessus descubre una paradoja. Por una parte, Francia es un país rico, admirado en todo el mundo por su calidad de vida, servicios públicos, infraestructuras y educación, así como por la competitividad de sus grandes empresas. Por otra, dice Camdessus, “estamos obsesionados por la perspectiva del declive, la sensación de que el futuro se nos escapa, que éste será menos gratificante que el pasado, de que nuestra cohesión social se quiebra, de que el mundo cambia en detrimento nuestro”.

Los franceses están en lo cierto al pensar de este modo, según el informe, dado que la competitividad de su país se halla realmente en declive. Francia no responde adecuadamente a los retos de esta era: la difusión de la nueva tecnología, el envejecimiento de la población y la globalización.

Si no se hace nada, lo más probable es que la tasa de crecimiento anual de Francia caiga de 2,25 por 100 hoy a 1,75 por 100 en 2015, simplemente como resultado del envejecimiento de la población. Para entonces, Francia habrá también amontonado un peligroso volumen de deuda.

[...]

Los nuevos miembros de la UE, sin preparación para el euro

(Martín Landler, en The New York Times de 21/10)

Seis meses después de que la Unión Europea admitiera a diez nuevos miembros, completando el viaje de éstos del comunismo al mercado libre, los nuevos miembros recibieron un fuerte correctivo en el sentido de que el sanctum del club, la unión monetaria, permaneciera fuera de su alcance por varios años.

El Banco Central Europeo hizo saber en un informe reciente que menos de la mitad de los nuevos miembros reunían los requisitos fiscales para acceder al euro. Ninguno de ellos había reunido los requisitos políticos como la compatibilidad de los estatutos de sus bancos centrales con los del BCE.

El banco, guardián de la moneda única, dijo que muchos de los países avanzaban muy despacio hacia el objetivo de reducir sus déficit presupuestarios hasta dejarlos a unos niveles inferiores a los previstos en el Tratado de Maastricht, por el que se creó la unión monetaria.

“Dichos países tienen sus puntos débiles y sus puntos fuertes, y la vida es difícil para todos ellos”, dijo el presidente del BCE, Jean-Claude Trichet en una conferencia en Frankfurt.

Según Trichet, no hay ningún calendario para que los nuevos miembros de la UE adopten el euro, y sólo el paso del tiempo decidirá cómo proceder. Según Trichet, con excepción de Estonia y un par o tres de sus vecinos, ninguno de tales países estará en condiciones antes del fin de la década.

Capitalistas del Sur

(Le Monde de 27/10. Editorial)

El nuevo mapa del mundo económico se dibuja ante nuestros ojos a una velocidad que produjo vértigo. Un empresario indio, Lakshmi Mittal va a comprar el grupo siderúrgico norteamericano International Steel Group y, con una producción de 57 millones de toneladas y 165.000 asalariados en 14 países se convertirá el número uno mundial del sector, por delante del grupo europeo Arcelor.

Mittal nació en la India, donde su padre poseía una pequeña acerería. Sin embargo, se anticipó rápidamente comprando siderúrgicas públicas en quiebra en países del tercer mundo. Con base hoy en Londres, a veces discutido por sus métodos y por sus donativos al partido Laborista, Mittal acumuló la 53 fortuna mundial según la revista Fortune. Pero su ambición no tiene límites, y quiere que su nombre sea sinónimo de acero, como Ford lo es de automóviles.

Además de este éxito personal de un empresario del Sur, la adquisición de ISG representa una evolución rápida del capitalismo en los países emergentes. El enorme volumen de inversiones procedente de las multinacionales norteamericanas, europeas o japonesas llegadas a China, India y, en menor medida, a Brasil y a África del Sur va acompañado ahora de un flujo inverso que ve a dichos gigantes comprar firmas del Norte.

Por supuesto, esos flujos no son simétricos en volumen. Pero según la CNUCED, las inversiones Sur-Norte de tal tipo se elevaron a 37 m.m. de dólares anuales los últimos tres años. Esta cifra no representa más que el 8 por 100 de la suma que va del Norte al Sur, pero la cifra crece rápidamente y supone ya el equivalente de la que invertía el Norte en el Sur a principios de los años 1980, hace sólo veinte años.

Mittal no es el único. Puede citarse a otro indio, Narayana Murthy, cuyo grupo de servicios informáticos fue el primero en situarse al lado de Nasdaq, la bolsa de valores tecnológicos de Nueva York. El grupo farmacéutico indio Rambaxy se halla situado entre los mayores fabricantes de genéricos del mundo. El cementero mejicano Cemes es el tercero del mundo en su sector.

Pero, que quede claro, es de China de donde procede la lista más larga de “dragones” ambiciosos con TCL, el número uno de los televisores, reforzado con la alianza con el francés Thomson, Haier en el sector de electrodomésticos o Legend en el informático. En el automóvil, en el que los constructores instalados se sentían al abrigo de la competencia (sólo los coreanos consiguieron penetrar en los últimos treinta años) el grupo Shanghai Automobile Industry (SAIC) toma pié en Europa aliándose con Rover.

No todos se saldrán con la suya. Las industrias del Norte poseen aún considerables ventajas. Pero los países emergentes compensan su retraso con una rapidez acelerada.

La mundialización no es sólo la deslocalización de fábricas del Norte y su ubicación en los países de bajos costes de mano de obra o la construcción de complejos como en el siglo XIX. La deslocalización contribuye a la formación de verdaderos competidores del Sur que son capitalísticamente ricos y tecnológicamente a punto.

Incertidumbres que afligen al dólar

(Craig Carmin y otros en The Wall Street Journal de 28/10)

Después de invernar durante la mayor parte de 2004, los osos que castigan al dólar reaparecen de nuevo.

Esta semana el dólar cayó a un mínimo de ocho meses frente al euro, y de seis meses frente al yen. Agentes cambiarios y estrategias diversos han detectado varios eventos que han cambiado de nuevo el curso del dólar, entre los que se citan los mayores precios del petróleo, las incertidumbres presidenciales e incluso la investigación del fiscal general sobre el sector seguros.

Pero tal vez más que otra cosa, la recuperación del dólar de principios de año se ha visto invertida ahora con un cambio en la rapidez de las variaciones al alza de los tipos de interés, así como con las diferentes valoraciones sobre la solidez de la economía, y, más específicamente, con el reciente informe que ha puesto de relieve la disminución de la confianza de los consumidores, informe que ha visto la luz después de publicadas las últimas cifras sobre la débil evolución del empleo.

Con unos bajos tipos de interés y después de varios recortes fiscales, la economía debería estar dando saltos, ha dicho un relevante observador. Pero la verdad es que it is not jumping. He ahí la explicación de la nueva caída del dólar frente al euro que ha presidido todo lo que llevamos de otoño. Esta situación ha convencido a muchos observadores de la probable realidad de lo que se ha llamado a secular bear market, susceptible de prolongar indefinidamente la caída del dólar.

[...]

China sube los tipos

(Andrew Browne y Matt Pottinger, desde Pekín, en Herald Tribune de 29-31/10)

China subió sus tipos de interés por primera vez en nueve años, mostrando que Pekín está adoptando políticas orientadas por el mercado para combatir una economía sobrecalentada.

Sin embargo, no se ha producido indicación alguna de que Pekín esté preparado para adoptar una política más flexible por lo que se refiere al tipo de cambio de la moneda, la cual, según Estados Unidos, se encuentra sobrevalorada, con lo que proporciona a los exportadores chinos una ventaja desleal.

La subida de los tipos fue aplaudida por los economistas, según los cuales al poner más énfasis en los controles del mercado y menos en la cruda intervención administrativa, Pekín podía conseguir un aterrizaje suave para su economía. Cualquier golpe severo e inesperado en China podría convertirse en algo fatal para todos los países vecinos, incluidos Japón y Corea del Sur.

[...]

Europa en marcha

(Le Monde de 30/10. Editorial)

Veinticinco jefes de Estados y de gobierno firmaron, el viernes 29 de octubre, la Constitución europea en Roma, sobre la colina del Capitolio. En el mismo lugar, en 1957, seis primeros ministros habían firmado los tratados llamados de Rona que instituían el Mercado Común.

En menos de medio siglo, Europa se ha ampliado. Ha acogido los hermanos separados del otro lado del telón de acero, gracias al hundimiento del bloque comunista. Europa no sólo ha crecido en dimensión. También ha extendido sus competencias de la económico a los asuntos monetarios, judiciales, extranjeros, militares, humanitarios, sociales, ... Todavía no es esa Europa potente a la que los más fervientes europeos suspiran, pero va obteniendo los medios de conseguirlo. Lo hace después de varios meses de debates en el seno de la Convención que, bajo la presidencia de Valéry Giscard d'Estaing, reunió a más de un centenar de representantes de una treintena de países (los candidatos fueron asociados). Algo sin precedentes en la historia del Viejo Continente.

Por supuesto, los euroescépticos no cesan de encontrar defectos a esa Constitución. Para unos ésta va demasiado lejos en el sentido de la integración, organizando el desmantelamiento de los Estados-nación. Para otros, la Europa que nace es demasiado tímida y no propone más que una versión debilitada de los Estados Unidos de Europa. Para los terceros, esta Europa representa el modo de empleo de la Europa liberal, en la que ven el fin del modelo francés.

En realidad, el texto firmado en Roma no constituye más que una etapa en el camino de la integración europea, pero una etapa que será irresponsable despreciar. Con la Constitución, la Unión Europea tendrá una presidencia estable, un ministro de asuntos exteriores y un servicio diplomático que le permitirá llegar a ser un actor internacional. Tendrá un Parlamento que dispondrá, junto con el Consejo representante de los Estados, de la responsabilidad de votar las leyes comunes. Será un paso importante hacia la democratización de la Unión. Sin esperar que el texto entre en vigor, los diputados europeos acaban de mostrar, al rechazar la Comisión Barroso, que estaban dispuestos a hacer uso de sus prerrogativas.

Después de las ceremonias de Roma, faltará ratificar el texto. Diversos países, entre los que figura Francia, han elegido la vía del referéndum, lo que permitirá un amplio debate. La batalla no está ganada aún. Los optimistas se

tranquilizarán pensando que los Casandra no tienen siempre razón. El representante británico en las negociaciones sobre el Mercado Común se había hecho célebre en su momento declarando para justificar la negativa de su gobierno: el texto no será adoptado jamás; si es adoptado, no será jamás firmado; si es firmado, no será nunca ratificado. De Roma 1957 a Roma 2004 la historia le ha desmentido.

Acción, acción

(Ralph Alkins, en Financial Times de 9/11)

Políticos europeos intensificaron sus llamadas ayer a favor de más acción para contener la subida del euro, a la vista de la desaceleración del crecimiento en Alemania, que ha quedado reducido a cero en los últimos meses.

Esta situación, debida principalmente a la insistente subida del euro y al efecto negativo de esta subida sobre las exportaciones de la zona euro, ha dado lugar a llamadas a la intervención, aunque acompañadas de otras poniendo de relieve que la acción, sola, del BCE, no conseguiría, muy probablemente, los efectos deseados. Ludwig Stiegler, personaje relevante de la socialdemocracia alemana, se ha distinguido por su posición a favor de "una intervención masiva y de manera coordinada, vendiendo euros y comprando dólares". Pero, en general, los economistas se han mostrado contrarios a intervenir, por creer que cualquier acción en este sentido no tendría el efecto deseado si no contara con la participación de todos los bancos centrales. Por otra parte, según Trichet, "es poco evidente que el euro esté sustancialmente sobrevalorado".

Ni hablar de intervención

(G. Thomas Sims, en WSJE de 9/11)

Jean-Claude Trichet, presidente del Banco Central Europeo, intentó ayer reducir el valor del euro con unas declaraciones destinadas a actuar contra la moneda única que frenara su subida frente al dólar, lo que pone en peligro la recuperación de la economía de la zona euro.

Por segunda vez este año Trichet, en efecto, advirtió acerca de los riesgos del impacto "brutal" de las pronunciadas alteraciones del mercado de cambios. Esta vez, el propósito de Trichet fue tratar de convencer a los inversores de que no debe descartarse una intervención del BCE en el mercado de cambios comprando dólares y vendiendo euros, con el objetivo de evitar, en la medida de lo posible la persistente subida del euro.

Pero los inversores permanecieron escépticos. Además, algunos economistas pusieron de manifiesto los riesgos que corre el BCE al insinuar medidas que difícilmente puede éste adoptar individualmente, es decir, sin actuar coordinadamente con los otros bancos centrales, alguno de los cuales ya ha advertido explícitamente, por la boca del secretario del Tesoro, que no tiene

ninguna intención de intervenir en el mercado de cambios en defensa del dólar.

Propuesta de intervención en el mercado de cambios

(Diversos corresponsales, en FT de 11/11)

El gobierno italiano propuso ayer noche una intervención coordinada de los bancos centrales destinada a estabilizar el euro después de las expresiones de nerviosismo que se han observado como consecuencia de la persistente subida de éste frente al dólar, subida que se ha traducido en una debilitación de la ya frágil recuperación del crecimiento de la zona euro.

El ministro de economía italiano puso de relieve que la intervención debería ser coordinada en todo caso, pues de nada serviría una acción individual.

Ya hubo, dijo el ministro, un intento de estabilizar el euro a 1,20 dólares, pero sin que llegara a concretarse. La única operación destinada a estabilizar el euro tuvo lugar el año 2000, en que el euro se movía torpemente alrededor de 0,86 dólares.

Sea como fuere, no se espera que la Reserva Federal y el Banco Central Europeo den por ahora su conformidad a la idea de una intervención en el mercado de cambios a favor del euro.

¿El fin del modelo renano?

(Le Monde de 11/11. Editorial)

Quince años después de la caída del muro de Berlín, Alemania sigue sufriendo las consecuencias económicas y sociales de la reunificación. Sin duda esa no es la única causa del estancamiento actual de la economía germana, de la persistencia del paro —dos veces más elevado en el Este que en el Oeste—, de la baja competitividad y del crecimiento del déficit presupuestario. Costes del trabajo demasiado altos; industrias mecánicas que han enriquecido a los exportadores pero a las que les cuesta adaptarse a la revolución de los servicios; las exigencias, en fin, de la globalización, todo concurre para explicar la puesta en duda del modelo alemán.

Este capitalismo renano, bautizado también como "economía social de mercado", unía las ventajas del liberalismo económico y de la solidaridad social. Después de más de 40 años era el credo de los sindicatos y de los medios patronales, de los socialdemócratas y de los partidos cristianodemócratas, los cuales, para situarse en el centroderecha, cultivaban una fiebre obrera. Su estallido tiene lugar bajo una coalición de izquierdas, y es agudo.

El ejemplo ha sido dado por el mismo gobierno. Después de su reelección en 2002, el canciller Schroeder se ha apoyado en los diversos componentes del sistema de seguridad social (seguro de enfermedad, indemnización

del paro y retiros) que, como en Francia, contribuyen ampliamente al déficit público. Se trata de salvar lo que se pueda de la protección social, cuyos principios fundacionales se remontan a... Bismarck. Lo que queda es la baja de las pensiones, la disminución de la restitución del coste de los medicamentos y de la hospitalización, indemnizaciones del paro unidas a condiciones más y más draconianas, todo lo cual representa sacrificios importantes para los estratos sociales más frágiles.

Con el fin de contener la baja de la competitividad de la industria alemana, las grandes empresas se han lanzado a su vez a una revisión de los convenios colectivos. No es una casualidad que la empresa piloto en la materia sea la firma automovilística Volkswagen. Su director de personal, Peter Hartz, no es otro que el experto designado por Gerhard Schroeder para concebir las reformas sociales del gobierno. Hasta la co-gestión de la empresas, uno de los símbolos del capitalismo renano, es objeto de dudas.

Estas reformas suscitan innumerables protestas. Durante varias semanas, los asalariados, principalmente en el Este, han ocupado las calles para denunciar los proyectos del gobierno y los trabajadores de Volkswagen han estado en huelga varios días antes de aceptar una rebaja media de sus salarios y el aumento de la duración de la jornada laboral, negociadas por sus sindicatos. El modelo alemán está sin duda enfermo, pero le quedan por lo menos dos características: los protagonistas sociales no lo esperan todo del Estado y están dispuestos a consentir sacrificios cuando éstos les parecen equitativamente distribuidos.

Perspectivas económicas europeas

(Marcus Walker, en The Wall Street Journal Europe 12-14/11)

La recuperación económica de Europa que se había estado insinuando algunos meses atrás ha dado de sí todo lo que ha podido, que no ha sido mucho. Los elevados precios del petróleo y la subida del euro frente al dólar han obligado a muchos economistas a variar el signo de sus predicciones de crecimiento.

Alemania creció un 0,1 por 100 el tercer trimestre, la peor cifra trimestral registrada desde que la principal economía europea eludió la recesión el pasado año. La economía francesa, una de las más brillantes últimamente del bloque de 12 países, también ha dado un apreciable paso atrás. También el bloque en su conjunto ha retrocedido algo.

Hace sólo un mes, muchos economistas esperaban que la zona euro creciera entre un 2 y un 2,4 por 100 el año próximo, después de haberlo hecho una cifra próxima al 2 por 100 en 2004. Hoy, la mayoría de los pronosticadores ha disminuido sus estimaciones para el caso de que los precios del petróleo y el euro sigan a su elevado nivel actual. Citigroup, por ejemplo, espera un aumento del crecimiento de la zona euro del 1,7 por 100, frente a una previsión del 2 por 100 para 2005 pocas semanas atrás.

[...]

¿Dónde se detendrá el dólar?

(The Economist de 13/11. Editorial)

Apenas puede sorprender que las autoridades monetarias europeas empiecen a sentirse nerviosas ante las últimas subidas del euro que alcanzó un nuevo record de 1,30 dólares esta semana. Este movimiento de divisas refleja la mayor diferencia entre dos economías: Estados Unidos registra un déficit corriente masivo y el área euro obtiene un superávit. Si el déficit norteamericano ha de disminuir sin desencadenar una recesión, el dólar deberá bajar más. Ahora bien, ¿es justo que una operación de ajuste de esa magnitud se realice a costa del euro?

¿Importa la caída del dólar?

(Edmund L. Andrews, en Herald Tribune en 17/11)

Con una caída del dólar de más del 40 por 100 desde 2002 y registrando nuevos descensos desde la reelección de Bush, los economistas debaten si la deuda exterior de Norteamérica podría conducir a un colapso del dólar y a una crisis financiera global.

Estados Unidos gasta casi 600 m.m. de dólares más de lo que produce cada año, lo que representa casi el 6 por 100 de su PIB anual.

Una gran parte de ese gasto ha sido financiado por gobiernos asiáticos, que han comprado más de un billón de bonos del Tesoro y otros activos en dólares a lo largo de los últimos dos años para contribuir a mantener el dólar fuerte frente a las monedas asiáticas.

Muchos analistas esperan que el déficit se ensanche y que el dólar baje todavía más. Pero hay por lo menos tres escuelas de pensamiento sobre la suerte del dólar que tratan de definir qué significará un colapso del billete verde.

Un grupo, que incluye al presidente de la Reserva Federal, sostiene que los mercados financieros globales disponen de tantos recursos que Estados Unidos puede seguir endeudándose mucho más de lo que parecía posible 20 años atrás.

El dólar puede perder valor, según ese punto de vista, pero la caída sería en cualquier caso gradual y contribuiría a reducir los desequilibrios de Estados Unidos abaratando las exportaciones y encareciendo las importaciones.

La administración Bush va un paso más allá argumentando que los desequilibrios que provoca la fuerte deuda norteamericana no reflejan más que la ansiedad de otros por invertir aquí.

“La productividad ha sido apreciablemente elevada en los últimos años”, dijo John Taylor, secretario adjunto del Tesoro, en una reciente conferencia titulada “Los extranjeros desean invertir en Estados Unidos. Esto es lo que el déficit ilustra”.

Una segunda escuela de pensamiento defiende que los gobiernos extranjeros, como China y Japón, seguirán financiando la deuda norteamericana y manteniendo el dólar fuerte porque están determinados a sostener sus exportaciones y a crear empleos en sus países.

Pero una tercera escuela que incluye altos funcionarios del Fondo Monetario Internacional, se muestra preocupado por un posible colapso del dólar, con efectos en todo el mundo.

El grupo sostiene que el dólar necesita depreciarse otro 20 por 100 frente a otras divisas mayores, pero advierte sobre una caída del billete verde que redujera el valor de éste un 40 por 100.

Un colapso de esta magnitud afectaría severamente a Europa y Asia, regiones que han dependido de manera importante de las exportaciones a Estados Unidos para su crecimiento.

Una fuerte caída del dólar podría conducir a unos elevados tipos de interés para el gobierno federal y para los acreedores privados de Norteamérica, en la medida en que los inversores extranjeros exigieran unos mayores rendimientos que compensaran unos mayores riesgos.

Según una escuela de pensamiento, "Estados Unidos puede seguir incrementando su deuda indefinidamente", dijo el profesor de economía de Harvard Univ. Kenneth Rogoff. "Pero si sumas todo el excedente de ahorro utilizado por los países con excedentes, desde China hasta Alemania, Estados Unidos emplea tres cuartas partes del mismo ahora".

[...]

El dólar baja incluso en Asia

(Chris Giles, en Financial Times de 18/11)

El dólar bajó apreciablemente frente a las monedas asiáticas y registró un nuevo mínimo respecto al euro ayer, después de que John Slow, secretario del Tesoro norteamericano, descartara toda probabilidad de que se llevara a cabo una intervención coordinada en los mercados de divisas destinada a contener la caída del billete verde.

A media mañana, en Londres, el euro registró un cambio de 1,3045 dólares, un nivel que la moneda europea no había alcanzado desde 1996.

Al revés de otras recientes caídas del dólar, que se habían concentrado en el euro, el billete verde bajó también frente a la mayoría de las monedas asiáticas. Cayó más del 1 por 100 frente al yen japonés y frente al won de Corea del Sur, y cerca del 0,5 por 100 frente a las monedas de Taiwán y de Tailandia.

En Londres, Snow reiteró que la política del dólar fuerte de la Administración norteamericana seguía siendo del

todo válida, pero que no se intervendría en el mercado de cambios para sostener al dólar.

Con un dólar a la baja frente a numerosas divisas, los directivos del Banco Central Europeo quitaron importancia al peligro que pueda suponer la debilidad del dólar para la recuperación de la eurozona, activada por las exportaciones. Nicholas Ganganas, miembro de la junta de gobierno del Banco Central Europeo y gobernador del Banco Central de Grecia, se ha expresado en los siguientes términos: "El crecimiento debido a la exportación depende principalmente de las condiciones de la demanda en el extranjero, y éstas son todavía favorables".

Otros han insistido en términos parecidos diciendo que el hecho de que muchas monedas suban frente al dólar hace que el reajuste no sea tan difícil como podía haber sido el caso si el euro se mostrara fuerte frente a todas las otras divisas.

¿Sube los tipos el BCE?

(Thomas Sims, en The Wall Street Journal Europe de 28/10)

Se espera que el Banco Central Europeo haga saber esta semana que se está inclinando hacia una subida de los tipos de interés, medida que podría fortalecer todavía más al euro frente al débil dólar.

La decisión, que no sería más que una clarificación de confusos mensajes anteriores, mostraría que las autoridades monetarias europeas están más preocupadas por el riesgo de una inflación alimentada por los altos precios del crudo que por la moderación del euro o la defensa del débil crecimiento de la zona de 12 países, segunda economía mundial.

Aunque no se cree que el incremento de los tipos vaya a ser inminente, el mero hecho de señalar una dirección hacia una política monetaria más estricta podría frenar todavía más el ya débil crecimiento europeo.

Críticos del BCE han subrayado que sería un mal negocio subir los tipos en un momento de demanda débil. En parecido sentido se ha manifestado el Fondo Monetario Internacional.

[...]

La falta de vigor de la economía europea

(G. Thomas Sims, en The Wall Street Journal de 2/12)

Los esfuerzos de Europa para alcanzar a Estados Unidos y llegar a ser la economía más competitiva están resultando insuficientes a juicio de expertos familiarizados con la cuestión que conocen el informe encargado por la Comisión.

El informe, que ha de ser presentado al órgano ejecutivo de la UE mañana y ser discutido por la cumbre de jefes de gobierno a fines de la semana, llega en un momento difícil para la Unión, dada la crisis que está viviendo su principal órgano ejecutivo.

El exprimer ministro holandés Wim Kok, designado el pasado marzo para la realización de un estudio de mitad de camino del tan celebrado objetivo de

superar la competitividad de Estados Unidos en 2010, pedirá sin duda más energía y acción, toda vez que “se está terminando el tiempo” de que dispone para recortar las diferencias que separan aún Europa de Norteamérica y de Asia. “Lo que está en juego es nada menos que la futura prosperidad de Europa”, dirá en informe.

[...]

Sistema Financiero y Realidad Empresarial

LA FINANCIACIÓN DEL MERCADO DE LA VIVIENDA: EL PAPEL DE LAS CAJAS DE AHORROS

Santiago Carbó Valverde (*)
José M. Liñares Zegarra (**)

1. INTRODUCCIÓN

El persistente crecimiento del precio de la vivienda ha suscitado un intenso debate debido a las consecuencias que puede acarrear para las empresas constructoras, economías domésticas y entidades financieras. En un contexto caracterizado por reducidos tipos de interés y diversas tensiones en la oferta y la demanda, la financiación del mercado de la vivienda supone un aspecto fundamental de análisis, del que pueden desprenderse lecciones respecto a algunos de los riesgos latentes en el mercado. Por el lado de la demanda, el crédito hipotecario ha registrado elevadas tasas de crecimiento en los últimos años —con una intensa competencia entre las entidades financieras para aumentar su cuota de mercado— propiciando un notable incremento en las necesidades de liquidez que deben afrontar las distintas entidades bancarias para desarrollar este proceso de financiación. En él, es importante destacar el papel jugado por las cajas de ahorros, no sólo por la magnitud de los créditos concedidos y la gestión del riesgo de los mismos, sino también por su compromiso para facilitar el acceso a la vivienda de los hogares con menos recursos —materializado en la gestión de los distintos planes de vivienda— a fin de evitar o disminuir la exclusión financiera y social de las familias. Por el lado de la oferta, las instituciones financieras han incrementado de forma notable los créditos a las empresas del sector de la construcción y, en particular, a la actividad inmobiliaria. Si bien en este segmento de negocio la morosidad se

ha mantenido igualmente en niveles reducidos, pueden existir tantos o más riesgos latentes que en el segmento del crédito hipotecario. En este sentido, resulta conveniente que la financiación de la vivienda se gestione eficientemente reduciendo las tensiones y riesgos inherentes a este sector.

Por todo ello, y dada la importancia del crédito en el mercado de vivienda, este artículo adopta un análisis global desde una doble perspectiva, tanto desde el punto de vista de la demanda (crédito hipotecario para adquisición de vivienda), como de la oferta (crédito al sector de la construcción e inmobiliario), tratando de señalar las principales tendencias y riesgos asociados a estos procesos, y destacando el papel desempeñado por las cajas de ahorros en estos mercados. De este modo, en el apartado 2 se analiza la evolución del crédito hipotecario y la participación de las cajas de ahorros en este mercado. En el apartado 3 se estudia el recurso a la titulización como alternativa de las entidades bancarias para la obtención de liquidez. La financiación del sector de la construcción se recoge en el apartado 4. Finalmente, el apartado 5 incluye algunas de las principales conclusiones del artículo.

2. EL CRÉDITO HIPOTECARIO: EL PAPEL DE LAS CAJAS DE AHORROS

El crédito hipotecario ha registrado en los últimos años un fuerte crecimiento, auspiciado por

diversos factores, entre los que destacan niveles de tipos de interés reducidos respecto a épocas precedentes, el crecimiento de la renta y del empleo y unas expectativas económicas bastante favorables. En el cuadro 1 se muestra la evolución del saldo vivo del crédito hipotecario entre 1988 y 2004, así como la distribución entre las principales entidades financieras de este tipo de financiación, incluyendo los establecimientos financieros de crédito (EFC). En primer lugar, se constata una considerable expansión del mismo, pasando de 38.790 millones de euros en 1987 a 505.481 millones en 2004. El ritmo de crecimiento es particularmente intenso en los últimos años, en los que el precio de la vivienda ha experimentado su mayor repunte. En particular, la actividad crediticia hipotecaria ha aumentado un 134,1 por 100 en términos netos entre 1999 y 2003. Por tipos de entidades, las cajas de ahorros —con una clara vocación hacia la banca minorista— ocupan un lugar destacado, aumentando su cuota de mercado del 49,61 por 100 en 1988 al 53,29 por 100 del crédito hipotecario concedido en 2004 (1). De este modo, se constata que las cajas son los intermediarios financieros más activos en el mercado hipotecario. En contraste, la banca privada, ha visto reducida su cuota del 41,49

por 100 al 39,81 por 100, mientras que las cooperativas de crédito registran un importante progreso en la captación de crédito hipotecario (del 1,89 al 5,79 por 100).

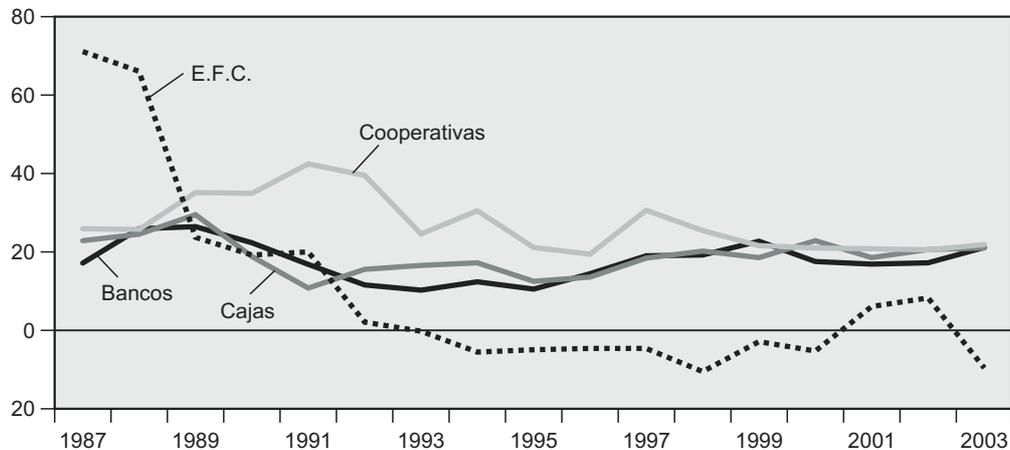
El gráfico 1 muestra las tasas de crecimiento interanual del crédito hipotecario en España. Si bien estas tasas presentan un comportamiento irregular a lo largo del período considerado, las variaciones fueron siempre superiores a los dos dígitos para las entidades de depósito, mientras que presentaron una tendencia decreciente, e incluso negativa, en el caso de los establecimientos financieros de crédito. Es importante destacar dos aspectos. En primer lugar, que las tasas de variación interanual más elevadas a lo largo del período de estudio corresponden tanto a las cooperativas de crédito como a las cajas de ahorros. En segundo lugar, se constata la presencia de una elevada correlación en el ritmo de crecimiento de los créditos concedidos entre los bancos y las cajas. Se puede observar una continua aceleración en la concesión de crédito hipotecario para el conjunto de las entidades de depósito —con tasas medias superiores al 20 por 100— tanto al inicio, como al final del período que, sin embargo, presentan características muy distin-

CUADRO 1
CRÉDITO HIPOTECARIO: EVOLUCIÓN Y DISTRIBUCIÓN INSTITUCIONAL (1988-2004)
Saldos vivos en balance. Millones de euros y porcentaje

PERÍODO	TOTAL	ENTIDADES DE DEPÓSITO							EFC	
		Total	Bancos	Porcentaje	Cajas	Porcentaje	Cooperativas	Porcentaje	Porcentaje	
1988	38.790	36.072	16.093	41,49	19.245	49,61	734	1,89	2.718	7,01
1989	49.609	46.246	20.338	41,00	24.917	50,23	992	2,00	3.363	6,78
1990	59.826	55.818	24.870	41,57	29.611	49,50	1.338	2,24	4.008	6,70
1991	68.571	63.761	29.037	42,35	32.818	47,86	1.906	2,78	4.811	7,02
1992	77.880	72.970	32.401	41,60	37.911	48,68	2.658	3,41	4.910	6,30
1993	88.128	83.229	35.715	40,53	44.202	50,16	3.313	3,76	4.898	5,56
1994	100.896	96.268	40.154	39,80	51.791	51,33	4.324	4,29	4.628	4,59
1995	112.287	107.888	44.376	39,52	58.274	51,90	5.237	4,66	4.399	3,92
1996	127.418	123.223	50.784	39,86	66.184	51,94	6.255	4,91	4.195	3,29
1997	150.990	146.987	60.429	40,02	78.387	51,92	8.171	5,41	4.004	2,65
1998	180.069	176.487	72.018	39,99	94.223	52,33	10.246	5,69	3.582	1,99
1999	215.922	212.445	88.357	40,92	111.629	51,70	12.458	5,77	3.478	1,61
2000	259.357	256.065	103.832	40,03	137.159	52,88	15.074	5,81	3.292	1,27
2001	305.638	302.145	121.343	39,70	162.599	53,20	18.203	5,96	3.493	1,14
2002	363.910	360.128	142.156	39,06	196.033	53,87	21.939	6,03	3.782	1,04
2003	442.138	436.896	176.050	39,82	234.516	53,04	24.331	5,50	5.241	1,19
2004 (*).....	505.481	499.886	201.246	39,81	269.354	53,29	29.286	5,79	5.595	1,11

(*) Datos relativos a agosto de 2004.
Fuente: Asociación Hipotecaria Española.

GRÁFICO 1
TASAS DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL CRÉDITO HIPOTECARIO EN ESPAÑA



Fuente: Asociación Hipotecaria Española.

tas. Así, a finales de la década de 1980 los hogares españoles incrementaron su endeudamiento hipotecario en un entorno de elevados tipos de interés y "excesivas" expectativas de renta, lo que propició una elevación sustancial de la morosidad. Por el contrario, la expansión del crédito hipotecario a finales de la década de 1990 se produjo en un contexto de tipos de interés significativamente más reducidos y con la morosidad en mínimos históricos. En este sentido, a priori, parecen existir menos riesgos en la concesión de crédito hipotecario que

en épocas precedentes, al menos desde la perspectiva de los intermediarios financieros.

En el cuadro 2 se analiza la evolución del crédito hipotecario entre 1995 y 2004, atendiendo a su finalidad. El principal destino es la adquisición de la vivienda, que supone aproximadamente un 70 por 100 del total, en términos medios, a lo largo del horizonte temporal considerado. Distinguiendo entre el tipo de vivienda financiada, existe una creciente orientación hacia la financiación de vivien-

CUADRO 2
SALDOS VIVOS DEL CRÉDITO HIPOTECARIO POR FINALIDADES (1995-2004)
Millones de euros

PERÍODO	CRÉDITO HIPOTECARIO TOTAL	ADQUISICIÓN DE VIVIENDA (INCLUYE REHABILITACIÓN)		FINANCIACIÓN PRIVILEGIADA		VIVIENDA LIBRE		RESTO	
		Porcentaje	Porcentaje	Porcentaje	Porcentaje	Porcentaje	Porcentaje		
1995	107.929	72.986	67,62	17.712	24,27	55.273	75,73	34.943	32,38
1996	123.437	85.585	69,33	20.333	23,76	65.252	76,24	37.851	30,66
1997	146.472	106.166	72,48	20.978	19,76	85.188	80,24	40.306	27,52
1998	173.959	123.244	70,85	21.740	17,64	101.504	82,36	50.715	29,15
1999	209.582	145.171	69,27	21.964	15,13	123.207	84,87	64.411	30,73
2000	250.767	176.639	70,44	21.418	12,13	155.221	87,87	74.128	29,56
2001	297.192	205.774	69,24	20.503	9,96	185.271	90,04	91.419	30,76
2002	354.294	239.219	67,52	19.836	8,29	219.383	91,71	115.075	32,48
2003	430.900	275.940	64,04	19.399	7,03	256.541	92,97	154.960	35,96
2004 (*).....	493.400	301.519	61,11	21.692	7,19	279.827	92,81	191.881	38,89

(*) Datos a junio de 2004.

Fuente: Asociación Hipotecaria Española.

da libre. En contraste, se observa una pronunciada reducción del peso de la financiación privilegiada, en consonancia con la menor intensidad con la que se han manifestado los planes de vivienda articulados durante el período analizado.

Es importante destacar, que las cajas de ahorros han jugado un papel esencial, gestionando, en promedio, el 65 por 100 de la financiación privilegiada dentro de los planes de vivienda. En consonancia a esto, las entidades han realizado una intensa labor en materia de inclusión financiera —en un contexto en el que el esfuerzo financiero de las familias ha crecido considerablemente—; este hecho se pone de manifiesto en el gráfico 2, en el que se observa que a lo largo del período 1996-2003, las cajas de ahorros han concedido hipotecas en las que el importe medio de las mismas —considerando fincas urbanas—, se sitúa, en términos medios, en torno al 88 por 100 del importe medio de su principal competidor, la banca privada.

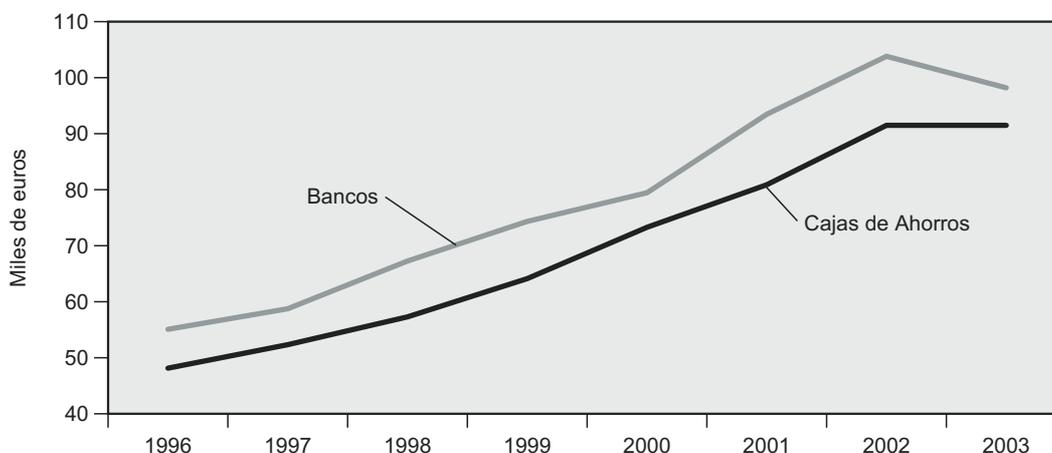
Teniendo en cuenta la expansión del crédito hipotecario en España, y el papel que las entidades bancarias desempeñan en el mismo como canalizadores de recursos, resulta conveniente analizar la evolución de la morosidad como indicador de riesgo de crédito. El cuadro 3 muestra el porcentaje de créditos dudosos respecto al total de crédito hipotecario entre 1998 y 2004, distinguiendo por tipos de entidades financieras. Tanto el nivel como la variación neta de esta ratio indican una mejora significativa de la morosidad en

este período en el que, como se señaló anteriormente, se produce de forma especialmente intensa la expansión del crédito hipotecario. El porcentaje de dudosa promedio se ha reducido en el sistema en su conjunto del 1,39 al 0,45 por 100 entre 1998 y 2004. En estos años, la reducción neta (como diferencia porcentual) más importante se ha producido en las cooperativas de crédito (-1,31) y las cajas de ahorros (-0,99), mientras que en los bancos es algo menos intensa (-0,88), aunque cabe destacar que estos continúan manteniendo los menores niveles de morosidad en 2004 (0,31 frente al 0,47 por 100 de las cajas y el 1,91 por 100 de las cooperativas de crédito).

3. LAS NECESIDADES DE LIQUIDEZ: EL RECURSO A LA TITULIZACIÓN

Es posible que los mayores riesgos en la concesión de crédito hipotecario se encuentren en el propio mecanismo de obtención de liquidez para la concesión de estos créditos por parte de las entidades. En particular, dado que los ritmos de captación de nuevos depósitos han disminuido en los últimos años de forma sensible —merced, entre otros factores, a la expansión de instrumentos de ahorro alternativos como los fondos de inversión— las entidades financieras han debido incrementar su recurso a otras fuentes de liquidez. En este sentido, el mercado interbancario español se ha revelado insuficiente como fuente de liquidez. Sin embargo, las cajas de ahorros han podido afrontar

GRÁFICO 2
IMPORTE MEDIO HIPOTECA FINCA URBANA (1996-2003)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

CUADRO 3
PORCENTAJE DE DUDOSIDAD EN EL CRÉDITO HIPOTECARIO (1998-2004)
Porcentaje

PERÍODO	TOTAL	ENTIDADES DE DEPÓSITO				EFC
		Total	Bancos	Cajas	Cooperativas	
1998	1,39	1,297	1,191	1,455	2,139	1,445
1999	0,87	0,827	0,684	0,993	1,008	1,092
2000	0,67	0,661	0,523	0,733	0,912	1,082
2001	0,62	0,614	0,512	0,632	1,104	1,245
2002	0,59	0,580	0,475	0,592	1,123	1,188
2003	0,48	0,471	0,377	0,486	0,952	1,598
2004 (*).....	0,45	0,428	0,309	0,469	0,830	1,915

(*) Datos a junio de 2004.

Fuente: Asociación Hipotecaria Española.

tar mejor esta situación que los bancos comerciales debido a sus ventajas en la captación de pasivos. Del mismo modo, las cesiones de activos no parecen ser una alternativa tan atractiva como en épocas precedentes, dado su valor como colateral. Por todo ello, el principal recurso alternativo lo han constituido los mercados de capitales y, sobre todo, la titulización de activos. En lo que respecta a la titulización, el riesgo no se encuentra tanto en la liquidez, profundidad o volatilidad de los mercados donde se negocian estos activos, como en su elevado coste relativo respecto a otras fuentes

de liquidez. En cualquier caso, el dinamismo de la titulización hipotecaria como mecanismo generador de liquidez a corto plazo ha propiciado un intenso desarrollo de la misma en los últimos años en España.

En el cuadro 4 se muestra la evolución y composición —por grupos institucionales— de los activos hipotecarios titulizados entre 1992 y 2004. El crecimiento de estos instrumentos de financiación ha sido espectacular, multiplicándose por más de 221,4 durante este período y alcanzando los 48.280

CUADRO 4
ACTIVOS HIPOTECARIOS TITULIZADOS: EVOLUCIÓN Y DISTRIBUCIÓN INSTITUCIONAL
Millones de euros y porcentajes

PERÍODO	TOTAL	ENTIDADES DE DEPÓSITO							EFC	
		Total	Bancos	Porcentaje	Cajas	Porcentaje	Cooperativas	Porcentaje	Porcentaje	
1992	218	55	30	13,76	25	11,47	—	—	163	74,77
1993	328	145	88	26,83	58	17,68	—	—	183	55,79
1994	732	164	60	8,20	104	14,21	—	—	568	77,60
1995	1.236	415	321	25,97	94	7,61	—	—	822	66,50
1996	1.144	426	355	31,03	71	6,21	—	—	718	62,76
1997	1.844	682	629	34,11	53	2,87	—	—	1.162	63,02
1998	5.025	3.564	2.668	53,09	896	17,83	—	—	1.461	29,07
1999	9.359	8.288	4.021	42,96	4.077	43,56	191	2,04	1.072	11,45
2000	11.020	9.689	4.434	40,24	4.912	44,57	343	3,11	1.335	12,11
2001	15.139	13.612	5.570	36,79	7.530	49,74	512	3,38	1.527	10,09
2002	22.719	20.917	8.700	38,29	10.883	47,90	1.333	5,87	1.802	7,93
2003	36.976	34.418	13.178	35,64	18.272	49,42	2.967	8,02	2.558	6,92
2004 (*).....	48.280	45.319	18.122	37,54	22.437	46,47	4.759	9,86	2.962	6,14

(*) Datos a agosto de 2004.

Fuente: Asociación Hipotecaria Española.

millones de euros en 2004. En este sentido, las cajas de ahorros (con un 46,47 por 100 del total de activos hipotecarios titulizados) registraron el mayor crecimiento neto, multiplicándose el conjunto de activos titulizados entre 1992 y 2004 por 897,5.

En cuanto a la relación entre crédito hipotecario concedido y posibilidades de financiación del mismo, el porcentaje de crédito hipotecario financiado con títulos hipotecarios (cuadro 5) es una buena aproximación de las tensiones de liquidez a las que se están enfrentando las entidades de depósito a la hora de generar nuevos créditos. Del análisis del período 1988-2004 se desprende que, tras un período de continua reducción en el recurso a la titulización, se ha hecho progresivamente más intensa la dependencia sobre los títulos hipotecarios para generar liquidez. Esta dependencia es, asimismo, más marcada en el caso de los bancos que en las cajas de ahorros. De este modo, aunque los activos hipotecarios sean mayores en las cajas de ahorros en términos absolutos, el porcentaje de crédito financiado con titulización en estas últimas ha pasado del 6,4 por 100 en 1999 al 8,2 por 100 en 2004, mientras que en la banca privada, esta transición es del 6,4 al 17,9 por 100.

Este análisis nos lleva a la siguiente pregunta: ¿Hasta qué punto el recurso a la titulización representa un mayor coste financiero para las entidades bancarias? Para aproximarnos a este coste, resulta útil analizar los principales índices de refe-

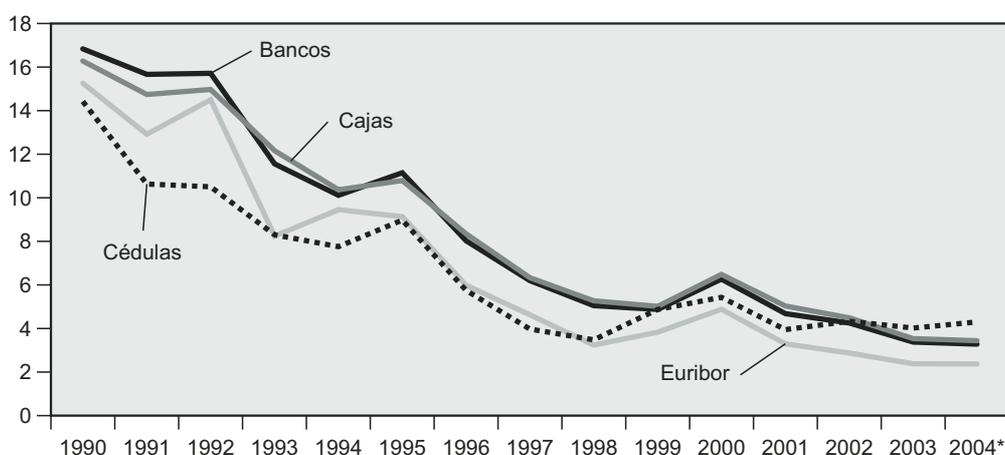
CUADRO 5
PORCENTAJE DEL CRÉDITO HIPOTECARIO DE LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO FINANCIADO CON TÍTULOS HIPOTECARIOS

Porcentaje				
PERÍODO	TOTAL	BANCOS	CAJAS	COOPERATIVAS
1988.....	—	—	13,7	—
1989.....	—	—	7,6	—
1990.....	—	—	4,8	13,7
1991.....	—	—	5,5	6,4
1992.....	7,9	10,8	5,5	4,3
1993.....	9,6	13,8	6,3	2,1
1994.....	8,2	12,0	5,3	1,7
1995.....	8,1	10,1	6,7	0,8
1996.....	6,6	8,1	6,5	0,4
1997.....	5,6	5,6	6,4	—
1998.....	5,2	4,2	6,6	—
1999.....	5,9	6,4	6,4	—
2000.....	4,9	6,5	4,4	—
2001.....	4,8	4,9	5,4	—
2002.....	7,1	9,2	6,7	—
2003.....	9,9	13,9	8,5	—
2004 (*).....	11,5	17,9	8,2	—

(*) Datos relativos a agosto de 2004.
Fuente: Asociación Hipotecaria Española.

rencia de los tipos de interés hipotecarios. En el gráfico 3 se muestran los índices de referencia hipotecarios de banca privada y cajas de ahorros, junto con la evolución del Euribor (Mibor hasta 1999) y del índice de referencia de las cédulas

GRÁFICO 3
ÍNDICES DE REFERENCIA DEL MERCADO HIPOTECARIO (1990-2004)



(*) Datos a septiembre de 2004.
Fuente: Banco de España y Asociación Hipotecaria Española.

hipotecarias. Al menos tres conclusiones pueden deducirse de este gráfico. En primer lugar, se observa una sensible disminución de los tipos de interés a lo largo del tiempo, con ligeros repuntes en los años 1992, 1995 y 2000. Por otro lado, los diferenciales de tipos entre banca privada y cajas son muy reducidos y el diferencial de tipos de interés de ambas entidades respecto al Euribor se mantiene a lo largo del tiempo. En tercer lugar, se aprecia una continua reducción del spread entre los índices de referencia de las entidades de depósito y el de las cédulas hipotecarias a lo largo del tiempo. Esta situación evidencia los mayores costes asociados a la titulación hipotecaria respecto a otras fuentes de financiación. En cualquier caso, si bien los intermediarios bancarios españoles han gestionado sus recursos de liquidez de forma eficaz para atender la demanda de crédito, es posible que, en ausencia de otras alternativas de liquidez, y manteniendo constante la demanda de financiación hipotecaria en los niveles actuales, puedan tener ciertos problemas a medio plazo para atender esta demanda y deban endurecer su política crediticia.

4. LA FINANCIACIÓN DE LA ACTIVIDAD INMOBILIARIA: LA PERSPECTIVA DE LA OFERTA

Junto con la financiación hipotecaria —por el lado de la demanda— la financiación crediticia al sector de la construcción y, en particular, a la actividad inmobiliaria, proporciona algunas ideas. Para entender la evolución de los precios de la vivienda por un lado, y las tensiones existentes en este mercado en los últimos años, en esta sección se presentan algunos datos —a pesar de la escasez de información disponible en comparación con la financiación hipotecaria— que pueden ilustrar su relevancia, dentro de las distintas formas de financiación que realizan las entidades financieras, y que muchas veces no es tenida en cuenta, puesto que no se le asigna la importancia que debiera, aunque las cifras nos indiquen lo contrario.

En el cuadro 6 se relacionan los saldos vivos del crédito destinado a actividades de construcción entre 1988 y 2004. En torno al 96 por 100 de este crédito se encuentra distribuido entre las enti-

CUADRO 6
CRÉDITO DESTINADO A LAS ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN.
EVOLUCIÓN Y DISTRIBUCIÓN INSTITUCIONAL (1988-2004)
Saldos vivos. Millones de euros

PERÍODO	TOTAL	ENTIDADES DE DEPÓSITO							EFC	
		Total	Bancos	Porcentaje	Cajas	Porcentaje	Cooperativas	Porcentaje		Porcentaje
1988	10.252	10.252	6.323	61,68	3.929	38,32	—	—	—	—
1989	13.687	13.687	7.969	58,22	5.718	41,78	—	—	—	—
1990	16.993	16.993	9.715	57,17	7.278	42,83	—	—	—	—
1991	20.942	20.942	12.030	57,44	8.911	42,55	—	—	—	—
1992	26.800	25.357	13.661	50,97	11.311	42,21	385	1,44	1.443	5,38
1993	24.019	23.662	11.172	46,51	12.038	50,12	451	1,88	358	1,49
1994	22.391	21.975	9.826	43,88	11.635	51,96	515	2,30	415	1,85
1995	22.900	22.416	10.250	44,76	11.598	50,65	568	2,48	483	2,11
1996	24.050	23.114	10.955	45,55	11.543	48,00	615	2,56	937	3,90
1997	24.888	23.946	11.847	47,60	11.217	45,07	883	3,55	942	3,78
1998	28.829	27.725	14.581	50,58	12.091	41,94	1.053	3,65	1.103	3,83
1999	34.511	33.218	17.156	49,71	14.745	42,73	1.317	3,82	1.294	3,75
2000	41.965	40.229	20.216	48,17	18.307	43,62	1.706	4,07	1.735	4,13
2001	45.806	43.635	20.174	44,04	21.282	46,46	2.178	4,75	2.171	4,74
2002	56.565	53.868	24.629	43,54	26.822	47,42	2.417	4,27	2.697	4,77
2003	65.247	62.463	27.733	42,50	31.921	48,92	2.808	4,30	2.784	4,27
2004 (*).....	71.799	69.284	31.218	43,48	34.888	48,59	3.178	4,43	2.515	3,50

(*) Datos a junio de 2004.

Fuente: Asociación Hipotecaria Española.

CUADRO 7
CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN POR FINALIDADES (1992-2004)
Millones de euros y porcentajes

	CRÉDITO PARA FINANCIACIÓN DE EDIFICIOS Y OBRAS SINGULARES (1)		CRÉDITO PARA FINANCIACIÓN DE OBRAS PÚBLICAS (2)		CRÉDITO PARA FINANCIACIÓN DE INSTALACIÓN Y ACABADO DE EDIFICIOS Y OBRAS (3)		CRÉDITO PARA FINANCIACIÓN DE PREPARACIÓN DE OBRAS (4)		OTROS (SIN CLASIFICAR) (5)		CRÉDITO PARA FINANCIACIÓN DE CONSTRUCCIÓN (6) = (1) + (2) + (3) + (4) + (5)
		Porcentaje		Porcentaje		Porcentaje		Porcentaje		Porcentaje	
1992.....	19.230	65,85	1.330	4,55	1.993	6,82	2.805	9,60	3.845	13,17	29.202
1993.....	15.337	61,47	1.446	5,80	2.326	9,32	4.556	18,26	1.286	5,15	24.952
1994.....	14.001	60,52	1.394	6,02	2.210	9,55	4.436	19,17	1.095	4,73	23.137
1995.....	14.154	59,94	1.781	7,54	2.615	11,07	3.911	16,56	1.154	4,89	23.615
1996.....	14.902	61,41	1.881	7,75	2.675	11,02	3.818	15,73	992	4,09	24.267
1997.....	15.469	62,62	1.790	7,25	2.969	12,02	3.532	14,30	942	3,81	24.701
1998.....	18.972	64,82	2.259	7,72	3.436	11,74	3.500	11,96	1.102	3,77	29.270
1999.....	23.312	66,39	2.785	7,93	4.205	11,98	3.517	10,02	1.293	3,68	35.112
2000.....	29.612	69,47	3.338	7,83	4.261	10,00	3.681	8,64	1.735	4,07	42.627
2001.....	33.123	71,37	3.469	7,47	4.520	9,74	3.128	6,74	2.171	4,68	46.412
2002.....	41.068	71,58	4.368	7,61	5.891	10,27	3.352	5,84	2.697	4,70	57.376
2003.....	46.299	70,38	5.352	8,14	7.532	11,45	3.816	5,80	2.784	4,23	65.784
2004 (*)....	52.560	72,63	4.563	6,31	8.340	11,53	4.384	6,06	2.515	3,48	72.362

(*) Datos a junio de 2004.
Fuente: Banco de España.

dades de depósito. Mientras, que entre los analistas, parece causar cierta alarma el hecho de que el crédito hipotecario haya crecido un 350,2 por 100 desde 1995 a 2004 en términos netos, no parece causar tanto revuelo el que el crédito destinado a actividades de construcción haya aumentado un 213,5 por 100 en el mismo período. Esto pone de manifiesto que gran parte del crecimiento del mercado de la vivienda se encuentra condicionado por la financiación de la oferta. Por tipos de entidades, resulta destacable la sustancial ganancia de cuota de mercado de las cajas de ahorros frente a la banca privada. De este modo, si en 1988 las cajas agrupaban el 38,32 por 100 de los créditos al sector de la construcción (la banca privada el 61,68), en 2004 este porcentaje ha pasado al 48,59 por 100 (siendo en la banca privada del 43,48 por 100).

Al analizar el crédito al sector de la construcción resulta de interés, asimismo, analizar los destinos de esta financiación. En el cuadro 7 se ofrece una desagregación del crédito a la construcción gestionado por las entidades financieras, para el período 1992-2004. Del total del crédito para la financiación de la construcción, el porcentaje

que representan las obras y edificios singulares — como principal componente de este crédito — ha pasado del 65,85 por 100 en 1992 al 72,63 por 100 en 2004. Del mismo modo, y aún representando un porcentaje significativamente más reducido, el crédito para financiación de obras de carácter público ha aumentado del 4,55 al 6,31 por 100 en el mismo período. Por último, mientras que también se ha incrementado el porcentaje de crédito destinado a la financiación y acabado de obras (del 6,82 al 11,53 por 100), ha disminuido el destinado a la preparación de estas obras (del 9,60 al 6,06 por 100), lo que proporciona una idea aproximada de la regeneración de necesidades adicionales de crédito a lo largo del ciclo de la construcción.

Junto con el crédito destinado a la construcción, conviene analizar, asimismo, el crédito concedido a actividades inmobiliarias (incluyendo la promoción, gestión y compraventa de estos activos). Dada la espectacular expansión de este tipo de actividades empresariales en España, no es menos llamativa la evolución de su financiación. Según los datos recogidos en el cuadro 8 — referidos a la evolución de los saldos vivos del crédito destinado a

CUADRO 8
**CRÉDITO DESTINADO A ACTIVIDADES INMOBILIARIAS.
 EVOLUCIÓN Y DISTRIBUCIÓN INSTITUCIONAL (1988-2004)**
 Saldos vivos. Millones de euros y porcentajes

PERÍODO	TOTAL	ENTIDADES DE DEPÓSITO							EFC	
		Total	Bancos	Porcentaje	Cajas	Porcentaje	Cooperativas	Porcentaje		Porcentaje
1988	3.639	3.639	2.161	59,38	1.478	40,62	—	—	—	—
1989	5.053	5.053	2.515	49,77	2.538	50,23	—	—	—	—
1990	7.058	7.058	3.626	51,37	3.432	48,63	—	—	—	—
1991	8.461	8.461	4.910	58,03	3.551	41,97	—	—	—	—
1992	8.907	8.907	4.959	55,68	3.870	43,45	78	0,88	—	—
1993	12.118	11.086	6.501	53,65	4.474	36,92	111	0,92	1.032	8,52
1994	11.472	10.672	5.826	50,78	4.729	41,22	117	1,02	800	6,97
1995	12.740	12.222	6.968	54,69	5.107	40,09	146	1,15	518	4,07
1996	14.854	13.909	7.826	52,69	5.918	39,84	165	1,11	944	6,36
1997	16.634	15.876	9.175	55,16	6.431	38,66	271	1,63	758	4,56
1998	18.815	18.100	9.206	48,93	8.504	45,20	389	2,07	715	3,80
1999	24.590	23.893	11.421	46,45	12.219	49,69	252	1,02	697	2,83
2000	33.482	32.555	14.082	42,06	17.938	53,58	535	1,60	927	2,77
2001	41.763	40.624	18.974	45,43	20.825	49,86	825	1,98	1.139	2,73
2002	53.146	51.787	24.597	46,28	25.904	48,74	1.286	2,42	1.359	2,56
2003	77.896	76.598	36.671	47,08	38.132	48,95	1.794	2,30	1.298	1,67
2004 (*).....	94.859	93.216	43.724	46,09	47.147	49,70	2.346	2,47	1.642	1,73

(*) Datos a Junio de 2004.

Fuente: Asociación Hipotecaria Española.

actividades inmobiliarias entre 1988 y 2004—, resulta destacable que, mientras que el crédito hipotecario se había multiplicado por más de 13 en este período, el crédito destinado al negocio inmobiliario lo ha hecho por 28,6 aproximadamente. Asimismo, solamente desde 1995 hasta 2004, este crédito ha aumentado en un 644,5 por 100 (mientras que el crecimiento del crédito hipotecario en este período era del 350,2 por 100). El espectacular crecimiento del crédito a actividades inmobiliarias se explica, en gran medida, por las necesidades financieras inherentes a una mayor promoción de la vivienda (2).

En cuanto a la distribución por tipos de entidades, de nuevo las cajas de ahorros lideran la concesión de créditos, pasando sus cuotas de mercado del 40,62 por 100 en 1988 (59,38 por 100 en la banca privada) al 49,7 por 100 en 2004 (46,09 por 100 en la banca privada). Esta característica pone de relieve la importancia de las cajas en la financiación crediticia no sólo de naturaleza hipotecaria, sino también inmobiliaria por el lado de la oferta.

5. CONCLUSIONES

La rápida escalada de los precios de la vivienda en los últimos años ha suscitado un debate en torno a la sostenibilidad y posible evolución futura de los mismos. Es comúnmente aceptada la idea de que este fenómeno no responde a un único factor. En este sentido, este artículo presta especial atención a la vinculación con la financiación de la vivienda. En particular, las entidades de depósito desempeñan un papel fundamental en esta financiación, ya que han dotado de dinamismo al mercado hipotecario —con tasas de crecimiento interanual del crédito hipotecario en torno al 20 por 100—, todo ello con una adecuada gestión del riesgo, que ha permitido alcanzar unos reducidos niveles de dudosa de los créditos concedidos. Es conveniente hacer hincapié, en este contexto, de los posibles efectos que podría tener un cambio en la tendencia de los tipos de interés dadas las tensiones de liquidez existentes en el mercado hipotecario español. La concesión de los créditos hipotecarios —principalmente por parte de las cajas de ahorro— ha contribuido a reducir la exclusión financiera de las fami-

lias, concediendo hipotecas con un menor importe medio en comparación a los bancos. Por otro lado, la disminución en el ritmo de captación de los depósitos —en mayor medida en los bancos que en las cajas de ahorros—, y la necesidad de recurrir a otras fuentes alternativas de liquidez, han obligado a las entidades financieras a hacer uso de manera creciente del recurso a la titulización de activos. En este panorama las cajas de ahorros mantienen en términos absolutos mayores activos hipotecarios que los bancos; sin embargo, son los bancos los que presentan una mayor dependencia de la titulización como porcentaje de sus créditos. Si bien esta alternativa resulta atractiva por el dinamismo con que puede dotar a la cartera crediticia, resulta una opción significativamente más cara que el mercado interbancario, los depósitos o las cesiones de deuda. En este sentido, una de las claves para el futuro es la búsqueda de soluciones que garanticen la necesaria obtención de recursos de liquidez. Con soluciones de liquidez, el mercado hipotecario contribuirá a que el mercado de la vivienda sea más estable. Por el contrario, si no se encuentra la liquidez necesaria, se puede generar un proceso de endurecimiento y restricciones en la concesión de hipotecas.

NOTAS

() Universidad de Granada y FUNCAS.

(**) FUNCAS.

(1) En primer lugar, el 97 por 100 de estos saldos vivos a 2003 es a tipo variable, lo que supone una elevada exposición al riesgo ante un cambio de escenario en los tipos de interés. Por otro lado, el plazo medio de amortización es de 20 años (en 1995 este promedio era 12), lo que implica una mayor difusión temporal de los riesgos, si bien supone, asimismo, una mayor incertidumbre respecto a la carga financiera y endeudamiento futuro que han de soportar las economías domésticas.

(2) No se puede olvidar que una gran parte de las sociedades creadas en este entorno mantienen objetivos de naturaleza fundamentalmente especulativa. Así parecen apuntar algunos datos proporcionados por el INE en el Directorio Central de Empresas (DIRCE) actualizados a 1 de enero de 2004 que resultan ilustrativos al respecto de las características de las empresas inmobiliarias. En España se encuentran registradas 121.295 empresas relacionadas con actividades inmobiliarias. El 51,8 por 100 de estas empresas no cuentan con ningún asalariado, mientras que este porcentaje sube al 86,7 por 100 si se suman aquéllas que cuentan con uno o dos asalariados. Si bien el ritmo de crecimiento de estas empresas es elevado, la mayor parte de las mismas se forma con carácter temporal, para un período de actividad reducido. De este modo, alrededor de un 10 por 100 de estas sociedades causa baja cada año, si bien su número ha venido creciendo del orden del 15-20 por 100 en los últimos años.

TENDENCIAS EN EL ENDEUDAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO AUTONÓMICO

Iker Goikoetxea Bilbao
Johanna Prieto González (*)

1. INTRODUCCIÓN

Tradicionalmente la evolución del endeudamiento de las Administraciones Territoriales españolas ha estado limitada, en virtud de lo dispuesto en la Ley Orgánica de Financiación de Comunidades Autónomas y en la Ley Reguladora de las Haciendas Locales por la aplicación de la "regla de oro", por la cual los recursos del endeudamiento sólo pueden destinarse a financiar inversiones, salvo en el corto plazo que puede cubrir desfases de tesorería, y por las ratios legales establecidos en dichas leyes. Junto a esto, el objetivo de convergencia y estabilidad acordado por los estados miembros de la Unión Europea, según el cual se limita la utilización del déficit público como instrumento de política monetaria, supone también una limitación al endeudamiento de las Administraciones Territoriales pues, al carecer éstas de capacidad monetaria, el déficit habrá de ser financiado con el recurso al endeudamiento.

En este sentido, en los últimos años, con la Ley General de Estabilidad Presupuestaria se han establecido, para el conjunto de Administraciones Públicas españolas, mayores restricciones al endeudamiento con el objeto de garantizar la estabilidad presupuestaria del Sector Público

En particular, si para el conjunto de las Comunidades Autónomas (CC.AA.), desde 1992 hasta el año 2001, el nivel de endeudamiento de las mismas quedaba limitado por los Escenarios de Consolidación Presupuestaria acordados bilateralmente entre cada Comunidad y el Gobierno central, desde 2002, —el nivel de endeudamiento está condicionado por el objetivo de equilibrio presupuestario de las mismas—. Así, la financiación externa quedaría limitada, en principio, al volumen de deuda a amortizar cada año, manteniéndose constantes sus niveles de endeudamiento, salvo para la adquisi-

ción de activos financieros (según la definición de SEC95) o, de incumplimiento del objetivo de estabilidad para financiar el déficit registrado. En este caso, éste deberá estar contenido en un plan de saneamiento económico-financiero, como ha ocurrido recientemente en los casos de Cataluña, Galicia y Valencia, que se aprobaron en el último Consejo de Política Fiscal y Financiera.

El establecimiento inicial de límites aún más restrictivos que para el caso de las CC.AA. y la necesidad de cumplir el principio de equilibrio presupuestario han sido los elementos que han justificado la moderada evolución del endeudamiento en el conjunto de Corporaciones Locales en estos últimos años respecto al total del Sector Público.

Bajo este contexto, a continuación analizaremos la evolución y rasgos más característicos de dicho endeudamiento, prestando especial atención al conjunto de Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales.

Para poder realizar un análisis pormenorizado de la evolución del endeudamiento de las Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales españolas en los últimos ejercicios, nos centraremos en cinco variables fundamentales que caracterizan la cartera de endeudamiento de las administraciones y permiten identificar los vectores de evolución: saldo vivo de la deuda, distribución fijo variable del endeudamiento, principales prestamistas, instrumentos de financiación y la vida media de la cartera.

Antes de comenzar el análisis de las distintas variables, hay que dejar constancia de una serie de observaciones. La variación del endeudamiento, incremento o reducción registrado según los últimos datos disponibles publicados por el

Banco de España(junio-2004), se exponen a título informativo y no como punto referencia para el análisis. Por tanto, la elevación o el descenso significativo del endeudamiento de una Administración Pública en este último período, puede deberse a la ausencia de vencimientos o a la materialización de las necesidades del ejercicio, antes de que se produzcan las amortizaciones correspondientes.

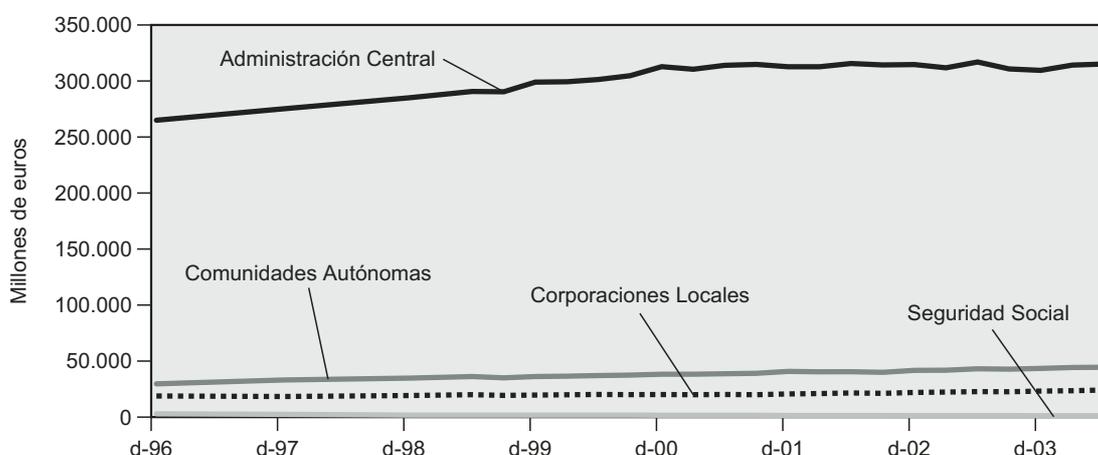
2. SALDO VIVO DE LA DEUDA

El conjunto de las Administraciones Públicas, formado por la Administración Central, las Comunidades Autónomas, las Corporaciones Locales y las Administraciones de la Seguridad Social, muestra una heterogeneidad importante en su distribución interna del endeudamiento. Obviamente, es la Administración Central la que mayor nivel de endeudamiento posee, por encima del 80 por 100 del total formalizado por el conjunto de las Administraciones Públicas, aunque con una tendencia al control y reducción del endeudamiento. Por otro lado, las instituciones autonómicas y locales son las que mayor crecimiento han registrado en su endeudamiento, mientras que las Administraciones de la Seguridad Social, las instituciones de las administraciones con un menor volumen de deuda sobre el total, actualmente 0,3 por 100, se encuentran en proceso de reducción de la deuda, con constantes descensos en el nivel de endeudamiento (gráfico 1; cuadro 1).

El análisis del endeudamiento de las administraciones institucionales permite profundizar en mayor medida en el estudio del endeudamiento autonómico y local. Así, son las administraciones generales las que concentran la mayor parte del endeudamiento, desde la entrada en vigor de la normativa SEC95. La eficiencia en la gestión del endeudamiento junto con la minimización de los costes de financiación han llevado a un proceso de asunción de la deuda de las empresas públicas y organismos autónomos administrativos por parte de la Administración General, mientras que en el caso de las organismos autónomos, administrativos y similares junto con las empresas públicas muestran una tendencia de contención del endeudamiento (gráfico 2).

El desglose por Comunidades Autónomas permite comprobar, con las reservas que hemos comentado al comienzo acerca de la relevancia de los datos al cierre del segundo trimestre, que las comunidades de Cataluña, Valencia, Andalucía y Madrid aglutinan en torno al 70 por 100 del endeudamiento total, peso que han elevado desde el 68,5 por 100 que representaban estas cuatro comunidades en el ejercicio 1999. A pesar de la reducción del peso sobre el endeudamiento total de Andalucía y Cataluña, el incremento del saldo vivo de deuda de Valencia a lo largo de los últimos cinco años en casi dos terceras partes de su endeudamiento total, y que ha erigido a la comunidad como la segunda en nivel de endeudamiento, ha provocado este elevación de la posi-

GRÁFICO 1
EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA POR ADMINISTRACIONES



Fuente: Banco de España.

CUADRO 1
EVOLUCIÓN DE LA DEUDA VIVA DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS SOBRE PIB REGIONAL

CC.AA. RÉGIMEN FORAL	1999	2000 (1)	2001 (1)	2002 (2)	2003 (3)	2004 (3)
Navarra.....	7,0	6,3	5,8	5,5	5,5	5,1
País Vasco.....	5,4	4,4	3,0	2,2	2,5	2,3
Aragón.....	5,1	4,9	4,6	5,0	5,2	4,7
Castilla-La Mancha.....	2,9	2,9	2,7	3,3	3,4	4,4
Castilla León.....	3,3	3,1	3,4	3,4	3,6	2,8
Extremadura.....	6,3	5,8	6,4	6,6	6,6	6,0
Asturias.....	4,3	4,4	4,5	5,3	5,6	5,2
Baleares.....	2,6	2,4	2,3	2,7	3,5	4,0
Cantabria.....	3,0	2,9	3,1	3,1	3,4	3,1
Madrid.....	4,6	4,5	5,3	5,2	5,2	4,9
Murcia.....	4,5	4,2	4,4	3,9	3,7	3,4
La Rioja.....	3,1	3,0	3,1	2,8	3,1	3,8
Andalucía.....	8,4	8,4	8,1	7,5	7,7	7,4
Canarias.....	3,6	3,4	3,5	3,0	3,7	2,5
Cataluña.....	8,7	8,3	8,0	7,5	7,6	7,4
Galicia.....	9,6	9,2	8,9	8,5	8,6	8,2
C. Valenciana.....	9,0	9,9	10,2	10,1	11,3	11,1
Total.....	6,4	6,3	6,3	6,0	6,3	6,0

(1) Sobre PIB provisional del mismo año.

(2) Sobre PIB avanzado del mismo año.

(3) Sobre la primera estimación del PIB de 2003.

Los datos de deuda del ejercicio 2004 corresponden a los datos publicados por el Banco de España para el segundo trimestre del ejercicio.

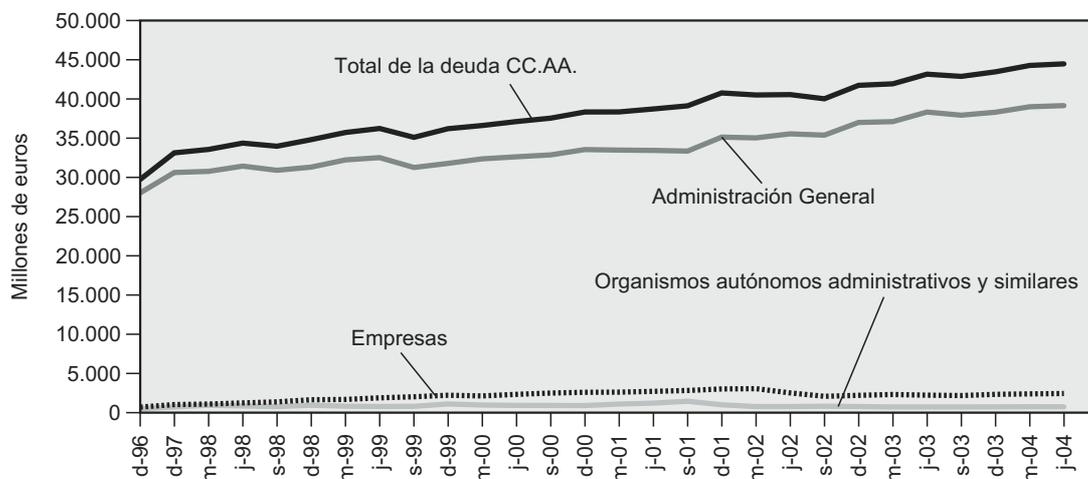
Fuente: Banco de España e INE.

ción global. Y es que, junto a Baleares, Valencia ha sido la que mayor incremento relativo ha registrado en el período, a diferencia de las Comunidades Forales y Canarias, que han sido las únicas que han reducido su nivel de endeudamiento, disminuyendo de esta manera su peso sobre el endeudamiento total (cuadro 2).

3. INSTRUMENTACIÓN DE LAS NECESIDADES DE ENDEUDAMIENTO

Tras el estudio de la evolución del volumen de endeudamiento regional y local, continuaremos con el análisis que permiten caracterizar y dibujar los rasgos de la política de endeudamiento del Sector

GRÁFICO 2
EVOLUCIÓN DE LA DEUDA DE LAS CC.AA. SEGÚN AGRUPACIONES INSTITUCIONALES



Fuente: Banco de España.

CUADRO 2
EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS
(Millones de euros)

	DIC.-99	DIC.-00	DIC.-01	DIC.-02	DIC.-03	JUN.-04	VARIACIÓN NETA (99-04)	VARIACIÓN RELATIVA (99-04) PORCENT.	PORCENT. SOBRE TOTAL (1999)	PORCENT. SOBRE TOTAL (2004)
Andalucía	6.323	6.895	7.113	7.110	7.338	7.524	1.201	18,99	17,46	16,91
Aragón	905	935	934	1.084	1.107	1.075	170	18,78	2,50	2,42
Asturias	550	605	653	817	865	846	296	53,82	1,52	1,90
Baleares	359	369	370	466	605	743	384	106,96	0,99	1,67
Canarias	820	844	918	850	1.021	779	-41	-5,00	2,26	1,75
Cantabria	215	227	259	272	303	287	72	33,49	0,59	0,65
Castilla-La Mancha	561	603	605	784	807	1.115	554	98,75	1,55	2,51
Castilla y León	1.075	1.086	1.260	1.344	1.424	1.146	71	6,60	2,97	2,58
Cataluña	9.158	9.404	9.614	9.550	9.665	10.044	886	9,67	25,28	22,57
Extremadura	617	613	711	782	782	773	156	25,28	1,70	1,74
Galicia	2.939	3.019	3.080	3.130	3.156	3.220	281	9,56	8,11	7,24
La Rioja	133	140	156	148	164	211	78	58,65	0,37	0,47
Madrid	4.468	4.728	5.958	6.131	6.246	6.306	1.838	41,14	12,33	14,17
Murcia	599	608	687	684	685	637	38	6,34	1,65	1,43
Navarra	667	648	646	643	643	644	-23	-3,45	1,84	1,45
País Vasco	1.949	1.734	1.243	984	1.084	1.078	-871	-44,69	5,38	2,42
Valencia	4.886	5.881	6.527	6.876	7.668	8.064	3.178	65,04	13,49	18,12
Total CC.AA.	36.224	38.337	40.735	41.654	43.565	44.492	8.268	2,13	100,00	100,00

Fuente: Banco de España.

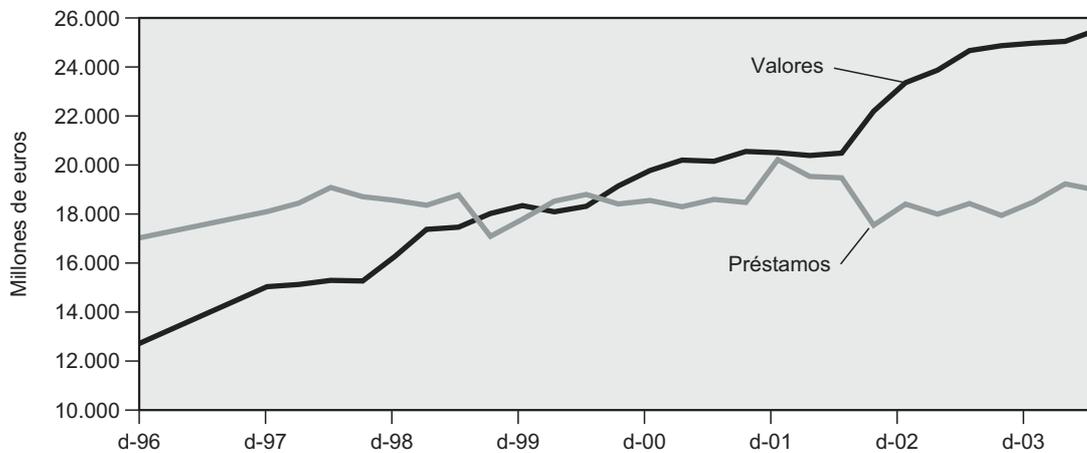
Público Autonómico. Para ello, comenzamos con la distribución del endeudamiento público a través de dos grupos principales de instrumentos de financiación: valores (apelación al mercado de forma directa, a través de los instrumentos a corto plazo, pagarés, y a largo plazo, mediante programas de subasta regulares o colocaciones privadas o mandatadas a instituciones financieras) y operaciones crediticias o préstamos (apelación indirecta a través de la financiación bancaria tradicional).

En el análisis de la distribución de la cartera en función de los instrumentos de financiación empleados, existen dos hechos concluyentes. En primer lugar, la financiación del sector público ajeno a la Administración Central es eminentemente bancaria: el 59,9 por 100 del endeudamiento autonómico formalizado se ha canalizado a través de créditos y préstamos mientras que el 40,1 por 100 restante ha sido formalizado a través de emisiones de valores. Pero, y en segundo lugar, este hecho no se puede extrapolar a cada una de los componentes de manera independiente. El conjunto de las Comunidades Autónomas, a lo largo de los últimos años, ha apelado de manera creciente a la emisión de valores, principalmente bonos y obligaciones en detrimento de los préstamos, alcanzando al cierre de junio de 2004, el 57,3 por 100 del total del endeudamiento autonómico. Ante el

desarrollo y la profundidad de los mercados de renta fija, con la consiguiente reducción de los diferenciales de emisión, las Comunidades Autónomas han acudido a la financiación directa en vez de a la bancaria tradicional, tendencia que se viene produciendo a lo largo de los últimos cinco años y que se repite en el caso de la mayor parte de emisores regionales y privados internacionales (gráfico 3).

El análisis más detallado de la instrumentación de la deuda en función de las Comunidades Autónomas, permite constatar como no se manifiesta en todas ni con la misma intensidad una mayor presencia en la cartera de endeudamiento de la financiación a través de valores. Así, en las Comunidades Autónomas con mayor endeudamiento, Cataluña, Valencia, Andalucía y Madrid, la financiación a través de emisión de valores representa, en media a junio de 2004, el 60,14 por 100 de la cartera de endeudamiento. En el caso de las restantes, que representan poco más de la cuarta parte del endeudamiento autonómico total, el peso de los valores como instrumento de financiación supone apenas la mitad del total de la cartera de endeudamiento, pero con fuertes divergencias internas (mientras Navarra cubre la totalidad de sus necesidades de endeudamiento a través de valores, Asturias, Extremadura y La Rioja apelan exclusivamente a la financiación intermediada) (cuadro 3).

GRÁFICO 3
EVOLUCIÓN DE LA MODALIDAD DE ENDEUDAMIENTO DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS



Fuente: Banco de España.

Las Corporaciones Locales son la otra cara de la moneda. Mantienen una elevada apelación a la financiación bancaria tradicional, de tal manera que esta fuente de financiación supone el 91,5 por 100 del endeudamiento total a cierre del segundo tri-

mestre del ejercicio 2004, presencia que ha ido aumentando a lo largo de los últimos cinco años. Es probable que esta situación se deba al escaso volumen de necesidades de endeudamiento de las Corporaciones Locales, lo que supone un impedimento a la hora de poder realizar emisiones de valores, así como la complejidad de los trámites para lanzarlas. Tan sólo los Ayuntamientos de Madrid y Barcelona realizan emisiones, presentando además en su cartera de endeudamiento un porcentaje de financiación directa más elevado que de apelación a la financiación bancaria tradicional (gráfico 4).

CUADRO 3
ENDEUDAMIENTO AUTONÓMICO SEGÚN MODALIDAD
A JUNIO DE 2004

Administración consolidada, incluyendo crédito a corto plazo
(datos en millones de euros y en porcentaje)

	SEGÚN MODALIDAD EN PORCENTAJE		SALDO VIVO TOTAL
	Valores	Préstamos y créditos	
Andalucía.....	67,7	32,3	7.524
Aragón.....	39,6	60,4	1.075
Asturias.....	0,0	100,0	846
Baleares.....	22,3	77,7	743
Canarias.....	67,9	32,1	779
Cantabria.....	17,4	82,6	287
Castilla-La Mancha.....	55,4	44,5	1.114
Castilla León.....	42,8	57,1	1.146
Cataluña.....	60,9	39,1	10.044
Extremadura.....	0,0	100,1	774
Galicia.....	67,7	32,3	3.220
La Rioja.....	0,0	100,0	211
Madrid.....	53,3	46,7	6.306
Murcia.....	62,3	37,7	636
Navarra.....	99,5	0,5	644
País Vasco.....	74,9	25,1	1.078
Valencia.....	57,6	42,4	8.064
Total.....	57,3	42,7	44.491

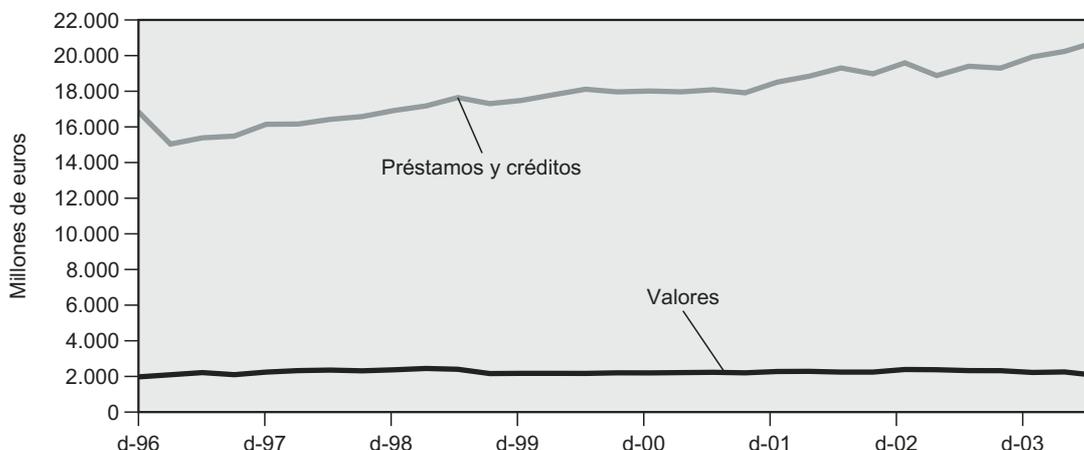
Fuente: Boletín Estadístico del Banco de España. Elaboración Propia.

4. MORFOLOGÍA DE LOS PRESTAMISTAS

Como hemos comentado antes, el Sector Público ajeno a la Administración Central en su conjunto instrumenta su deuda apelando principalmente a la financiación directa. Por ello, y ante el elevado montante de endeudamiento formalizado a través de operaciones crediticias y préstamos, procederemos al estudio individualizado de los prestamistas de las Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales y la evolución de su papel como financiadores de las mismas, distinguiendo entre los dos grupos de instituciones públicas, ante la divergencia en las tendencias de cada una de ellas, al igual que sucedía en el caso del instrumento de financiación empleado.

A lo largo de los últimos períodos, el peso de las instituciones bancarias tradicionales (bancos o cajas

GRÁFICO 4
EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO DE LAS CORPORACIONES LOCALES SEGÚN MODALIDAD

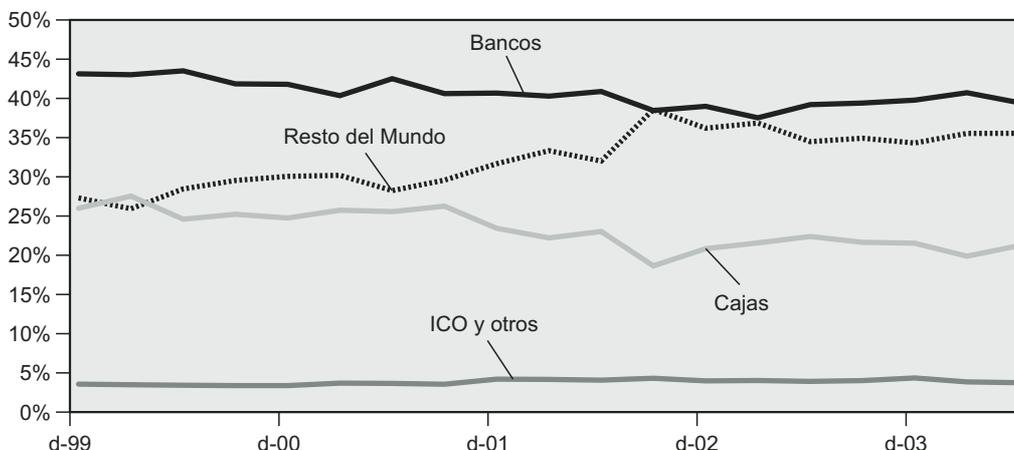


Fuente: Banco de España.

de ahorros) como prestamistas de las Comunidades Autónomas se ha ido reduciendo hasta situarse en junio de 2004 en torno a los niveles de 39 y 21 por 100, respectivamente, mientras que el resto del mundo, en la que se engloban los prestamistas provenientes del otro lado de las fronteras, han elevado su presencia en este quinquenio desde el 21 al 35 por 100, 14 puntos porcentuales por encima, en detrimento de los prestamistas tradicionales nacionales, que han reducido su presencia en 4 pp cada uno (gráfico 5).

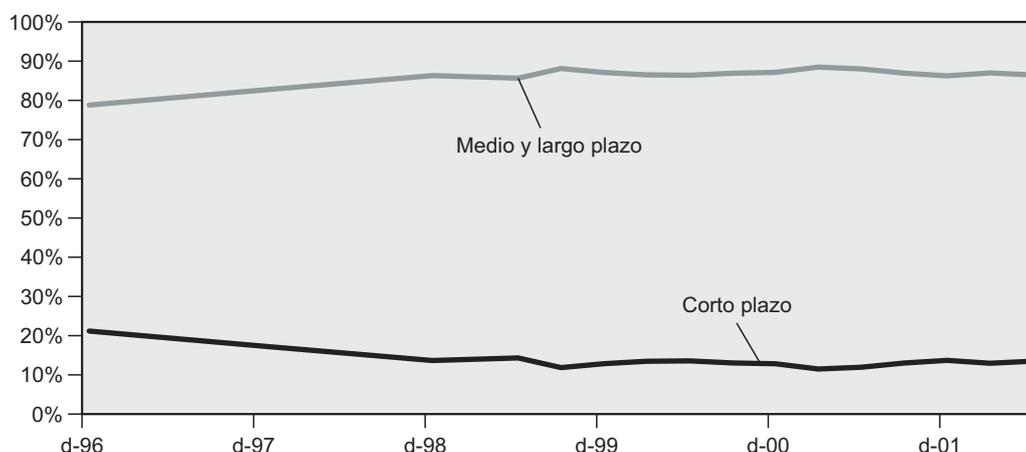
Es posible que la razón a esta tendencia se encuentre en la elevada actividad que las entidades financieras extranjeras desarrollan en el mercado de valores, que ha permitido una mayor proximidad entre este tipo de prestamistas y las Comunidades Autónomas. Además, esta misma razón permite explicar la distribución actual del endeudamiento de las Corporaciones Locales por prestamistas. La escasa apelación a valores de las instituciones locales ha permitido un asentamiento de las entidades financieras tradicionales

GRÁFICO 5
EVOLUCIÓN DE LA DEUDA BANCARIA POR TIPO DE PRESTAMISTA



Fuente: Banco de España.

GRÁFICO 6
EVOLUCIÓN DE LA DEUDA EN FUNCIÓN DEL PLAZO



Fuente: Banco de España.

como sus principales y prácticamente únicos prestamistas.

5. DISCRIMINACIÓN DEL ENDEUDAMIENTO POR PLAZO

La deuda formalizada por las Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales tiene como fin la financiación de las inversiones a realizar por cada una de las instituciones, siendo la misma a un plazo superior a 12 meses, salvo en el caso de tensiones transitorias de liquidez, supuesto en el cual la Administración podrá formalizar deuda a corto plazo. Es por ello, que la mayor parte del endeudamiento del Sector Público, no considerando al Estado, es esencialmente a largo plazo, dados los requerimientos del endeudamiento a formalizar (gráfico 6).

6. VIDA MEDIA DE LA CARTERA DE ENDEUDAMIENTO

El último de los indicadores o características del endeudamiento del Sector Público español a analizar, la vida media, es la media ponderada por el plazo a vencimiento de las amortizaciones programadas. La vida media de la cartera de endeudamiento permite comprobar la gestión del mismo, a través de la relación entre el indicador y las inversiones realizadas que el endeudamiento financia.

El análisis de esta variable se centra exclusivamente en el conjunto de las Comunidades Autónomas, ante la imposibilidad de acceder a los datos de la totalidad de las Corporaciones Locales.

La vida media de la deuda viva del conjunto de Comunidades Autónomas a cierre del ejercicio 2003, asciende a 5,36 años, por debajo de la registrada a cierre del pasado ejercicio (5,68 años) aunque en niveles superiores a los del principio del período estudiado. Así, desde 1998, el nivel más bajo alcanzado en el período 1996-2004, la vida media de la deuda ha ascendido 0,76 años, ante la redirección del endeudamiento hacia al emisión de valores, que ha elevado el plazo de la financiación formalizada por las Comunidades Autónomas, favorecida por la creación del Área Euro y la consiguiente potenciación del abanico de inversores (cuadro 4).

7. CONCLUSIÓN

Aunque puede resultar prematuro extrapolar el comportamiento del endeudamiento del Sector Público en años venideros en pleno debate sobre la Reforma de la Ley de Estabilidad Presupuestaria, varios son los factores que hacen pensar en un crecimiento al alza del mismo. En primer lugar, a la vista de los Proyectos de Presupuestos iniciales de algunas Comunidades Autónomas para 2005, y tras la reciente interpretación del objetivo de estabilidad, que puede llegar a aceptar un desequilibrio

CUADRO 4
VIDA MEDIA DE LA DEUDA VIVA DE LAS CC.AA.
 (Datos expresados en años)

COMUNIDAD AUTÓNOMA	DIC.-96	DIC.-97	DIC.-98	DIC.-99	DIC.-00	DIC.-01	DIC.-02	DIC.-03
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
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
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
C.Valenciana.....	n.d.	n.d.	n.d.	5,52	6,89	4,56	4,43	3,48
Total CC.AA.	4,80	4,70	4,60	5,63	6,01	5,70	5,68	5,36

Fuente: Consultores de las Administraciones Públicas.

individual a las Comunidades Autónomas de hasta un 0,049 por 100 del PIB Nacional, y la aprobación de diversos planes de saneamiento, parece evidente que el endeudamiento neto para el próximo ejercicio tendrá signo positivo.

Si a estos elementos unimos el creciente interés que despierta en estas administraciones la colaboración público-privada como alternativa para financiar las inversiones a realizar en cada región, todo parece apuntar hacia un incremento en los niveles de endeudamiento por adquisición de activos financieros.

Sin embargo, en la medida que este tipo de formas de financiación alternativa se vayan desarrollando e implantando en el conjunto de Administraciones Públicas, se hará necesario el establecimiento de ciertos mecanismos y políticas de actuación y supervisión que evalúen la idoneidad y controlen este tipo de actuación.

No obstante, pese a que el recurso a fórmulas alternativas de financiación de las inversiones

puede mejorar la eficiencia en el gasto público, y eludir las restricciones derivadas del objetivo de estabilidad presupuestaria, desviando el recurso del endeudamiento hacia entidades situadas fuera del sector de las Administraciones públicas, en términos de coste, este tipo de financiación supone, en la mayoría de los casos, financiarse a unos márgenes más elevados que el Sector Público. Si junto a esto consideramos que al final, el responsable último de estas estructuras, especialmente, en aquellos casos en que la sociedad cuenta con una participación pública, es la Administración, pensamos que la limitación a un crecimiento sostenido del nivel de deuda de las administraciones públicas vendría por flexibilizar el concepto de estabilidad presupuestaria actual y circunscribir el equilibrio presupuestario al ciclo económico.

NOTA

(*) Asesores Financieros de Consultores de Administraciones Públicas.

LA EMPRESA AL DÍA

Manuel Portela Peñas

I. ENTREVISTA CON MIGUEL ÁNGEL FERNÁNDEZ ORDÓÑEZ, SECRETARIO DE ESTADO DE HACIENDA Y PRESUPUESTOS

A) Una opinión extendida dice que el Presupuesto 2005 es bastante similar a los anteriores. Hay quien lo interpreta afirmando que ha habido un cambio de acento, pero no un vuelco en el diseño, como si se quisiera negar o matizar el anunciado "cambio de modelo" con el que se ha presentado. ¿Cuál es su opinión al respecto?

Ha habido tres elementos que han sido fundamentales para mantener el diferencial de crecimiento positivo de la economía española en los últimos años: las devaluaciones de la peseta, la reducción de los tipos de interés y los fondos estructurales. Estos factores no se van a volver a dar en el futuro y en su momento no fueron aprovechados por el Gobierno anterior para impulsar el factor que resulta más decisivo para el crecimiento de una economía: la productividad. Por eso nuestra política económica incorpora un cambio de modelo que se orienta y pone el énfasis en el incremento de la productividad. Este incremento no puede lograrse en el corto plazo, sino que son necesarias medidas más profundas, de carácter más estructural y que exigen una política a largo plazo.

El Presupuesto para 2005 es un primer paso y de ello ya hay signos bastante visibles, que se manifiestan en una composición del gasto que prioriza claramente las partidas que más influyen en la productividad de la economía, como son la I+D, la educación, o las infraestructuras.

Por otro lado, es necesario tener en cuenta que el margen de discrecionalidad con que cuenta el Gobierno para realizar cambios es muy reducido. Así, el 65 por 100 del presupuesto no financiero del Estado para el año 2005 tiene un carácter marcadamente obligatorio (financiación de las Administraciones Territoriales, intereses de la deuda, pen-

siones de clases pasivas, aportación a la Unión Europea...). Esto supone que el Gobierno sólo dispone del 35 por 100 del Presupuesto no financiero del Estado, que es el gasto que gestionan los departamentos ministeriales.

Es más, del total de incremento de gasto no financiero de los presupuestos, 7.266 millones de euros, sólo 2.231 millones quedan para dar cumplimiento a la política del Gobierno, que se ha materializado en gasto en infraestructuras, investigación y desarrollo, becas, vivienda, complementos a mínimos, etcétera.

El cambio hacia la productividad, además, se está realizando respetando dos principios fundamentales que son la estabilidad presupuestaria y la transparencia que enmarcan todo el proceso presupuestario.

B) Otra opinión extendida es la que afirma que a los Presupuestos 2005 les falta realismo en las cifras de crecimiento establecidas en el cuadro macroeconómico. Usted se ha manifestado repetidamente en contra de esa opinión. ¿Podría explicarnos sus argumentos?

Quienes critican la falta de realismo del cuadro macroeconómico lo hacen casi con el único argumento de la subida que ha tenido el precio del petróleo en los últimos meses, lo que ha llevado a alcanzar máximos históricos en su cotización. Este argumento resulta muy pobre. Primero, porque supone desconocer todos los demás factores que inciden en el crecimiento económico. Segundo, porque no discierne los componentes estructurales de la subida del crudo, que son los que nos deberían preocupar a medio plazo, de los elementos coyunturales. La Agencia Internacional de la Energía estimaba hace poco que la prima de riesgo era al menos de 15 dólares, es decir, con un precio de referencia de 50 dólares estamos hablando de una volatilidad del 30 por 100. Tercero, porque la previsión del precio del crudo es una cotización media

para todo el año. A este respecto tengo que decir que a mediados de noviembre el precio del petróleo rozó los 40 dólares, más cerca por tanto de nuestra previsión.

Pero aunque se confirmasen las peores perspectivas, ¿de qué estaríamos hablando? Quizás de una rebaja de tres o cuatro décimas en el crecimiento. Cualquier experto sabe que una variación de esta magnitud no tiene mucha relevancia, ni en el terreno económico ni sobre todo en el terreno presupuestario.

Respecto a nuestra previsión de ingresos tengo que decir que incluso podría calificar de prudente, teniendo en cuenta el favorable comportamiento que están registrando los impuestos en 2004 y que nos va a llevar a superar las previsiones iniciales. Pero hay un argumento adicional y es que la estimación de ingresos se realiza en función del crecimiento del PIB nominal, y éste no va a verse afectado negativamente por el precio del petróleo.

Por eso, a día de hoy mi opinión es que nuestras previsiones presupuestarias se van a cumplir sin problemas.

C) Los Presupuestos 2005 prevén un superávit de una décima del PIB para el conjunto de las Administraciones Públicas. Y se espera que la deuda del Estado cierre 2005 en torno al 40,3 por 100, siete décimas menos que la previsión existente para 2004. ¿Cree usted que la aportación de la Seguridad Social superará el previsto 0,7 por 100 del PIB?

En primer lugar quisiera aclarar, para salir al paso de posibles confusiones, que la Seguridad Social no “aporta” nada para financiar el déficit del Estado. El saldo presupuestario que registra la Seguridad Social se presenta formalmente junto con el del Estado a efectos de dar cuenta del déficit o el superávit del conjunto de las Administraciones Públicas. Únicamente es una forma de presentar la información para obtener una visión del conjunto de las Administraciones Públicas, pero la Seguridad Social no aporta su superávit al Estado.

Dicho esto, el objetivo de estabilidad fijado para la Seguridad Social es, por primera vez desde que entró en vigor la Ley de Estabilidad, un objetivo realista y coherente con la evolución prevista del nivel de empleo y del número de afiliados a la Seguridad Social. Y digo que ahora es realista porque los años anteriores el Gobierno infravaloraba el obje-

tivo para luego poder presentar unos resultados más favorables a la opinión pública. No entiendo esta política de ocultación de datos. Nosotros preferimos ser transparentes y decir las cosas como son desde el principio, sean buenas, como es este caso, o malas. Y lo que ahora les decimos a los ciudadanos es que hoy la Seguridad Social tiene buena salud y por eso el año que viene vamos a incrementar el fondo de reserva de las pensiones en 5.350 millones de euros, lo que va a permitir contar con una reserva superior a los 24.200 millones de euros. Y si el año que viene superamos el objetivo del 0,7 por 100, será una buena noticia porque el mayor excedente también lo destinaremos a incrementar el fondo de reserva.

D) Una vez deducida la asunción del coste del mantenimiento de la red ferroviaria, ¿considera usted adecuado el incremento producido en la inversión del Estado?

La inversión del Estado crece en términos homogéneos, es decir deduciendo este coste de mantenimiento, en el entorno del PIB nominal. A mí este crecimiento me parece importante, sobre todo si consideramos que el mayor volumen de inversión corresponde a infraestructuras, y el conjunto de esta política crece por encima del 9 por 100.

Pero sobre todo lo que hay es un cambio en la composición de la inversión, ya que este año se da prioridad a las carreteras, así como al ferrocarril convencional, que habían sido los grandes olvidados en la inversión de otros años. Además, hemos aprobado un plan extraordinario de carreteras de 385 millones de euros que se va a financiar con el método alemán. No nos gusta especialmente, pero lo hemos tenido que hacer para poder mejorar las infraestructuras, ya que nos hemos encontrado con un alto volumen de inversión ya comprometida que no nos dejaba mucho margen de actuación. La diferencia fundamental respecto a lo que se hacía antes es que esta operación o este plan lo estamos explicando con absoluta transparencia. Explicamos a qué se va a destinar, cómo se va a financiar y cuánto va a afectar al déficit. A este respecto tengo que decir que vamos a seguir respetando el techo de gasto y vamos a seguir respetando el objetivo de estabilidad aprobado.

Otra cuestión es que la inversión que van a realizar las empresas públicas no va a crecer como otros años. Pero esto es debido a que ya han finalizado inversiones importantes, como la del aeropuerto de Barajas, o a que no se van a realizar el

trasvase porque, como todos saben, el Gobierno ha apostado por una política de gestión de agua basada en el mercado y en la eficacia.

E) ¿Existe alguna orientación acerca de las entidades empresariales públicas?

Como usted sabe nuestro país tiene un importante sector público empresarial. Existen muchas entidades públicas empresariales y empresas públicas que desempeñan una importante labor en la economía española.

Uno de nuestros principales objetivos es intentar llevar a cabo una reestructuración del gasto público para de esta manera garantizar que se eliminen aquellos gastos que sean ineficientes. Para ello es necesario que se efectúe una revisión en profundidad de todos los gastos. Por tanto, también tendremos que analizar aquellos que son realizados por este tipo de entidades. En ningún caso se pueden hacer generalizaciones, ni todas son perfectas ni todas son ineficientes. Habrá que analizar una por una para determinar cual es la posible problemática que puedan plantear, cuál es el servicio que prestan, conocer su funcionamiento en la práctica, en que medida dan cumplimiento al principio de eficiencia, que problemas pueden generar en materia de competencia, etcétera.

Sólo desde esta perspectiva se podrán tomar decisiones de posibles privatizaciones.

Quiero destacar que en ningún caso, como se ha apuntado desde determinados sectores, se van a tomar decisiones en materia de privatizaciones desde la óptica de incrementar los ingresos y de esta manera equilibrar las cuentas públicas.

F) El ministro Solbes ha solicitado que “no se centre el debate en la distribución territorial de la inversión del Estado”. ¿Cree usted que es una demanda evitable, dado el marco político de aprobación de los Presupuestos 2005?

La cuestión no es si es una demanda evitable o no. Ante todo, yo creo que es una demanda plenamente legítima que entra dentro del juego democrático. La petición del Ministro, que yo comparto plenamente, va dirigida a enriquecer el debate presupuestario.

A pesar de lo que se diga, esta “territorialización” del debate no es nueva ni exclusiva de este presupuesto. La hemos visto otros años y, como

digo, es plenamente legítimo que cada partido defienda los intereses que crea convenientes. Lo que pasa es que el presupuesto no contiene solamente inversiones y no se diseña con el propósito de favorecer más a una región que a otra, sino que trata de dar satisfacción a una serie de demandas, en materia de seguridad ciudadana, de justicia, de gasto social o de infraestructuras, que pretenden beneficiar a todos los ciudadanos y en todo el territorio español, aunque, y por todas las razones económicas, sociales, demográficas o incluso políticas que influyen en la asignación de los recursos públicos, unas veces beneficiará más a un territorio y otras más a otro.

Si nos centramos en las inversiones destinadas a una Comunidad Autónoma en particular, el debate termina convirtiéndose en una guerra de porcentajes, sin analizar si esa inversión es necesaria, y el debate termina siendo estéril.

Quienes prefieren centrar el debate en el ámbito territorial, a pesar de que se trata de los Presupuestos Generales del Estado y, por tanto, de todo el Estado español, tendrían que pensar si al ciudadano le interesa esto o le interesa más cuánto dinero se va a destinar a mejorar las becas o las pensiones, o cuánto se va a destinar a investigación. Pero, insisto, es un debate legítimo.

G) ¿Podría usted explicarnos las líneas generales de objetivos de la Agencia Tributaria para 2005 y del nuevo plan antifraude previsto?

La Agencia Tributaria tiene dos objetivos de primer nivel. Por una parte, facilitar el cumplimiento de las obligaciones tributarias de forma voluntaria, y por otra, evitar el fraude fiscal.

En relación con el primero de ellos, las líneas de actuación en el año 2005 se orientarán a consolidar a la Agencia Tributaria como una institución de referencia en la información y asistencia al contribuyente, avanzando en la relación contribuyente —Administración Tributaria en base a medios telemáticos y mejorando la operatividad de la declaración en base a los borradores elaborados por los servicios de la AEAT.

Respecto al Plan, se pretende un punto de inflexión, por ello se denominará de Prevención del Fraude. Bajo el prisma de la solidaridad, y partiendo de la base de que la gran mayoría de los ciudadanos cumple con sus obligaciones fiscales, es muy importante que la sociedad se implique en esta

línea de actuación, por ello, el "Borrador del Plan" se expondrá a la opinión pública con el objeto, por una parte, de que los distintos agentes puedan realizar aportaciones y termine siendo el Plan de toda la sociedad española, y por otra, que el conocimiento del Plan sirva a la finalidad de disuadir a los incumplidores.

El Plan de Prevención tiene carácter estratégico, permitirá orientar la toma de decisiones en la prevención del fraude, y al mismo tiempo se entiende como un documento dinámico y flexible, que podrá adecuarse periódicamente a las necesidades de cada momento.

H) La opinión cualificada ha aplaudido el abandono de ese cajón de sastre llamado la Ley de Acompañamiento. ¿Puede considerarse que será éste un compromiso literal y extendido al conjunto de la legislatura? ¿También sucederá lo mismo con la decisión de deflactar la tarifa del IRPF?

La eliminación de la Ley de Acompañamiento es un compromiso para toda la legislatura, porque va unido al compromiso de este Gobierno con la transparencia. Las leyes de acompañamiento de los últimos años modificaban un número asombrosamente alto de leyes que trataban de diversos temas, distorsionando el concepto por el que se creó la citada norma. Y lo que es peor, las modificaciones más significativas se introducían vía enmiendas en el Senado, como consecuencia de la influencia que ejercían determinados grupos de presión.

Nuestra decisión no supone una paralización en la tramitación de las cuestiones que tradicionalmente se incluían en la Ley de Medidas, todo lo contrario, se analizarán las necesidades existentes y se tramitarán todas las leyes que se consideren oportunas, pero eso sí, a través del procedimiento legislativo ordinario para garantizar en todo caso el principio de seguridad jurídica y que el Congreso y el Senado ejerzan su función de control democrático sobre la iniciativa legislativa del Gobierno.

En cuanto a la deflactación en la tarifa del IRPF, se ha cumplido con una expectativa existente y supone un punto de inflexión en relación con la política del anterior Gobierno de primero subir el impuesto por vía de la inflación y posteriormente vender, en término demagógicos, una reforma con rebaja de impuestos.

En cualquier caso, a lo largo del año 2005, se abordará la reforma tributaria del IRPF, que previ-

siblemente entraría en vigor en el año 2006, y tendrá como objetivo diseñar un impuesto más equitativo y sencillo, sin pretender el incremento de la recaudación.

I) ¿Considera usted útil y factible que el Gobierno considere aplicar un objetivo de productividad? En caso afirmativo, ¿cómo se propone hacerlo?

Como usted bien sabe, antes le he comentado que la productividad es uno de los elementos clave en los que este Gobierno quiere basar el crecimiento de los próximos años ya que las variables en que se basó el crecimiento en el pasado ya no pueden volver a darse. Esta es la única manera de que no se produzca un crecimiento con desequilibrios como el que ha tenido lugar en los últimos tiempos.

Considero que hay que aplicar todo lo que se nos ocurra para incrementar la productividad pero lo que no tengo tan claro es que haya que fijar un objetivo a priori.

J) ¿Cuáles serán los beneficios de la reforma de la Ley de Estabilidad Presupuestaria y la negociación bilateral del objetivo de déficit de las CC.AA.? ¿Y cuáles los de establecer el objetivo de conseguir el equilibrio presupuestario a lo largo del ciclo?

Siempre he manifestado que las Leyes de Estabilidad Presupuestaria de 2001 han sido acertadas en sus objetivos pero han fallado en su aplicación. La estabilidad presupuestaria es esencial para la economía española, y este Gobierno ha reiterado en multitud de ocasiones su compromiso con el citado principio de estabilidad.

Lo que pretendemos con la reforma es reforzar la estabilidad manteniendo aquellos elementos que han resultado positivos en la actual Ley, como son el techo de gasto y el Fondo de Contingencia, pero corrigiendo aquellos otros que han limitado la eficacia de su aplicación. Y todo ello dentro de un marco de transparencia, tanto de la actuación del Estado como de las Comunidades Autónomas, y de absoluto respeto a la Constitución y a la autonomía financiera de las CC.AA.

El primer aspecto que me ha preocupado de las leyes de estabilidad es que no han sido efectivas. En su primer año de aplicación varias Comunidades Autónomas han saldado el ejercicio con déficit.

Por eso uno de los elementos clave que vamos a incorporar en la reforma de la Ley es el consenso entre los agentes implicados. Entendemos que sólo desde la negociación y el diálogo se puede tener un conocimiento más profundo de la situación económica de las CC.AA. y de sus necesidades financieras.

Por otro lado, la reforma pretende dotar a las Leyes de mayor sentido económico. Lo que queremos es que los objetivos de estabilidad se establezcan teniendo en cuenta en qué momento del ciclo nos encontramos. Esto quiere decir que ante una coyuntura de expansión económica, el objetivo presupuestario debe ser, no ya el equilibrio, sino el superávit presupuestario. Viceversa, en épocas de debilidad económica se debe permitir, si así resulta necesario, el déficit público. Lo más importante es que al considerar el ciclo se está recuperando la función estabilizadora del Presupuesto, algo que no se consigue si fijamos los objetivos al margen de la situación económica general y de las circunstancias específicas de cada Administración.

K. ¿Consideraría usted beneficiosa la creación de una Oficina Presupuestaria del Parlamento? De serlo, ¿existe alguna previsión al respecto? Y, ¿cómo coexistiría funcionalmente con el IGAE y el Tribunal de Cuentas?

De momento no está tomada ninguna decisión en esta materia pero si es cierto que considero que puede ser muy beneficiosa la creación de una Oficina Presupuestaria en el Parlamento. Creo que conseguiríamos dar un paso adelante en el cumplimiento del principio de transparencia, que como ya le he manifestado anteriormente es uno de los objetivos básicos de este Gobierno.

A través de esta institución se garantizaría que las Cámaras dispongan de toda la información presupuestaria que necesiten para el desempeño de sus funciones con la mayor prontitud posible.

No creo que se plantee ningún problema de coexistencia con la IGAE y el Tribunal de Cuentas. Yo entiendo que el papel de la Oficina sería, principalmente, el de canalizar y suministrar la información que va a ser utilizada por las Cámaras para desarrollar las labores de control que tienen encomendadas pero que ella directamente no desempeñaría facultades de control por lo que en ningún caso colisionaría con las funciones de control de las cuentas públicas que desempeñan el Tribunal de Cuentas y la IGAE.

No obstante quiero volver a reiterarle que de momento estamos analizando las distintas alternativas posibles para tomar la decisión más adecuada en esta materia.

II. PANORÁMICA EMPRESARIAL

Las ventas de motos y ciclomotores

Las matriculaciones de motocicletas se multiplicaron casi por dos durante el pasado mes de octubre. Se vendieron 12.953 unidades, un 92,6 por 100 más que en octubre de 2003, según la Asociación Nacional de Empresas del Sector de Dos Ruedas (Anesdor). El motivo principal de este gran crecimiento ha sido la entrada en vigor de la reforma del Reglamento General de Conductores que permite a los titulares del permiso B (turismos) con tres años de experiencia conducir también motocicletas de hasta 125 centímetros cúbicos y 15 caballos. La medida ha convalidado el carné a 11 millones de españoles, es decir que ha incrementado

automáticamente el mercado potencial del sector. Las ventas de motocicletas de pequeña cilindrada han experimentado un cambio de tendencia en apenas unas semanas con la mera aplicación de esta modificación legal que no ha requerido de ninguna inversión pública.

El cambio de las modas y hábitos (scooters y ciclomotores fueron un símbolo para toda una generación a finales de los ochenta y primeros de los noventa) y el paulatino descenso de la natalidad, que reducía el mercado objetivo de las motos, dificultaba la mejora de una situación grave a la que se vio arrastrado el sector a causa de los precios de los seguros de los ciclomotores. De las más

Por eso uno de los elementos clave que vamos a incorporar en la reforma de la Ley es el consenso entre los agentes implicados. Entendemos que sólo desde la negociación y el diálogo se puede tener un conocimiento más profundo de la situación económica de las CC.AA. y de sus necesidades financieras.

Por otro lado, la reforma pretende dotar a las Leyes de mayor sentido económico. Lo que queremos es que los objetivos de estabilidad se establezcan teniendo en cuenta en qué momento del ciclo nos encontramos. Esto quiere decir que ante una coyuntura de expansión económica, el objetivo presupuestario debe ser, no ya el equilibrio, sino el superávit presupuestario. Viceversa, en épocas de debilidad económica se debe permitir, si así resulta necesario, el déficit público. Lo más importante es que al considerar el ciclo se está recuperando la función estabilizadora del Presupuesto, algo que no se consigue si fijamos los objetivos al margen de la situación económica general y de las circunstancias específicas de cada Administración.

K. ¿Consideraría usted beneficiosa la creación de una Oficina Presupuestaria del Parlamento? De serlo, ¿existe alguna previsión al respecto? Y, ¿cómo coexistiría funcionalmente con el IGAE y el Tribunal de Cuentas?

De momento no está tomada ninguna decisión en esta materia pero si es cierto que considero que puede ser muy beneficiosa la creación de una Oficina Presupuestaria en el Parlamento. Creo que conseguiríamos dar un paso adelante en el cumplimiento del principio de transparencia, que como ya le he manifestado anteriormente es uno de los objetivos básicos de este Gobierno.

A través de esta institución se garantizaría que las Cámaras dispongan de toda la información presupuestaria que necesiten para el desempeño de sus funciones con la mayor prontitud posible.

No creo que se plantee ningún problema de coexistencia con la IGAE y el Tribunal de Cuentas. Yo entiendo que el papel de la Oficina sería, principalmente, el de canalizar y suministrar la información que va a ser utilizada por las Cámaras para desarrollar las labores de control que tienen encomendadas pero que ella directamente no desempeñaría facultades de control por lo que en ningún caso colisionaría con las funciones de control de las cuentas públicas que desempeñan el Tribunal de Cuentas y la IGAE.

No obstante quiero volver a reiterarle que de momento estamos analizando las distintas alternativas posibles para tomar la decisión más adecuada en esta materia.

II. PANORÁMICA EMPRESARIAL

Las ventas de motos y ciclomotores

Las matriculaciones de motocicletas se multiplicaron casi por dos durante el pasado mes de octubre. Se vendieron 12.953 unidades, un 92,6 por 100 más que en octubre de 2003, según la Asociación Nacional de Empresas del Sector de Dos Ruedas (Anesdor). El motivo principal de este gran crecimiento ha sido la entrada en vigor de la reforma del Reglamento General de Conductores que permite a los titulares del permiso B (turismos) con tres años de experiencia conducir también motocicletas de hasta 125 centímetros cúbicos y 15 caballos. La medida ha convalidado el carné a 11 millones de españoles, es decir que ha incrementado

automáticamente el mercado potencial del sector. Las ventas de motocicletas de pequeña cilindrada han experimentado un cambio de tendencia en apenas unas semanas con la mera aplicación de esta modificación legal que no ha requerido de ninguna inversión pública.

El cambio de las modas y hábitos (scooters y ciclomotores fueron un símbolo para toda una generación a finales de los ochenta y primeros de los noventa) y el paulatino descenso de la natalidad, que reducía el mercado objetivo de las motos, dificultaba la mejora de una situación grave a la que se vio arrastrado el sector a causa de los precios de los seguros de los ciclomotores. De las más

de 335.000 unidades vendidas en 1999, se pasó a las 113.000 de 2002, es decir, un descenso anual de las ventas de más del 30 por 100. Los efectos no se hicieron esperar: en junio de 2003 Piaggio, fabricante de la popular Vespa y propietario de la mítica marca española Derby (con la que Ángel Nieto consiguiera sus 12 + 1 campeonatos del mundo), cerraba de forma definitiva sus instalaciones en Arganda del Rey (Madrid). Los datos son esclarecedores: la fábrica estaba diseñada para servir hasta 100.000 unidades al año, con un umbral de supervivencia de 45.000 unidades. En 2000 ni siquiera llegó a la mitad: 19.000. Al año siguiente, la cifra fue desmoralizadora: 11.000 unidades. Además de este cierre, la crisis puso contra las cuerdas otras dos plantas españolas, la de Suzuki en Asturias y la de Yamaha en Cataluña. A excepción de las fábricas de Gijón y Arganda del Rey, el resto de las plantas de fabricación de motocicletas existentes en España se concentran en Cataluña, lo que explica la implicación de la Generalitat catalana en el conflicto entre aseguradoras y fabricantes y sus intentos por lograr un abaratamiento de los seguros.

Porque el motivo principal de la asfixia de esta industria de la automoción era su alta siniestralidad y, vinculados a ella, los problemas de los motociclistas para contratar el seguro obligatorio: la mayor parte de las compañías rechazaban asegurar pequeñas motocicletas y ciclomotores o, las que aceptaban, aplicaban unas tarifas anuales que casi igualaban el coste del vehículo en cuestión. El Consorcio del Ministerio de Economía, organismo que ofrece seguros a los que son rechazados por las compañías privadas, no servía para arreglar el problema, dado que por su naturaleza no compite en precios. Esta circunstancia era decisiva en los ciclomotores, pues su público mayoritario son adolescentes y jóvenes, con mayor riesgo de siniestro y un menor poder adquisitivo para hacer frente al elevado importe de los seguros. La conducción de ciclomotores sin el debido aseguramiento se hizo crónica y en 2003 se estimaba en 250.000 las motocicletas que circulaban sin seguro. Anesdor informaba el pasado año que desde 1998 hasta entonces los precios medios de los seguros para ciclomotores pasaron de los 90 a los 900 euros, es decir, un incremento del 1.000 por 100 en cinco años. Unespa (patronal del seguro) ha contestado repetidamente que la irrupción del ciclomotor en el medio urbano ha disparado la siniestralidad, que aumentó un 99 por 100 entre 1994 y 2000, produciendo la consiguiente subida las pólizas. Las aseguradoras venían reclamando, para poder operar,

medidas tales como la prohibición de circular en un ciclomotor con acompañante y la introducción de una ITV obligatoria para ciclomotores que evitase los trucajes y puestas a punto que realizan muchos usuarios. El Gobierno ha respondido anunciando la elevación de la edad mínima para conducir un ciclomotor de 14 a 16 años y aprobando la obligatoriedad de las inspecciones a partir del cuarto año tras la compra. Un problema aún por resolver es cómo se habilitará la entrada de los ciclomotores a los talleres de ITV, pues muchos de ellos sólo son accesibles por autovías por las que un ciclomotor no puede circular.

El panorama de la industria se vislumbra ahora más optimista. Además del efecto inmediato en las ventas que ha provocado la reforma de los permisos, las aseguradoras han iniciado una bajada del precio de los seguros, en parte por su aspiración a adquirir cuota en este mercado que promete una evolución muy positiva. El ejemplo de otros países invita al optimismo. En Francia las ventas se incrementaron un 263 por 100 a los cuatro años de haberse puesto en marcha la convalidación de carnés, pero el efecto fue aún más sonoro en Italia, dónde el crecimiento en el mismo período fue del 967 por 100. Los expertos dicen que en España la evolución del mercado estará más próxima a la de Italia que a la de Francia. Después de todo, el clima es un factor muy importante en la venta de pequeñas motos.

La Sociedad Anónima Europea

El Gobierno español aprobó en Consejo de Ministros el pasado 25 de octubre, con 17 días de retraso sobre lo pactado en la Unión Europea para la entrada en vigor en todos los países miembros, la transposición a la legislación española de la Sociedad Anónima Europea (SAE). El objetivo es crear una nueva modalidad societaria que facilite la integración económica en la Unión, pues permite que las empresas operen con el mismo paquete legal y un sistema unificado de gestión y publicación de información financiera en todo el territorio comunitario. Pero, tras cuatro décadas de tramitación comunitaria (el primer estudio para su creación data de 1965) y del impulso definitivo del comisario saliente de Mercado Interior, Frits Bolkenstein, la Sociedad Anónima Europea ha sido recibida con cierto escepticismo.

La iniciativa de crear la SAE facilitará las fusiones entre empresas de distintos países de la UE,

la reorganización de los holdings, la apertura de filiales en otros estados europeos y el cambio de domiciliación entre distintos países sin necesidad de disolver la primera sociedad, como ocurría hasta ahora. Sin embargo, los gobiernos se reservan muchas potestades que reducen la operatividad de la medida. Así por ejemplo, el cambio de domicilio social de una sociedad debe ser aprobado por los dos países, el de origen y el de destino, y existen Estados que ya han manifestado sus reticencias, sobre todo Alemania y Reino Unido. Por otra parte, se permite que los accionistas que no estén de acuerdo con el cambio de domicilio en cuestión y voten en contra, puedan separarse de la sociedad, incluso siendo claramente minoritarios, lo que incorpora un riesgo de posible descapitalización. Todo ello conforma un resultado bien distinto del inicialmente previsto cuando, en los años sesenta, se concibió el proyecto. De la pretensión de crear un tipo societario único para toda la Unión se ha pasado a crear una nueva figura que convivirá con las preexistentes.

De otra parte, una de las novedades más importantes que introduce este modelo societario es la posibilidad de lo que se ha dado en llamar una "administración dual", al añadir, al convencional órgano de dirección de la gestión, un órgano de control o vigilancia formado por los trabajadores de la compañía, a la manera en que ocurre en Alemania. Los expertos creen que este será otro de los factores que desincentiven a las empresas a optar por esta fórmula societaria. Si no hubiera acuerdo entre dirección y trabajadores sobre el modelo de representación de los empleados, los directivos quedarían obligados a entregar a los trabajadores informes periódicos que deberán incluir datos tales como planes de estrategia, nivel de ventas, cambios de dirección y el alcance que todo ello tiene para la plantilla. Estas medidas se aplicarán directamente en el caso de fusiones de empresas en las que el 25 por 100 o más de los empleados tenga derecho de participación en la toma de decisiones. Este requisito ha sido de los que más ha preocupado en nuestro país por la nula tradición de participación de los trabajadores en la supervisión y dirección de las empresas. A muchos empresarios les preocupa la posibilidad de que trabajadores y, de forma indirecta, sindicatos accedan al control de grandes sociedades. Por este motivo, España mantuvo vetado durante años el modelo societario continental, lo que provocó muchas críticas sindicales al Gobierno de José María Aznar. Las centrales interpretaban que era su resistencia al modelo de consulta a los trabajadores lo que jus-

tificaba el veto español. Aznar levantó el veto en la cumbre de Niza de 2000, a cambio de una cláusula de excepción para no tener que aplicar la nueva norma.

Otra de las peculiaridades de la fórmula elegida finalmente es que se rige por un reglamento propio complementado con la normativa de cada país de origen lo que dará como resultado la existencia en la práctica de 25 tipos diferentes de sociedades europeas, tantas como legislaciones nacionales hay. La Sociedad Europea plantea además otro inconveniente, al tener cada uno de los países miembros un modelo fiscal distinto, con gravámenes disímiles en el Impuesto de Sociedades. Además, la creación de este nuevo tipo societario no implica una mejora fiscal en sí mismo, lo que algunos analistas consideran una omisión muy grave que resta atractivos a la aplicación del nuevo modelo societario.

En conjunto, las sociedades acogidas a esta fórmula tendrán que sopesar las legislaciones nacionales, los regímenes fiscales y el coste de la mano de obra para decidir la domiciliación, lo que introduce un incentivo a las deslocalizaciones por lo que podría denominarse un "triple dumping: legal, fiscal y social". Para controlar ese riesgo, los gobiernos se han reservado la potestad de dar su plácet a las sociedades europeas en función "del interés general".

Las listas de espera

Un problema recurrente de todos los gestores de la Sanidad Pública son las listas de espera, contra las que sucesivos gobiernos han lanzado estrategias o planes de choque que no han logrado los efectos pretendidos. Según los últimos datos, conocidos en septiembre pasado y relativos al ejercicio de 2003, 406.264 pacientes permanecían al concluir el año pasado pendientes de una intervención, con un tiempo medio de espera de 77 días. Este retraso varía mucho en función de la especialidad, y va desde los 162 días de maxilofacial, hasta los 62 de urología. Y a pesar de las diferentes medidas aplicadas, es un problema creciente, porque tan sólo doce meses antes la lista de espera para cirugía aglutinaba a 300.000 personas, según un informe elaborado por el Defensor del Pueblo. Si son ciertas ambas cifras y homogénea su elaboración, significaría un incremento próximo al 35 por 100 en un solo año. Pero las listas de espera de cirugía son sólo una parte del problema: las con-

sultas y las exploraciones sufren también acusados retrasos. En algunas especialidades médicas como la oncología, el diagnóstico precoz es vital, pero las cuatro especialidades de técnica diagnóstica más relevantes —la mamografía, la tomografía axial computerizada (TAC), la resonancia magnética nuclear y la ecografía— son practicadas con retraso por culpa de las listas de espera, lo que merma su eficiencia en la diagnosis.

La actual ministra de Sanidad, Elena Salgado, ha puesto en marcha un plan para acotar el problema antes de poner sobre la mesa las posibles soluciones. Porque una dificultad añadida es la metodología para la elaboración de los datos sobre listas de espera y su fiabilidad, toda vez que la Sanidad es competencia transferida y cada comunidad autónoma emplea técnicas diferentes para la confección de los datos. En los últimos meses hemos visto cómo se revelaba que los datos facilitados por las Consejerías de Sanidad de Madrid y Cataluña no eran todo lo exactos que se pretendía. En Cataluña, la consejera de Sanitat anunció, tras revisar la metodología empleada por su predecesor para confeccionar la estadística de listas de espera, que el número de 35.000 pacientes esperando una operación era un arrebato de optimismo porque la cifra real rozaba los 60.000. El 'truco' utilizado es que no se contabilizaban como pacientes en espera aquellos par los cuales su operación se demoraba menos de tres meses. En el caso de la Comunidad de Madrid, la presidenta Esperanza Aguirre se atrevió con el compromiso personal de dimitir si en diciembre de 2005 no había conseguido reducir las listas de espera quirúrgica a menos de 30 días. El director del Instituto Madrileño de Salud (Imsalud) fue acusado de facilitar datos falsos a la Asamblea cuando se hizo público un informe interno que desvelaba una situación, al menos en las listas de espera para consultas externas y pruebas diagnósticas, que era bastante más grave de lo que se reconocía.

En todo caso, entre las soluciones puestas sobre la mesa por Aguirre está la creación de servicios de urgencias en Centros de Atención Primaria, que absorban parte de la demanda que ahora mismo atienden los centros hospitalarios. En otros países, se han conseguido muy buenos resultados con técnicas como la evaluación previa por niveles de riesgo de los pacientes que acuden a urgencias, lo que sirve para organizar mejor la atención y desincentiva a los usuarios de las urgencias que acuden sin que concurra un motivo grave. En Andalucía, donde el problema de las listas de espera se considera

muy grave, la Junta ha adquirido un compromiso por el que fija en 180 días el tiempo máximo de espera para una operación quirúrgica. Un paciente que lleve más de 180 días esperando puede acudir a la sanidad privada y luego pasarle la factura a la Junta de Andalucía. Un sistema parecido lo puso en marcha la Comunidad de Castilla-La Mancha en enero pasado, pero no para el quirófano, sino para las consultas. Los castellanomanchegos tienen reconocido por ley el derecho a acudir a un centro privado si en 40 días no son recibidos por un especialista de la sanidad pública o si no se les practica una prueba diagnóstica en menos de 20 días. Entre las medidas que se han puesto en marcha o están en proceso de estudio en muchas comunidades, entre ellas las citadas Andalucía, Castilla-La Mancha y Cataluña, está la de reforzar el personal médico para un mejor aprovechamiento de los quirófanos, habitualmente usados sólo hasta mediodía y el desvío de pacientes a otras comunidades menos congestionadas. La contratación de más médicos y la prolongación de los horarios de quirófano son otros sistemas de mejora de la eficiencia del sistema sanitario, si bien requieren de un incremento de la financiación sanitaria.

Un nuevo fenómeno, derivado de la tarjeta sanitaria única para todo el Estado, puesta en funcionamiento el pasado año y que permite a un ciudadano ser atendido en cualquier comunidad autónoma, es la movilidad de pacientes. Pero no se trata de ciudadanos que tienen fijada la residencia en una comunidad distinta a aquella en la que están censados, sino que, simplemente, se desplazan a la comunidad vecina si sospechan que allí serán atendidos en menos tiempo. En todo caso, estas prácticas no están muy extendidas entre otros motivos por la imposibilidad de saber si los distintos datos de listas de espera que facilita cada comunidad autónoma están elaborados de acuerdo a los mismos criterios que los de las demás o, como ya ha sido denunciado en muchas de ellas, se practican técnicas como las listas cerradas (un servicio que tenga colmadas sus consultas para tres meses, no apunta a los nuevos pacientes, sino que les dicen que ya les avisarán cuando tengan un hueco, lo que impide que las listas crezcan indefinidamente), que disfrazan la realidad del volumen de esperas.

Por eso en los planes de la ministra Salgado la primera medida será la recogida de datos sobre las demoras de consultas externas y pruebas diagnósticas y, muy importante, la unificación de criterios sobre el modo en que se recogen y clasifican

estos datos. En segundo lugar, estos datos serán hechos públicos, para facilitar el seguimiento de la evolución de las demoras por parte de los usuarios afectados. Además, y para evitar la heterogeneidad en la confección de las listas y las prácticas que ocultan la realidad del problema, Salgado quiere promover una guía de buenas prácticas de la gestión de listas de espera y lograr la unificación de los tiempos de los tiempos según cada especialidad, lo que reduciría la migración de pacientes. Finalmente, Sanidad creará un grupo de especialistas para el asesoramiento en la gestión de las listas. La ministra anunciaba este paquete de medidas el mismo día que negaba que se fuera a implantar un nuevo modelo de financiación sanitaria. Algunas comunidades reclaman mejorar la financiación antes de incorporarse a los planes de homogeneización de indicadores de calidad sanitaria de Salgado.

Desde posiciones más alejadas, no faltan las voces que señalan que las listas de espera no son tanto un problema de financiación como de organización de recursos, en atención a ese axioma económico que establece que la demanda de lo gratuito es infinita. De hecho, no hay listas de espera allí donde no hay una sanidad universal y gratuita (pagada mediante impuestos) o dónde se establece un copago, que desincentiva el uso abusivo de la sanidad. Por eso, algunos analistas defienden que el único deber de la gestión sanitaria es mejorar el tratamiento, gestión y transparencia de las listas de espera, pero nunca asumir compromisos maximalistas sobre la desaparición de un mal que es en sí mismo estructural. En terminología médica, endémico.

Ahorro energético

Con la entrada en vigor del protocolo de Kyoto para las industrias, queda sobre la mesa otra fuente de emisiones de CO₂ a la atmósfera, responsable del 60 por 100 del volumen total de dióxido de carbono: las emisiones de los automóviles y el consumo energético de los hogares. Es sabido que este último puede ser drásticamente reducido con una mejora de la eficiencia energética de las viviendas, que reduciría, no sólo la contaminación, sino sobre todo el consumo. Gastamos mucha más energía de la necesaria por culpa de un mal aprovechamiento de los recursos. Para paliar ese problema, el Gobierno trabaja en un Código Técnico de la Edificación, que lleva en gestación años y que no termina de ver la luz. La última fecha prevista

para su entrada en vigor es enero de 2006, un año después de su publicación en el Boletín Oficial del Estado, según las palabras de la ministra de Medio Ambiente, Cristina Narbona. Este código, que afectará a todas las viviendas nuevas o edificios en rehabilitación, incluye la colocación de paneles solares para calentar el agua de los hogares, aumentará el grosor de los aislamientos de fachadas, cubiertas y ventanas, así como la creación de inspecciones periódicas obligatorias de los sistemas de calefacción cuando la potencia de las calderas supere los 20 kilovatios, y de los de aire acondicionado los 12. Para que un comprador pueda cotejar el grado de cumplimiento de un piso, se extenderán certificados de eficiencia energética.

El motivo por el que este Código Técnico de la Edificación no haya salido ya adelante y que lo vaya a hacer justo en enero de 2006, fecha límite fijada por la directiva europea, es el temor ante su repercusión en los precios de la vivienda, en un mercado, como el español, en el que la burbuja sigue creciendo a un ritmo preocupante. La Asociación de Promotores y Constructores de España asegura que esta imposición legal traerá aparejado un encarecimiento medio de cada vivienda de unos 3.846 euros, de los que el Estado subvencionará poco más de 180 euros. La ministra considera que la repercusión en el precio de la vivienda no será tan significativa, que la colocación de paneles solares, por ejemplo, sólo incrementará entre un 0,3 y un 0,8 por 100 los costes de la construcción y que además se amortizaría en un período de entre 5 y 10 años, transcurrido el cual, la energía "saldrá gratis". Un tiempo muy corto, dada la vida útil de una vivienda.

Este principio de amortización es válido para otras exigencias del Código Técnico, como la de los acabados de los cerramientos. En España, la demanda de electricidad en las horas punta del verano (con los aparatos de aire acondicionado funcionando a toda potencia) se incrementa un 50 por 100. El director general de Industria, Joan Trullén, asegura que esas puntas de consumo son propias de una región subdesarrollada, "un país en el que no ajustan las ventanas". Y no va desencaminado Trullén si tenemos en cuenta que en los últimos diez años la eficiencia energética en el uso del petróleo ha empeorado, porque nuestro consumo de crudo por PIB generado ha mantenido una tendencia plana, en un marcado contraste con lo que ha ocurrido en el resto de Europa. Tan es así que el petróleo provee el 50 por 100 de la energía consumida en España, 10 puntos por encima de la media comunitaria. Esto hace que la economía

española sea especialmente vulnerable a los movimientos del precio del petróleo, que sólo en este año se ha encarecido un 70 por 100. Todo ello ha hecho que el Gobierno se embarque en la elaboración de una Estrategia de Ahorro y Eficiencia Energética, corrección en realidad de un plan anterior diseñado por el entonces ministro de Economía, Rodrigo Rato. La nueva estrategia tendrá dos fases, 2004-2007 y 2008-2012, para hacerla coincidir con la aplicación en nuestro país del protocolo de Kyoto mediante el Plan Nacional de Asignación de Emisiones.

Pero el problema no es sólo de cerramientos y calidades constructivas. Unión Fenosa señala que los españoles podrían ahorrarse un 10 por 100 de sus facturas energéticas con sólo aplicar un uso más razonable de los consumos. Por este motivo, la Estrategia de Ahorro y Eficiencia Energética incluye una campaña de publicidad en prensa, radio y televisión a la que se añadirá, a principios de 2005, la publicación de folletos informativos con la pretensión de concienciar a la población de la necesidad de usar mejor la energía. Curiosamente, el estudio de Unión Fenosa, realizado en colaboración con varias organizaciones de consumidores, concluye que usamos bien la nevera y la lavadora, pero no el lavavajillas, la iluminación (apenas se usan bombillas de bajo consumo) y el consumo de agua. La eficiencia energética no ha calado entre los españoles y la prueba es que de los 22 millones de electrodomésticos vendidos durante 2003 en nuestro país, únicamente un 2,8 por 100 poseía un certificado de máxima eficiencia energética.

Y la elección del aparato es clave: entre los equipos de aire acondicionado, las diferencias de consumo para igual potencia alcanzan el 60 por 100.

En cuanto a la industria, la Estrategia diseñada por el equipo de Rodrigo Rato, que pretendía rebajar el incremento del consumo anual para el período citado, de un 3,5 a un 2,8 por 100 (lo que supondría un ahorro de 12.850 millones de euros), incluía políticas como el fomento del transporte público, la renovación de flotas y el aumento del transporte por ferrocarril, la renovación del parque de calefacciones y equipos de aire acondicionado, y la modernización de la producción agrícola, con la gestión automatizada de invernaderos, algunas de las cuáles serán integradas en la nueva estrategia del Gobierno. El programa del nuevo Gobierno contempla, por ejemplo, invertir 400 millones de euros entre 2004 y 2012 para reducir el consumo de energía del transporte un 9 por 100. El objetivo final del conjunto de medidas que se incluirán en la nueva Estrategia de Ahorro y Eficiencia, más ambicioso que el diseñado por Rato, es reducir la intensidad energética hasta un 7,2 por 100. Este ahorro debería repercutir seriamente tanto en nuestro potencial contaminador como en nuestra eficiencia energética (crecimiento del consumo respecto al crecimiento económico), y al mismo tiempo reducir la creciente dependencia de la economía española del petróleo, en tanto fuente de energía sometida a fuertes movimientos de vaivén, una lección que la economía española no ha tomado de la crisis del petróleo del período 1972-1979, pero que nuestros vecinos europeos parecen haber aprendido bien.

INDICADORES FINANCIEROS

Gabinete de Análisis Financiero de FUNCAS

50 INDICADORES DEL SISTEMA FINANCIERO-FUNCAS

Fecha de actualización: 30 de noviembre de 2004

A. DINERO Y TIPOS DE INTERÉS

INDICADOR	A PARTIR DE DATOS DE	MEDIA 1992-2001	2002	2003	2004 SEPTIEMBRE	2004 OCTUBRE	DEFINICIÓN Y CÁLCULO
1. Oferta monetaria (porcentaje var.)	BCE	5,3	7,2	8,0	6,0	—	Variación del agregado M3 (desestacionalizado)
2. Tipo de interés interbancario a 3 meses	BE	7,1	3,3	2,3	2,1	2,1	Medias de datos diarios
3. Tipo de interés Euribor a 1 año (desde 1994)	BE	4,8	3,5	2,3	2,4	2,3	Datos a fin de mes
4. Tipo de interés de los bonos del Estado a 10 años (desde 1998)	BE	5,1	5,0	4,2	4,1	4,0	Tipos de interés del conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
5. Tipo de interés medio de las obligaciones y bonos de empresa	BE	7,9	5,0	4,1	4,1	3,9	Tipo de interés medio en obligaciones y bonos simples (a más de 2 años) a fin de mes en el mercado AIAF

Comentario "Dinero y tipos de interés": No se esperan movimientos en los próximos meses tras la última bajada del tipo principal mínimo de financiación por parte del BCE (5/06/2004). La curva de rendimientos por plazos de los tipos a corto ha vuelto a hacerse más plana en octubre, mientras que los tipos a largo no han acusado las subidas de la Reserva Federal Estadounidense, antes al contrario, han flexionado a la baja, descontando el enfriamiento de la economía norteamericana.

B. MERCADOS FINANCIEROS

6. Ratio de contratación en operaciones simples al contado con letras del Tesoro	BE	14,2	9,3	19,3	25,8	31,0	(Importe negociado/saldo en circulación) x 100 para el conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
7. Ratio de contratación en operaciones simples al contado con bonos y obligaciones del Estado	BE	83,9	79,3	79,1	62,6	56,0	(Importe negociado/saldo en circulación) x 100 para el conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
8. Ratio de contratación en operaciones simples a plazo con letras del Tesoro	BE	0,28	0,01	0,14	—	0,01	(Importe negociado/saldo en circulación) x 100 para el conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
9. Ratio de contratación en operaciones simples a plazo con bonos y obligaciones del Estado	BE	4,2	0,6	2,2	4,5	3,0	(Importe negociado/saldo en circulación) x 100 para el conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
10. Tipo de interés letras del tesoro con vencimiento hasta 3 meses	BE	6,8	3,1	2,2	2,0	2,0	En operaciones simples y para el conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)

50 INDICADORES DEL SISTEMA FINANCIERO-FUNCAS (Continuación)**B. MERCADOS FINANCIEROS (Continuación)**

INDICADOR	A PARTIR DE DATOS DE	MEDIA 1992-2001	2002	2003	2004 SEPTIEMBRE	2004 OCTUBRE	DEFINICIÓN Y CÁLCULO
11. Índice de rendimiento de bonos y obligaciones del Estado (dic. 1997 = 100)	BE	305,2	455,8	499,5	530,3	539,6	En operaciones simples y para el conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
12. Capitalización Bolsa de Madrid (porcentaje var. mensual medio)	BE y Bolsa de Madrid	1,6	-1,9	2,0	1,8	5,1	Tasa de variación para el total de sociedades residentes
13. Volumen de contratación bursátil (porcentaje var. mensual medio)	BE y Bolsa de Madrid	5,8	0,4	9,0	35,3	34,2	Tasa de variación en la contratación total de la Sociedad de Bolsas y Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores
14. Índice general de la Bolsa de Madrid (dic. 1985 = 100)	BE y Bolsa de Madrid	559,5	723,5	706,3	850,8	888,4	Con base 1985 = 100
15. Ibex-35 (dic. 1989 = 3000)	BE y Bolsa de Madrid	6.167,7	7.035,9	6.722,8	8.029,2	8.418,3	Con base dic. 1989 = 3000
16. Ratio PER (Cotización/rentabilidad del capital) Bolsa de Madrid	BE y Bolsa de Madrid	17,6	17,0	18,1	17,2	—	Ratio "cotización/rentabilidad del capital" en la Bolsa de Madrid
17. Obligaciones. Volumen de contratación bursátil (porcentaje var.)	BE y Bolsa de Madrid	6,3	1,8	6,1	28,7	—	Variación para todas las bolsas
18. Pagarés de empresa. Saldo admitido a cotización (porcentaje var.)	BE y AIAF	1,9	-0,2	3,3	3,2	0,9	En mercado de renta fija AIAF
19. Pagarés de empresa. Tipos de interés a 3 meses	BE y AIAF	7,0	3,3	2,3	2,0	2,1	En mercado de renta fija AIAF
20. Operaciones realizadas con futuros financieros sobre acciones IBEX-35 (porcentaje var. mensual medio)	BE	5,33	-1,0	2,8	3,4	10,4	Operaciones realizadas sobre acciones IBEX-35
21. Operaciones realizadas con opciones financieras sobre acciones IBEX-35 (porcentaje var.)	BE	7,9	4,2	4,8	64,7	-10,7	Operaciones realizadas sobre acciones IBEX-35

Comentario "Mercados financieros": En octubre, el mercado de renta fija experimentó leves variaciones, manteniendo la trayectoria de meses anteriores. La renta variable española mejoró tras la caída sufrida durante la época estival. Tanto el índice general de la Bolsa de Madrid, como su índice selectivo, han mostrado crecimientos superiores a los correspondientes a otros índices occidentales, si bien, todavía reina la prudencia en los mercados, tal y como muestran los ligeros aumentos de los volúmenes de contratación.

C. AHORRO Y ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

INDICADOR	A PARTIR DE DATOS DE	MEDIA 1996-2002	2003	2004 I T.	2004 II T.	DEFINICIÓN Y CÁLCULO
22. Ahorro financiero neto/PIB (Economía Nacional)	BE	-0,6	-2,1	-2,4	-3,1	Diferencia de los flujos de activos financieros y de pasivos financieros en relación al PIB según Cuentas Financieras
23. Ahorro financiero neto/PIB (Hogares e instituciones sin fines de lucro)	BE	2,7	0,6	0,7	0,4	Diferencia de los flujos de activos financieros y de pasivos financieros en relación al PIB según Cuentas Financieras

50 INDICADORES DEL SISTEMA FINANCIERO-FUNCAS (Continuación)**C. AHORRO Y ENDEUDAMIENTO FINANCIERO (Continuación)**

INDICADOR	A PARTIR DE DATOS DE	MEDIA 1996-2002	2003	2004 I T.	2004 II T.	DEFINICIÓN Y CÁLCULO
24. Deuda materializada en valores distintos de acciones y en préstamos/PIB (Economía Nacional)	BE	171,2	197,7	200,9	204,1	Incluyendo la deuda de Administraciones públicas, sociedades no financieras y hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares en relación al PIB
25. Deuda materializada en valores distintos de acciones y en préstamos/PIB (Hogares e instituciones sin fines de lucro)	BE	43,2	56,6	61,1	63,7	Incluyendo hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares en relación al PIB
26. Activos financieros del balance de Hogares e Instituciones sin fines de lucro (porcentaje var. trimestral medio)	BE	2,0	3,3	2,3	2,4	Porcentaje de variación del total de activos del balance financiero de las Cuentas Financieras
27. Pasivos financieros del balance de Hogares e Instituciones sin fines de lucro (porcentaje var. trimestral medio)	BE	3,0	3,9	3,9	5,7	Porcentaje de variación del total de pasivos del balance financiero de las Cuentas Financieras

Comentario "Ahorro y endeudamiento": Mantenimiento de la tendencia a la baja del ahorro financiero nacional, marcada por el continuo empeoramiento de la posición financiera de las familias, dado el continuo recurso al endeudamiento crediticio —principalmente de naturaleza hipotecaria—. El considerable aumento de su posición prestataria, ha llevado aparejada una contracción del *stock* de riqueza financiera de las familias españolas (como los flujos de ahorro), a pesar de los repuntes experimentados en la tasa de crecimiento de sus activos.

D. ENTIDADES DE DEPÓSITO. EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO

INDICADOR	A PARTIR DE DATOS DE	MEDIA 1992-2001	2002	2003	2004 AGOSTO	2004 SEPTIEMBRE	DEFINICIÓN Y CÁLCULO
28. Crédito bancario a otros sectores residentes (porcentaje var. mensual medio)	BE	0,8	1,0	1,1	-0,3	1,6	Porcentaje de variación del crédito al sector privado de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito
29. Depósitos de otros sectores residentes en entidades de depósito (porcentaje var. mensual medio)	BE	0,7	0,7	0,8	-1,2	1,6	Porcentaje de variación de los depósitos del sector privado de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito
30. Valores de renta fija en el activo de las entidades de depósito (porcentaje var. mensual medio)	BE	0,6	0,4	1,0	-1,8	-2,0	Porcentaje de variación de los valores de renta fija en el activo de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito
31. Valores de renta variable en el activo de las entidades de depósito (porcentaje var. mensual medio)	BE	1,3	0,7	1,7	-1,2	-1,0	Porcentaje de variación de los valores de renta variable en el activo de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito
32. Sistema crediticio. Posición neta (diferencia activos y pasivos de las entidades de depósito) (porcentaje de activos totales)	BE	1,5	1,2	0,8	1,1	0,5	Diferencia entre la partida "Sistema Crediticio" en el activo y en el pasivo como aproximación de la posición neta a fin de mes en el mercado interbancario

50 INDICADORES DEL SISTEMA FINANCIERO-FUNCAS (Continuación)**D. ENTIDADES DE DEPÓSITO. EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO (Continuación)**

INDICADOR	A PARTIR DE DATOS DE	MEDIA 1992-2001	2002	2003	2004 AGOSTO	2004 SEPTIEMBRE	DEFINICIÓN Y CÁLCULO
33. Sector exterior. Posición neta (diferencia activos y pasivos de las entidades de depósito) (porcentaje de activos totales)	BE	-2,6	-7,7	-8,4	-6,4	-7,4	Diferencia entre la partida "Sector Exterior" en el activo y en el pasivo como aproximación de la posición neta a fin de mes en el mercado interbancario
34. Cesiones temporales de activos (porcentaje var. mensual medio)	BE	0,6	0,4	-0,3	2,5	-2,7	Porcentaje de variación de las cesiones temporales de activos en el pasivo de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito
35. Valores de otros sectores residentes en el pasivo de las entidades de depósito (porcentaje var. mensual medio)	BE	2,3	2,6	4,8	1,9	3,6	Porcentaje de variación de los valores en el pasivo de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito

Comentario "Entidades de depósito. Evolución del negocio": Continúa el ritmo de crecimiento de la financiación crediticia de las entidades de depósito españolas. Se reafirma la tendencia a la reducción en la tenencia relativa de valores —tanto de renta fija como variable— al igual que el recurso a la liquidez procedente del sector exterior. Asimismo, se produce un marcado descenso en las cesiones temporales de activos, mientras que los valores (en el pasivo) respecto al sector privado experimentan un crecimiento notable.

E. ENTIDADES DE DEPÓSITO. ESTRUCTURA DE MERCADO

36. Número de entidades de depósito (porcentaje var. anual)	BE	-1,3	-2,1	-2,3	—	—	Variación en el número total de bancos, cajas y cooperativas de crédito operando en el territorio español
37. Cuota de mercado en créditos al sector privado. Bancos	BE	55,71	49,25	47,95	47,06	46,94	Créditos totales de la banca privada en relación al total de créditos de las entidades de depósito
38. Cuota de mercado en créditos al sector privado. Cajas de ahorros	BE	39,96	45,47	46,62	47,55	47,67	Créditos totales de las cajas de ahorros en relación al total de créditos de las entidades de depósito
39. Cuota de mercado en créditos al sector privado. Cooperativas de crédito	BE	4,33	5,28	5,42	5,39	5,39	Créditos totales de las cooperativas de crédito en relación al total de créditos de las entidades de depósito
40. Cuota de mercado en depósitos del sector privado. Bancos	BE	42,84	38,42	37,25	35,21	35,63	Depósitos totales de la banca privada en relación al total de depósitos de las entidades de depósito
41. Cuota de mercado en depósitos del sector privado. Cajas de ahorros	BE	50,70	53,99	55,05	56,96	56,60	Depósitos totales de las cajas de ahorros en relación al total de depósitos de las entidades de depósito
42. Cuota de mercado en depósitos del sector privado. Cooperativas de crédito	BE	6,47	7,59	7,70	7,83	7,77	Depósitos totales de las cooperativas de crédito en relación al total de depósitos de las entidades de depósito

Comentario "Entidades de depósito. Estructura de mercado": Continúa la tendencia observada durante los últimos meses. La actividad de las cajas de ahorros sigue mostrando síntomas de fortaleza, materializados en un constante crecimiento de su posición en el segmento del crédito, y en el mantenimiento de más de la mitad del mercado de los depósitos de Otros Sectores Residentes.

50 INDICADORES DEL SISTEMA FINANCIERO-FUNCAS (Continuación)

F. ENTIDADES DE DEPÓSITO. EFICIENCIA Y PRODUCTIVIDAD, RIESGO Y RENTABILIDAD

INDICADOR	A PARTIR DE DATOS DE	MEDIA 1992-2001	2002	2003	2004 II T.	DEFINICIÓN Y CÁLCULO
43. Ratio "gastos de explotación/margen ordinario"	BE	63,74	58,75	58,88	54,4	Indicador de eficiencia operativa. Numerador y denominador de esta ratio se obtienen directamente a partir de la cuenta de resultados de las entidades de depósito
a) Bancos		64,49	55,63	56,73	50,2	
b) Cajas de ahorros		63,45	62,96	61,18	58,8	
c) Cooperativas de crédito		59,83	61,29	61,22	62,6	
44. Ratio "depósitos de clientes/empleados" (miles de euros)	BE	1.252,61	2.096,56	2.301,09	—	Indicador de productividad: capacidad de captación de negocio por empleado
a) Bancos		940,33	1.670,84	1.791,49	—	
b) Cajas de ahorros		1.691,93	2.510,93	2.788,21	—	
c) Cooperativas de crédito		1.546,27	2.334,33	2.492,61	—	
45. Ratio "depósitos de clientes/oficinas" (miles de euros)	BE	8.180,58	12.913,38	13.962,65	14.975,62	Indicador de productividad: capacidad de captación de negocio por oficina
a) Bancos		7.663,57	13.540,58	14.230,22	14.918,4	
b) Cajas de ahorros		9.275,00	13.310,08	14.727,65	16.027,76	
c) Cooperativas de crédito		5.683,59	8.962,72	9.538,43	10.227,25	
46. Ratio "oficinas/entidades"	BE	121,62	140,63	146,49	148,8	Indicador de expansión de la red
a) Bancos		109,36	98,41	101,99	103,2	
b) Cajas de ahorros		322,76	432,47	444,06	448,85	
c) Cooperativas de crédito		35,38	50,29	53,10	54,26	
47. Ratio "saneamientos y dotaciones a fondos de insolvencias/créditos" (porcentaje)	BE	0,86	0,47	0,56	0,29	Indicador de solvencia y riesgo, indicando los recursos que ha de destinar la entidad a la cobertura de insolvencias en relación a la cartera crediticia
a) Bancos		0,90	0,44	0,59	0,34	
b) Cajas de ahorros		0,80	0,48	0,52	0,25	
c) Cooperativas de crédito		0,80	0,60	0,60	0,24	
48. Ratio "recursos propios/activos totales" (porcentaje)	BE	9,46	9,91	9,57	9,19	Indicador de solvencia, aproximando el grado de capitalización relativa de la entidad
a) Bancos		9,48	10,91	10,30	9,89	
b) Cajas de ahorros		9,20	8,34	8,28	8,03	
c) Cooperativas de crédito		11,79	11,49	11,94	11,61	
49. ROA	BE	0,82	0,79	0,89	0,79	Indicador de rentabilidad, definido como la ratio "Beneficio antes de impuestos/activos totales medios"
a) Bancos		0,71	0,83	0,87	0,80	
b) Cajas de ahorros		0,97	0,72	0,85	0,77	
c) Cooperativas de crédito		1,27	0,91	0,96	0,86	
50. ROE	BE	12,2	12,1	13,5	15,6	Indicador de rentabilidad, definido como la ratio "Beneficio antes de impuestos/recursos propios"
a) Bancos		9,4	11,4	12,5	17,1	
b) Cajas de ahorros		18,6	13,8	15,6	14,0	
c) Cooperativas de crédito		16,9	11,3	11,1	13,4	

Comentario "Entidades de depósito. Eficiencia y productividad, riesgo y rentabilidad": Las entidades de depósito españolas continúan esforzándose en incrementar su eficiencia operativa, con una reducción generalizada de los gastos de explotación en relación a los márgenes. En cuanto a la productividad de sus redes de oficinas, la captación de negocio por unidad sigue elevándose de forma sustancial, en particular para las cajas de ahorros. Pese a los riesgos inherentes al crecimiento del crédito, la morosidad sigue reduciéndose, encontrándose en niveles históricos de moderación. A su vez, y pese a las presiones y cambios normativos, se mantienen niveles adecuados de capitalización relativa, reflejo de la implantación progresiva de técnicas de gestión de riesgo avanzadas. En lo que respecta a la rentabilidad, y descontando el componente cíclico en las partidas de la cuenta de resultados, se mantienen niveles elevados de rentabilidad (tomando como referencia los niveles medios de las entidades bancarias europeas) tanto sobre activos (ROA), como sobre recursos propios (ROE).

Actualidad Social

LA CONCILIACIÓN ENTRE VIDA FAMILIAR Y EMPLEO

María-Angeles Durán (*)

La creciente diversificación de las formas de convivencia y de los modos de vinculación con el trabajo remunerado está dando como resultado una nueva y compleja realidad. El modelo tradicional de estricta división de papeles en el hogar ha quedado desfasado, y ha cobrado fuerza el modelo de la "participación" de hombres y mujeres. Mientras que el trabajo remunerado tiene sus especialistas, su legislación, sus intérpretes, su jurisprudencia, sus historiadores, sus asociaciones, sus convenios a nivel temático, local e internacional, el trabajo no remunerado carece de todo ello. Es el trabajo invisible, desconocido, abandonado a la tradición y a los contratos sociales implícitos. Según varias encuestas sobre uso del tiempo, el tiempo dedicado a trabajo no remunerado supera ampliamente al dedicado a la actividad remunerada, y sirve para satisfacer una parte clave de las necesidades de la población. Las encuestas sobre presupuestos de tiempo también han puesto de manifiesto que el subsistema no remunerado se distribuye desigualmente entre hombres y mujeres. Es necesario precisar las características de esta distribución, profundizar en sus causas y analizar las consecuencias que generan.

Como las palabras no son neutrales, antes de hablar sobre la conciliación entre trabajo y vida familiar habría que especificar qué entendemos por conciliación, trabajo y familia. Según la Real Academia de la Lengua, conciliar es "componer y ajustar los ánimos de los que estaban opuestos entre sí". Más que en los hechos, esta idea de conciliación radica en las actitudes.

Generalmente se utiliza el término trabajo para referirse al empleo, que es el trabajo remunerado; pero en esta acepción quedan fuera tanto el trabajo doméstico no remunerado, como el de voluntariado, además de las actividades complementarias imprescindibles para el desarrollo del trabajo (formación, transporte, gestión). Para evitar la excesiva amplitud del término trabajo cada vez se utilizan más en este contexto las expresiones "relación laboral" o "vida profesional", que se refieren exclusivamente al empleo.

Si conciliar o trabajar son palabras de múltiples significados, "familia" lo es todavía más. Algunos hablan de "La Familia" en mayúsculas, como si sólo hubiera una, y otros prefieren "las familias", para restarle solemnidad y destacar que no hay un modelo único sino variado y cambiante. Sobre este mar de fondo del concepto de familia, cada vez es más frecuente el término "vida familiar", que desplaza el interés hacia los aspectos subjetivos y la vida cotidiana de los familiares, en lugar de resaltar los de la propia familia como institución social.

La Ley de 5 de noviembre de 1999 sobre conciliación se titula "Ley de Conciliación de la Vida familiar y laboral de las personas trabajadoras". La referencia a "las personas trabajadoras" refleja por omisión el malestar que en este tema hubiera provocado la referencia a "los trabajadores" debido a su carga semántica, asociada con los asalariados varones.

La vida familiar es rica y compleja. Por sus conexiones con el empleo, hay que diferenciar al

menos dos aspectos; los afectivos o de la vida sentimental, y los productivos o relacionados con la oferta y consumo de servicios dentro del hogar.

Cuando se plantea la necesidad de conciliar el trabajo con la familia, rara vez se especifica qué modelo de conciliación, trabajo y familia se tiene en mente; si se trata de garantizar el afecto familiar para todos los trabajadores o si lo que se pretende es mantener el nivel de producción de bienes y servicios que ahora recae sobre la familia.

La conciliación se ha producido tradicionalmente en España por dos vías. La primera ha sido, al menos sobre el papel, la división del trabajo y separación de papeles entre hombres y mujeres. Los varones han asumido el trabajo remunerado de puertas afuera y las mujeres el no remunerado de puertas adentro. Su mejor expresión legal es la sociedad de gananciales, que concede igual valor al trabajo desarrollado dentro y fuera del hogar. La segunda vía de conciliación ha sido la acumulación de tareas, y sigue utilizándose por muchas mujeres que no encuentran otra solución para resolver la antítesis entre el mundo laboral y la familia. La población de las sociedades desarrolladas rechaza tanto la segregación al ámbito doméstico como la sobrecarga de la doble jornada. Por ello, se están generalizando otras estrategias de ajuste: la reducción de objetivos, la dele-

gación, la secuencialización, la derivación hacia el mercado y las instituciones, y el reparto de tareas.

Una de las formas de reducción de objetivos profesionales es la jornada parcial. La Encuesta de Población Activa delega la consideración de trabajo a tiempo parcial o a tiempo completo en la subjetividad del entrevistado, situando un límite máximo de 35 horas semanales para la jornada parcial, y un mínimo de 30 horas semanales para la completa. Los datos han de analizarse teniendo en cuenta esta ambigüedad metodológica en la definición operativa del término. A nivel nacional, el 16,6 por 100 de las mujeres ocupadas españolas tienen un contrato a tiempo parcial, en claro contraste con el 2,7 por 100 de los ocupados varones. El empleo a tiempo parcial es actualmente en España, sin lugar a dudas, una situación laboral propiamente femenina: Tres de cada cuatro trabajadores a tiempo parcial son mujeres. El cuadro 1 muestra las diferencias en el tipo de jornada y las causas de esta diferencia, según se trate de hombres o mujeres. Entre los varones, la jornada parcial es resultado de una opción, mientras que entre las mujeres deriva, sobre todo, de sus obligaciones familiares.

Como forma de conciliación, la delegación consiste en interrumpir la producción de un servicio para trasladarlo a otra persona o grupo social. En

CUADRO 1
OCUPADOS POR TIPO DE JORNADA Y SEXO EN ESPAÑA, 2001
(En miles de personas)

TIPO DE JORNADA Y CAUSA	A	B	C	D	E	F	G	H	I
	Ambos sexos	Porcentaje	Hombres	Porcentaje	Mujeres	Porcentaje	Porcentaje mujeres sobre total (E/A)	Porcentaje mujeres sobre hombres (E/C)	Índice porcentaje mujeres sobre porcentaje hombres (F/D)
Jornada completa	14.848,4	92,11	9.834,3	97,28	5.014,1	83,41	33,77	50,99	0,86
Jornada parcial:									
Por asistencias a cursos.....	86,5	0,54	38,6	0,38	47,9	0,80	55,38	124,09	2,09
Por enfermedad o incapacidad propia.....	11,3	0,07	6,3	0,06	4,9	0,08	43,36	77,78	1,31
Por obligaciones familiares (cuidado de niños o de adultos enfermos o discapacitados).....	117,2	0,73	0,7	0,01	116,5	1,94	99,40	16.642,86	279,87
Por no encontrar trabajo de jornada completa..	240,5	1,49	55,8	0,55	184,7	3,07	76,80	331,00	5,57
Por no querer trabajo de jornada completa.....	112,7	0,70	11,2	0,11	101,5	1,69	90,06	906,25	15,24
Por el tipo de actividad que desarrolla.....	497,6	3,09	110,5	1,09	387,2	6,44	77,81	350,41	5,89
Por otros motivos.....	206,9	1,28	52,0	0,51	154,9	2,58	74,87	297,88	5,01
Total.....	1.272,7	7,89	275,0	2,72	997,6	16,59	78,38	362,76	6,10
Total	16.121,0	100,00	10.109,3	100,00	6.011,7	100,00	37,29	59,47	1,00

Fuente: Durán, M.A. (Dir.): La aportación económica de las mujeres a la sociedad y a la economía de la Comunidad de Madrid, Dirección General de la Mujer, CAM, 2004.

España, la delegación colectiva de funciones más espectacular de los últimos años es la de reproducción, que se ha trasladado, en buena parte, a los países en vías de desarrollo. Los trabajadores no se producen sino que se importan cuando ya han alcanzado la edad de incorporarse al mercado laboral, o se producen localmente por las mujeres inmigrantes. A corto plazo, la delegación de funciones es una solución fácil y rápida al conflicto de valores y de intereses, que cubre el vacío demográfico y la creciente demanda de mano de obra. No obstante, a largo plazo, sus efectos serán de gran importancia y contribuirán decisivamente a crear una sociedad distinta como resultado de la fusión entre la población antigua y la recién llegada.

La secuencialización consiste en alternar la producción para la familia y para el mercado, de modo que no coincidan en el tiempo. Este es el tipo de conciliación que buscan las excedencias y permisos parentales. A corto plazo son eficaces, pero resultan poco atractivas para los empleadores, desempleados o trabajadores precarios y para los que tienen aspiraciones profesionales elevadas, porque dañan sus expectativas a medio plazo. El mejor indicador de su ineficacia es que los varones no la utilizan, ni en España ni en los otros países en que también ha sido reglamentada. Su uso se restringe casi exclusivamente a las mujeres empleadas en la Administración Pública o en grandes empresas semifuncionarizadas.

La derivación hacia el mercado sigue en auge: guarderías, transporte escolar, residencias para familiares ancianos, empleados de hogar, uso intensivo de servicios de alimentación, limpieza y gestión. Pero sólo está al alcance de las familias con suficiente poder adquisitivo. En cuanto a la derivación hacia las instituciones no mercantiles, sólo es posible en la medida en que existan servicios públicos y voluntariado; pero las familias no pueden decidir unilateralmente las prioridades presupuestarias de los gobiernos ni el alcance de los servicios garantizados. Por mucho que mejore la eficiencia en la administración de los recursos públicos, en la práctica en España ya se ha tocado techo respecto a los servicios que pueden ofrecerse a la población sin modificar al alza el nivel de tributos.

La redefinición del papel de la familia y el mercado conlleva también la redefinición del papel del Estado y las políticas públicas. En la actualidad, el modelo de familia subyacente en la planificación y ejecución de las políticas públicas sigue siendo la familia tradicional, con el hogar como base per-

manente de prestación de servicios para todos sus miembros. Todavía no ha calado la idea de que la proporción de hogares unipersonales crece lenta pero imparablemente, y en los hogares multipersonales se van debilitando las normas que exigían una intensa solidaridad tanto interna como respecto a otros hogares de la red familiar. En el momento actual, según varias encuestas recientes realizadas para el CSIC, un 8 por 100 de las mujeres españolas y un 14,4 por 100 de las madrileñas ayudan de forma habitual, prestándoles diversos servicios de atención y cuidado, a familiares que no residen en su mismo hogar.

Este tipo de colaboración es sobre todo intergeneracional y se produce tanto desde la generación de más edad hacia la más joven como a la inversa. Un 5,3 por 100 de las mujeres madrileñas y un 8,8 por 100 de las españolas ofrecen esta ayuda en su propio domicilio. El 10,6 por 100 de las mujeres madrileñas y el 10,3 por 100 de las mujeres españolas se trasladan al domicilio de sus familiares para prestarla. Las transferencias de recursos entre hogares no sólo son de patrimonio y rentas, aunque estas sean las únicas monetarizadas. Por su volumen e importancia social son aun más decisivas las transferencias de trabajo no remunerado. A la luz de los datos sobre este tema, hay que reinterpretar el papel de las abuelas en la economía española; nada menos que un 22 por 100 de las mujeres de 60 a 74 años entrevistadas para la Encuesta CSIC-Hogares 2000 declaró prestar ayuda a otros hogares en forma de trabajo doméstico no remunerado. Estas ayudas permiten mejorar la calidad de vida de los hogares receptores y en muchos casos, son la única posibilidad para que la demanda de niños, enfermos y ancianos no consuma una porción insostenible de los recursos monetarios de estos hogares. Quienes menos ayuda prestan a otros hogares en trabajo doméstico son los varones inactivos (6,7 por 100) o con empleo estable (7,1 por 100) pero la prestación de ayuda llega al 14,1 por 100 entre las mujeres con trabajos estables, el 14,0 por 100 entre las inactivas, el 16,9 por 100 entre las amas de casa y el 36,8 por 100 entre las que desempeñan empleos ocasionales.

Si las familias tienen que descargarse de sus tareas tradicionales, esto significa cambios de orientación en las políticas educativas (jornadas y calendarios escolares, por ejemplo), sanitarias (servicios de atención a crónicos y ancianos, sobre todo), sociales (pensiones, subvenciones, cobertura de riesgos), alimentarias, deportivas, urbanísticas, de

transporte, etc. O lo que es lo mismo, redistribuciones presupuestarias entre todos los agentes de la Administración Pública.

A la conciliación entre vida familiar y empleo han contribuido positivamente algunas innovaciones técnicas que facilitan el trabajo doméstico; pero la reducción del tiempo empleado para cada tarea se ha compensado con creces por el aumento en las exigencias de la calidad en las tareas. Como ejemplo, las lavadoras han reducido el esfuerzo del lavado, pero el número de piezas lavadas semanalmente per cápita es hoy más alto que en ninguna de las épocas anteriores. La reducción de la natalidad ha permitido planificar mejor las demandas de la población infantil; no obstante, la demanda de cuidados por niño crece imparablemente, creando un nuevo mercado de servicios públicos y privados al que no se vislumbra límite.

En cualquier caso, desde la perspectiva de la demanda de cuidados, la conciliación entre empleo y vida familiar gravita cada vez más en torno a las demandas de la población dependiente. Por ejemplo, un estudio reciente sobre enfermos que han sufrido accidentes cerebro-vasculares (Durán, 2004) revela la existencia de colectivos de cuidadores en pésimas condiciones de vida (cuadro 2). No sólo han tenido que abandonar sus empleos, sino que apenas tienen probabilidades de recuperarlos, ni de compatibilizar su situación con otras

facetas de la vida familiar y social. Como indicador de la mala calidad de vida de este tipo de trabajadores no remunerados dedicados a atender a sus familiares, el 36 por 100 se halla en tratamiento médico por depresión. Para muchos cuidadores, la enfermedad de sus familiares ha conllevado su propia enfermedad y el arrastre hacia la pobreza. Ninguno de los derechos y garantías proclamados por la Constitución española parece servir de ayuda a estos trabajadores familiares.

Finalmente, queda como vía de conciliación el reparto de tareas, reparto que habría de producirse no sólo entre hombres y mujeres sino intergeneracionalmente. Por ahora, el reparto de las tareas que tradicionalmente se hacían en el hogar ha variado muy poco. Según la Encuesta de Uso del Tiempo realizada en el CSIC en 2003, las mujeres siguen haciendo el 78 por 100 del trabajo no remunerado. Según la Encuesta sobre Trabajo No Remunerado en la Comunidad de Madrid, realizada por el CSIC en 2003, en el 30,2 por 100 de los hogares de la Comunidad de Madrid reside una persona que requiere especial dedicación. El 14,5 por 100 de los entrevistados señalan que en su hogar hay dos, y el 14,1 por 100 que hay tres o más personas que originan especial demanda. No obstante, en el 41,1 por 100 de los hogares no hay nadie que requiera especial dedicación. El motivo por el que las personas requieren que otros les dediquen gran cantidad de tiempo no es sólo la

CUADRO 2
EFECTOS NEGATIVOS EN LA VIDA DEL/LA CUIDADOR/A
(Multirrespuesta sin límite de respuestas)

EFECTOS	SÍ		NO		TOTAL	
	N	Porcentaje	N	Porcentaje	N	Porcentaje
Traslado de casa o acogimiento del enfermo	25	19	109	81	134	100
Abandono total o parcial de empleo	22	16	112	84	134	100
Reducción drástica del tiempo personal	83	62	51	38	134	100
Cansancio, molestias o dolores	87	65	47	35	134	100
Depresión	48	36	86	64	134	100
Duerme menos de lo habitual	68	51	66	49	134	100
Problemas con familiares	19	14	115	86	134	100
Problemas económicos	29	22	105	78	134	100
Pérdida de independencia	86	64	48	36	134	100
Miedo al futuro	53	40	81	60	134	100
Sufrimiento por la situación del enfermo	80	60	54	40	134	100
Dificultad para continuar con las actividades de cuidado.....	21	16	113	84	134	100
Otros efectos	46	34	88	66	134	100

Fuente: Durán, M.A. (Dir.): Estudio "El impacto social del ictus", promovido por Merck & Dhome, (en prensa), 2004. (número de casos estudiados 134).

CUADRO 3
MOTIVO DE LA ESPECIAL DEDICACIÓN DE LA PERSONA QUE MÁS ATENCIÓN REQUIERE

MOTIVO DE LA ESPECIAL DEDICACIÓN	TODOS LOS HOGARES		SÓLO LOS HOGARES DONDE HAY ALGUIEN QUE REQUIERE ESPECIAL DEDICACIÓN	
	N	Porcentaje	N	Porcentaje
	Ninguna persona con especial dedicación	492	41,2	
Es niño.....	276	23,1	276	39,3
Es una persona enferma	44	3,7	44	6,3
Es anciano	102	8,6	102	14,5
Está ocupado en otras actividades la mayor parte del día.....	264	22,1	264	37,6
Otras razones.....	16	1,3	16	2,3
Total.....	1.194	100,0	702	100,0

Fuente: Durán, M.A. (Dir.): La aportación económica de las mujeres a la sociedad y a la economía de la Comunidad de Madrid, Dirección General de la Mujer, CAM, 2004.

incapacidad para atenderse a sí mismo. Como refleja el cuadro 3, el 39 por 100 de las personas que requieren especiales cuidados son niños, pero la segunda posición numérica (en cantidad de personas, no en horas de cuidados) la ocupan los que dedican su tiempo a otras actividades, como el empleo o los estudios: o lo que es lo mismo, quienes mantienen formas tradicionales de división del trabajo, con papeles “dentro” y “fuera” del hogar.

La posición familiar, el sexo y la edad son las tres variables que en la actualidad condicionan fuertemente la división/incompatibilidad entre empleo y vida familiar. El cuadro 4 muestra el número medio de horas dedicadas al trabajo doméstico no remunerado por hombres y mujeres, según su situación familiar. En tanto que las mujeres solte-

ras dedican como promedio 15,2 horas semanales al trabajo no remunerado, los varones del mismo estado civil sólo le dedican 6,9 horas semanales. En cuanto a los casados, los varones le dedica 8,6 horas semanales de media, y las mujeres 35,7 horas semanales. Evidentemente, no se trata de las mismas personas ni del modo como evolucionan a lo largo del tiempo, ya que la edad de los casados en el momento de la citada encuesta es más elevada que la de los solteros y pertenecen a una generación anterior. No obstante, simplificando esta cuadro, podría resumirse el significado con esta conclusión: para los varones, el matrimonio conlleva sólo un incremento de dos horas semanales de trabajo no remunerado, pero para las mujeres significa un incremento de más de 20 horas. Incluso entre los solteros que teóricamente

CUADRO 4
TIEMPO MEDIO (HORAS Y DÉCIMAS DE HORA) DEDICADO A TRABAJO NO REMUNERADO (ÍNDICE SINTÉTICO)
DURANTE LA ÚLTIMA SEMANA, SEGÚN SEXO Y ESTADO CIVIL, ESPAÑA 2003

ESTADO CIVIL	HOMBRE				MUJER				TOTAL			
	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L
	Media	N	Horas de diferencia con casadas (35,7-A)	Porcentaje de tiempo respecto a casadas (A/35,7*100)	Media	N	Horas de diferencia con casadas (35,7-E)	Porcentaje de tiempo respecto a casadas (E/35,7*100)	Media	N	Horas de diferencia con casadas (35,7-I)	Porcentaje de tiempo respecto a casadas (I/35,7*100)
Soltero/a	6,9	183	28,8	19,4	15,2	130	20,5	42,5	10,4	313	25,3	29,0
Separado/a.....	13,8	14	21,9	38,6	21,3	14	14,4	59,7	17,5	28	18,2	48,9
Divorciado/a.....	17,3	8	18,4	48,5	20,0	9	15,7	56,0	18,7	17	17,0	52,5
Viviendo en pareja.....	14,7	24	21,0	41,2	26,2	27	9,5	73,4	20,8	51	14,9	58,1
Viudo/a.....	13,3	19	22,4	37,3	24,3	88	11,4	68,2	22,4	107	13,4	62,6
Casado/a	8,6	344	27,1	24,0	35,7	362	0,0	100,0	22,5	706	13,2	63,0
Total.....	8,7	594	27,0	24,4	28,9	629	6,8	81,0	19,1	1.223	16,6	53,6

Fuente: Durán, M.A. (Dir.): La aportación económica de las mujeres a la sociedad y a la economía de la Comunidad de Madrid, Dirección General de la Mujer, CAM, 2004.

reciben escasa carga de demanda de cuidados, las mujeres producen 8,5 horas de trabajo no remunerado generalmente dedicado a sus familiares, cifra muy superior a la que producen los varones de su misma condición familiar.

Al contrario de lo que algunos piensan, la conciliación entre vida familiar y empleo no es un asunto menor ni afecta sólo a las mujeres. Es una exigencia de las sociedades modernas, que por ahora se expresa más en forma de malestar y de aspiración que como un logro ya conseguido o en vías de consecución.

Como señala la definición de la Real Academia de Lengua con la que se iniciaban estas páginas, conciliar es ajustar lo opuesto; y conciliar la vida familiar con el empleo requiere componer las relaciones entre dos mundos edificados sobre distintos valores y sistemas de reglas. No va a conseguirse fácilmente, ni sin conflictos sociales. Para lograrlo hay que cambiar muchos aspectos de la convivencia, de pactos no escritos entre hombres

y mujeres y entre generaciones. También es evidente su dimensión internacional, el papel de válvula de escape que temporalmente están jugando las migraciones procedentes de países menos desarrollados.

La división social del trabajo no remunerado no es en sí misma una forma de discriminación. Pero se convierte en discriminación cuando el sujeto se ve forzado a una conducta que no desea por el peso de la presión social o por la simple ausencia de alternativas reales disponibles.

Por todo ello, la conciliación entre vida familiar y empleo se ha convertido en una piedra de toque, en un test de consolidación de las sociedades democráticas del siglo XXI.

NOTA

(*) Catedrática de Sociología. Profesora de Investigación CSIC. Consejo Superior de Investigaciones Científicas.

Indicadores de Coyuntura y Previsiones

Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS

PANEL DE PREVISIONES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA NOVIEMBRE-DICIEMBRE 2004

Sin cambios en las previsiones de PIB para 2004...

El crecimiento del PIB en el tercer trimestre fue del 2,6 por 100, según la Contabilidad Nacional Trimestral, cifra igual a la prevista por el consenso de panelistas en la encuesta anterior. Este hecho, unido a que la información de los indicadores en los meses más recientes apenas muestra cambios de tendencia importantes, explica que la previsión para 2004 de crecimiento medio anual del PIB no cambie en esta encuesta, manteniéndose en el 2,6 por 100. Esta es la misma tasa que se prevé también para el cuarto trimestre del año. Ahora bien, el sesgo en la tendencia de las previsiones sigue siendo ligeramente bajista, ya que, de los catorce panelistas, cinco modifican su previsión a la baja y sólo uno lo hace al alza. El consenso en torno al 2,6 por 100 es muy alto, pues el rango de previsiones se sitúa entre el 2,5 y el 2,7 por 100. Por otro lado, esta cifra coincide también con la de los tres organismos internacionales cuyas previsiones se recogen en la pro memoria del cuadro 1.

...aunque la composición de la demanda se hace más desequilibrada

Aunque no varía la tasa de crecimiento del PIB, sí que lo hace, sin embargo, su composición. La demanda interna vuelve a revisarse al alza, en este caso en tres décimas porcentuales, cifra en la que simétricamente empeora la contribución del sector exterior. La primera pasa a contribuir con

cuatro puntos porcentuales (p.p.) y la segunda es de -1,4 p.p. Todo ello es coherente con la última información suministrada por la Contabilidad Nacional. Dentro de la demanda interna, las revisiones más importantes corresponden a la formación bruta de capital fijo, tanto a la construcción como, sobre todo, a la inversión en equipo. Ésta se revisa al alza nada menos que 1,2 p.p., lo que pone de manifiesto la sorpresa que han supuesto las últimas estimaciones contables, así como otros indicadores, entre ellos el de las importaciones de este tipo de bienes. Por lo que respecta al sector exterior, las exportaciones se revisan a la baja, hasta el 4,7 por 100, y las importaciones, al alza, hasta el 8,5 por 100.

Nuevo recorte de una décima del PIB de 2005

El sesgo bajista de las previsiones se manifiesta en las cifras de 2005, que revisan a la baja el crecimiento del PIB en una décima, hasta el 2,7 por 100. Es la tercera vez consecutiva que se produce un recorte (véase el gráfico 1.1), y tiene su origen en la modificación a la baja de sus cifras de ocho de los panelistas, frente a uno que las revisa al alza. Desde marzo pasado, primera vez que se solicitaron las previsiones para 2005, esta tasa se ha recortado en cuatro décimas porcentuales. Al igual que en 2004, la cifra de consenso de los panelistas se sitúa muy en línea con las de los organismos internacionales, aunque vuelven a aparecer diferencias en las contribuciones de las demandas interna y externa.

CUADRO 1
PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - NOVIEMBRE-DICIEMBRE 2004
Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	PIB		Consumo hogares		Formac. bruta de capital fijo		FBCF construcción		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.....	2,7	2,7	3,2	2,7	3,4	3,6	4,0	3,1	2,3	5,5	3,5	3,1	5,0	6,2	7,0	6,7
BBVA.....	2,5	2,6	3,3	3,0	4,5	5,0	4,3	3,5	4,7	6,9	4,0	3,9	4,5	4,3	8,4	7,5
Caixa Catalunya.....	2,6	2,7	3,4	3,4	4,6	5,1	4,3	3,9	5,0	6,6	4,1	4,2	4,4	3,7	8,8	8,0
Caja Madrid.....	2,6	2,5	3,4	3,1	4,4	4,2	4,3	3,4	4,6	5,4	4,0	3,5	4,8	6,0	8,9	8,5
CEPREDE.....	2,5	2,6	3,3	3,2	4,2	3,7	4,3	3,1	4,2	4,5	3,9	3,4	4,8	5,4	8,8	7,2
Consejo Superior de Cámaras.....	2,6	3,0	3,4	2,8	4,4	4,3	4,4	2,9	4,5	6,0	4,0	3,4	4,6	6,7	8,7	7,5
FUNCAS.....	2,6	2,6	3,3	2,9	4,6	4,7	4,3	3,8	5,0	5,8	4,1	3,6	4,7	6,2	9,1	8,7
ICAE.....	2,7	2,8	3,4	3,2	4,4	4,8	4,3	3,7	4,6	6,2	4,0	3,5	5,0	6,2	8,8	7,9
ICO.....	2,7	2,9	3,4	3,3	4,5	4,6	4,4	3,3	4,6	6,2	4,0	3,5	4,6	6,7	8,6	8,1
IEE.....	2,6	2,5	3,3	3,0	4,0	3,8	4,1	3,5	4,1	4,6	3,7	3,4	5,0	5,5	7,8	7,5
I. Flores de Lemus.....	2,6	2,7	3,4	3,3	4,1	4,1	4,3	2,9	4,0	5,5	3,9	3,6	4,5	5,9	8,5	8,2
Intermoney.....	2,6	2,5	3,3	3,0	4,6	4,6	4,3	3,4	6,0	7,8	4,1	3,8	4,4	3,9	8,8	7,5
La Caixa.....	2,6	2,5	3,4	3,1	4,7	6,1	4,4	4,1	5,0	8,6	4,0	3,9	4,4	6,2	8,7	9,7
Santander Central Hispano.....	2,6	2,6	3,2	2,7	3,3	3,8	3,6	2,0	3,0	6,0	3,5	3,1	5,4	7,2	7,9	8,1
CONSENSO (MEDIA).....	2,6	2,7	3,3	3,1	4,3	4,5	4,2	3,3	4,4	6,1	3,9	3,6	4,7	5,7	8,5	7,9
Máximo.....	2,7	3,0	3,4	3,4	4,7	6,1	4,4	4,1	6,0	8,6	4,1	4,2	5,0	6,7	9,1	9,7
Mínimo.....	2,5	2,5	3,2	2,7	3,4	3,6	4,0	2,9	2,3	4,5	3,5	3,1	4,4	3,7	7,0	6,7
Diferencia 2 meses antes (1)...	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,7	0,6	0,4	0,4	1,2	0,8	0,3	0,2	-0,4	-0,5	0,9	0,4
— Suben (2).....	1	1	11	7	12	9	12	9	11	7	13	8	3	2	12	8
— Baján (2).....	5	8	0	2	1	2	1	2	0	4	0	2	9	7	0	2
Diferencia 6 meses antes (1)...	-0,2	-0,4	0,1	-0,2	0,9	0,6	1,0	0,6	0,8	0,5	0,4	0,2	-0,4	-1,0	1,6	0,6
Pro memoria:																
Gobierno (sep. 2004).....	2,8	3,0	3,2	3,2	3,3	4,0	4,2	3,2	2,2	5,1	3,5	3,4	4,8	6,4	6,9	7,3
Comisión UE (oct. 2004).....	2,6	2,6	3,2	2,8	3,3	3,7	4,2	3,6	1,7	4,2	3,5	3,4	4,5	5,2	7,2	7,3
FMI (sep. 2004).....	2,6	2,9	3,2	2,9	3,2	3,3	—	—	—	—	3,3	3,1	5,0	6,8	7,0	6,8
OCDE (nov. 2004).....	2,6	2,7	3,2	2,7	3,3	4,1	—	—	—	—	3,4	3,1	5,3	7,6	7,4	8,2

(*) 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.

En efecto, como sucediera con las cifras de 2004, los analistas privados españoles prevén para 2005 una composición del crecimiento más desequilibrada. La demanda interna se revisa al alza dos décimas en esta encuesta y la contribución del saldo exterior empeora en tres. La mayor demanda interna proviene de nuevo, y en primer lugar, de más inversión en equipo; en segundo lugar, de más construcción; y, por último, de algo más de consumo. Las exportaciones, por su parte se recortan en medio punto porcentual y las importaciones se elevan en cuatro décimas. No obstante, y a pesar de estas revisiones al alza, se sigue manteniendo un escenario de moderación para la demanda interna durante el próximo año,

al preverse que crezca algo menos que en 2004, debido a un menor dinamismo de la construcción y del consumo. Por tanto, la décima de más que se prevé para el crecimiento del PIB proviene de un saldo exterior algo menos negativo que en 2004.

El perfil trimestral del PIB, recogido en el cuadro 2, muestra una estabilización de su ritmo de crecimiento actual del 2,6 por 100 hasta la segunda mitad del próximo año, en la que se espera una ligera aceleración de una décima porcentual. Ello es tanto como decir que en el horizonte de los próximos quince meses se prevé un perfil plano de la economía española.

CUADRO 1 (Continuación)
PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - NOVIEMBRE-DICIEMBRE 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	
2,8	2,8	3,1	3,1	—	—	—	—	11,0	10,8	-3,8	-4,3	—	—	.....AFI
2,5	1,9	3,1	3,2	3,8	3,6	1,9	1,8	11,0	10,9	-4,5	-4,1	0,1	-0,2	.....BBVA
—	—	3,1	2,7	—	—	—	—	10,9	10,3	—	—	—	—	.....Caixa Catalunya
2,2	2,6	3,1	2,8	3,9	3,9	2,1	2,1	11,0	10,8	-4,1	-3,4	-1,0	-0,4	.....Caja Madrid
2,4	2,6	3,1	2,8	3,6	3,4	2,0	1,9	10,9	10,8	-3,2	-3,0	-0,4	-1,0	.....CEPREDE
2,5	3,8	3,0	2,8	—	—	1,9	1,8	11,0	10,6	-4,1	-4,0	—	—	.....Consejo Superior de Cámaras
2,2	3,5	3,1	3,0	3,8	4,0	2,1	1,9	10,9	10,6	-4,0	-4,6	-0,7	-0,2	.....FUNCAS
2,6	3,3	3,1	3,4	3,5	3,7	2,1	2,2	10,9	10,4	-3,3	-3,0	-0,6	-1,5	.....ICAE
2,6	3,5	3,1	2,8	3,8	3,9	2,1	2,1	10,9	10,6	-3,3	-3,4	-0,6	0,1	.....ICO
2,5	3,0	3,0	2,9	4,0	3,8	2,0	1,8	10,8	10,5	-4,0	-3,5	-0,1	-0,2	.....IEE
2,6	2,6	3,1	2,9	3,8	3,9	2,0	2,0	10,9	10,3	-4,4	-3,4	-0,8	-1,2	.....I. Flores de Lemus
3,6	3,3	3,1	3,6	3,5	3,2	2,3	2,1	10,3	10,0	-3,5	-3,7	0,0	-0,2	.....Intermoney
2,8	3,3	3,0	3,0	3,8	3,6	2,1	2,0	10,8	10,5	-4,3	-3,8	-0,8	-0,3	.....La Caixa
—	—	3,0	2,9	3,9	3,6	1,8	1,6	11,1	11,1	-3,3	-3,2	-0,7	-0,5	.....Santander Central Hispano
2,6	3,0	3,1	3,0	3,8	3,7	2,0	1,9	10,9	10,6	-3,8	-3,6	-0,5	-0,5	.....CONSENSO (MEDIA)
3,6	3,8	3,1	3,6	4,0	4,0	2,3	2,2	11,0	10,9	-3,2	-3,0	0,1	0,1	.....Máximo
2,2	1,9	3,0	2,7	3,5	3,2	1,9	1,8	10,3	10,0	-4,5	-4,6	-1,0	-1,5	.....Mínimo
0,1	-0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,4	-0,3	0,0	0,0	..Diferencia 2 meses antes (1)
3	2	5	6	0	3	7	3	0	0	1	0	0	2	.....— Suben (2)
3	5	1	2	3	0	0	2	8	8	9	8	4	2	.....— Bajan (2)
0,3	-0,2	0,2	0,3	-0,1	-0,1	0,0	-0,3	-0,2	-0,1	-0,8	-0,5	-0,5	-0,6	..Diferencia 6 meses antes (1)
Pro memoria:														
—	—	3,1 (3)	2,9 (3)	3,9	4,1	2,0	2,0	11,1	10,8	—	—	—	0,1	.....Gobierno (sep. 2004)
—	—	3,1	2,9	3,7	4,0	1,9	1,9	11,1	10,8	-4,2	-4,8	-0,6	-0,1	.....Comisión UE (oct. 2004)
—	—	2,8	2,7	—	—	—	—	11,1	10,3	-3,4	-3,6	-0,7	—	.....FMI (sep. 2004)
—	—	3,0	3,2	—	—	—	—	10,9	10,7	-4,2	-4,7	-1,1	0,1	.....OCDE (nov. 2004)

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.

Inflación al alza...

Entre las variables que se recogen en el cuadro 1 (continuación), la producción industrial se aumenta en una décima en 2004, confirmándose el alza que ya registró en la encuesta anterior. No obstante, el movimiento es el inverso en 2005, coherentemente con el recorte de las exportaciones. Con ello, la recuperación prevista para el próximo año es mínima.

La inflación de los precios de consumo vuelve a revisarse al alza en una décima porcentual, tanto en 2004 como en 2005, situándose las tasas medias anuales en el 3,1 y 3 por 100, respectiva-

mente. A pesar de que estas tasas medias anuales son similares, el comportamiento de los precios a lo largo de los dos años es bien diferente, con un camino ascendente a lo largo de 2004 (desde el 2,2 por 100 en el primer trimestre hasta el 3,5 por 100 en el cuarto) que se vuelve a desandar en 2005, aunque sin llegar a la baja cota inicial. La reducción de la inflación se iniciaría en el segundo trimestre del próximo año, para terminar en torno al 2,7 por 100 (cuadro 2).

La previsión de costes laborales apenas se modifica, previéndose tasas del 3,8 y 3,7 por 100 para 2004 y 2005, respectivamente, que suponen aumentos por unidad producida del orden del 3

CUADRO 2
PREVISIONES TRIMESTRALES - NOVIEMBRE-DICIEMBRE 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	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,7	2,7
Consumo hogares (2)	3,3	3,4	3,4	3,2	3,1	3,1	3,1	3,1
IPC	2,2	3,2	3,3	3,5	3,6	3,0	2,9	2,7

(1) Medias de las previsiones de las entidades privadas del cuadro 1.

(2) Según la serie corregida de estacionalidad y calendario laboral.

por 100. Estas cifras siguen muy alejadas de las previstas para la media de la zona del euro (0,6 por 100 en 2004 y 1,2 por 100 en 2005), con la consiguiente pérdida de competitividad para la economía española.

... y paro a la baja

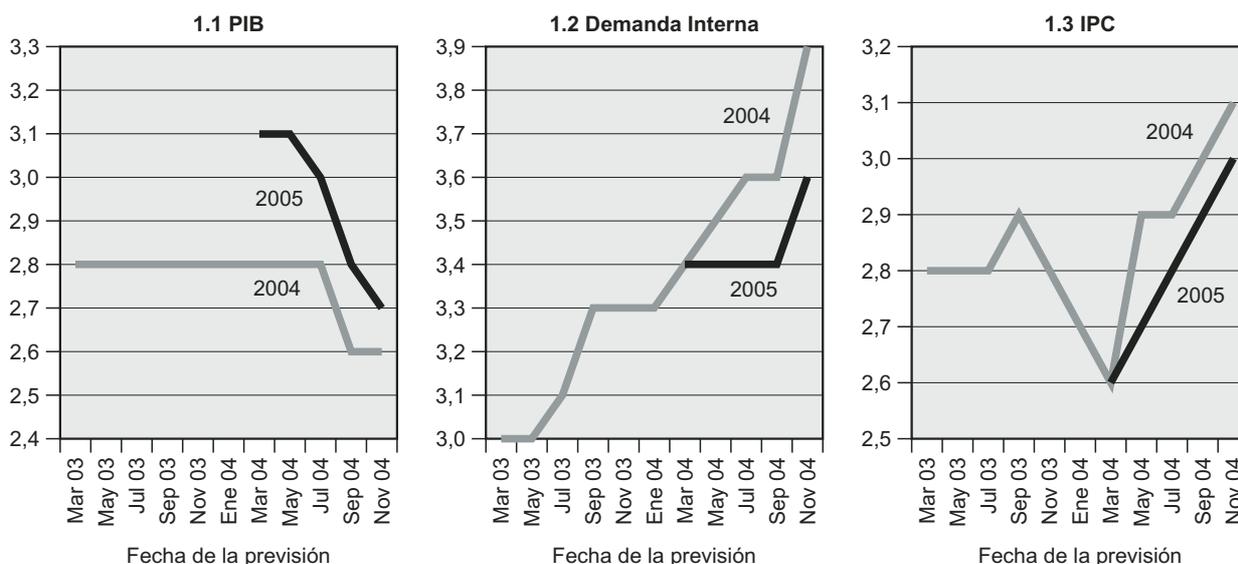
El crecimiento del empleo está siendo en 2004 algo superior al previsto, lo que explica la modificación de una décima al alza en la cifra de consenso de este año. Sin embargo, para el próximo se recorta también una décima, exactamente igual que el PIB. A pesar de ello, se rebaja la tasa de paro dos décimas, lo que obedece a la moderación del crecimiento de la población activa, tal

como han puesto de manifiesto los últimos datos de la EPA.

El crecimiento desequilibrado se traduce en más déficit

Entre las variables que sufren las mayores revisiones en esta encuesta, se sitúa el saldo de la Balanza de Pagos por cuenta corriente, que empeora (aumenta el déficit) en 0,4 p.p. del PIB en 2004 y 0,3 p.p. en 2005. En los últimos seis meses, el déficit de la economía española ha sufrido revisiones de ocho décimas en 2004 y cinco en 2005, a pesar del menor crecimiento del PIB. En parte ello se debe a la mayor factura de las importaciones de petróleo, pero el grueso obedece a las menores

GRÁFICO 1
PREVISIONES DE CRECIMIENTO MEDIO ANUAL
(Valores de consenso)



Fuente: Panel de previsiones FUNCAS.

CUADRO 3
PANEL DE PREVISIONES: OPINIONES - SEPTIEMBRE-OCTUBRE 2004
 Número de respuestas

	ACTUALMENTE			TENDENCIA 6 PRÓXIMOS MESES		
	Favorable	Neutro	Desfavorable	A mejor	Igual	A peor
Contexto internacional: UE.....	1	8	5	7	5	2
Contexto internacional: No-UE	9	5	0	1	6	7
	Bajo (1)	Normal (1)	Alto (1)	A aumentar	Estable	A disminuir
Tipo interés a corto plazo (2)	14	0	0	9	5	0
Tipo interés a largo plazo (3)	13	1	0	12	2	0
	Apreciado (4)	Normal (4)	Depreciado (4)	Apreciación	Estable	Depreciación
Tipo cambio euro/dólar.....	12	2	0	6	6	2
	ESTÁ SIENDO			DEBERÍA SER		
	Restrictiva	Neutra	Expansiva	Restrictiva	Neutra	Expansiva
Valoración política fiscal (1).....	0	12	2	5	9	0
Valoración política monetaria (1) ..	0	0	14	4	10	0

(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.

exportaciones y mayores importaciones en términos reales, lo cual puede esconder un problema de pérdida de competitividad.

Empeoran las expectativas sobre la economía internacional...

La tendencia de mejora que habían experimentado las expectativas sobre la economía europea en las últimas encuestas se invierte en ésta. Por un lado, aumentan las respuestas que juzgan su situación actual como desfavorable y, por otro, disminuyen notablemente (de 13 a 7) las que prevén que en los próximos seis meses va a mejorar. Algo parecido se observa en las opiniones sobre el contexto fuera de Europa, con un desplazamiento desde contestaciones optimistas hacia pesimistas. En este último caso, ya son la mitad los panelistas que opinan que en los seis próximos meses el contexto no-UE empeorará.

En coherencia con este empeoramiento de las expectativas, disminuyen de 12 a 9 las opiniones de que los tipos a corto plazo en Europa tenderán al alza en los próximos seis meses. En cambio, las correspondientes a los tipos a largo se mantienen sin apenas cambios: doce panelistas piensan que subirán frente a dos que se mantendrán estables.

Detrás de ello subyace, sin duda, la idea de que los tipos actuales son anormalmente bajos.

Opiniones divididas sobre la tendencia del euro

Respecto al tipo de cambio del euro frente al dólar, aumentan notablemente los que lo consideran apreciado en la actualidad, pero apenas varía la distribución de las respuestas sobre su tendencia a seis meses vista: las opiniones siguen divididas a partes iguales entre los que opinan que seguirá apreciándose y los que piensan que se mantendrá estable.

Aumentan las peticiones de restricción fiscal

El crecimiento desordenado e inflacionista que registra la economía española y la previsión de que este comportamiento se va a mantener así durante el próximo año se notan de alguna manera en las respuestas sobre el tono que debería tener la política fiscal, ya que, a pesar del recorte en las previsiones de crecimiento del PIB para el próximo año, aumentan notablemente (de 1 a 5) los que piensan que dicha política debería ser restrictiva, si bien, siguen siendo mayoría los que opinan que debe ser neutra, tal como es en la actualidad.

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: 01-12-04

Indicador	Fecha de actualización: 01-12-04				Último dato	Penúlt. dato	Último dato	Periodo últ. dato	Previsiones FUNCAS	
	2002	2003	2004 (1)	2004					2004	2005
1.- PIB (serie c.v.e. y calendario)	2,0	2,5	2,6	2,6	2,6	2,6	III T. 04	2,6	2,6	2,6
- Demanda interna	2,6	3,3	4,0	4,1	4,1	4,1	III T. 04	4,1	4,1	3,6
- Saldo exterior (2)	-0,6	-1,0	-1,5	-1,6	-1,6	-1,6	III T. 04	-1,6	-1,6	-1,2
2.- IPI (filtrado calendario)	0,2	1,4	2,0	1,5	1,5	1,5	sept-04	2,2	2,2	3,5
3.- Empleo (ocupados Cont. Nacional)	1,5	1,8	2,1	2,1	2,1	2,1	III T. 04	2,1	2,1	1,9
4.- Tasa de paro (EPA, % poblac. activa)	11,4	11,3	11,0	10,9	10,9	10,9	III T. 04	10,9	10,9	10,6
5.- IPC - Total (media anual)	3,5	3,0	3,0	3,2	3,2	3,2	octu-04	3,1	3,1	3,0
6.- IPC - Inflac. subyacente (media anual)	3,7	2,9	2,6	2,9	2,9	2,9	octu-04	2,7	2,7	2,9
7.- ICL - Coste laboral total por trabajador	4,4	4,3	3,5	3,5	3,5	3,5	II T. 04	3,8	3,8	4,1
8.- B.Pagos: saldo ctas. cte. y capital										
- millardos euros	-9,14	-12,07	-16,19	-3,11	-1,22	-1,22	agos-04	-22,86	-22,86	-29,52
- % del PIB	-1,31	-1,62	-3,00	-2,70	-3,40	-3,40	II T. 04	-2,88	-2,88	-3,50
9.- Déficit/superávit público (total AA.PP., % del PIB)	0,05	0,36	0,0 (p)	..	..	..	2003	-0,6	-0,6	-0,2
10.- Euríbor a tres meses	3,32	2,34	2,10	2,15	2,15	2,15	novi-04	2,1	2,1	2,5
11.- Tipo deuda pública 10 años (%)	4,96	4,13	4,15	3,97	3,85	3,85	novi-04	4,1	4,1	4,5
12.- Tipo de cambio: dólares por euro	0,945	1,131	1,228	1,249	0,299	0,299	novi-04	--	--	--
- % variación interanual	5,5	19,7	9,9	6,8	11,0	11,0	novi-04	--	--	--
13. Financiación a empresas y familias (3)	14,3	15,8	16,6	16,3	16,6	16,6	sept-04	--	--	--
14. Índice Bolsa de Madrid (31/12/85=100) (3)	633,9	808,0	920,4	888,4	920,4	920,4	novi-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.

LOS 100 PRINCIPALES INDICADORES COYUNTURALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (I)												
Variación en porcentaje respecto al mismo período del año anterior, salvo indicación en contrario												
Fecha de actualización: 1-12-04												
Indicador	Fuente	Media 83-02 (1)	2003.0	2004 (2)	IV T. 03	I T. 04	II T. 04	III T. 04	Penúlt. mes	Último mes	Período últ. dato	Comentario
A. CONTABILIDAD NACIONAL (datos c.v.e.)												
1. PIB, pm	INE	3,0	2,5	2,6	2,8	2,7	2,6	2,6	..	..	III T. 04	Crecimiento estabilizado por debajo del potencial.
2. Gasto en consumo final hogares	INE	2,7	3,0	3,4	2,9	3,3	3,4	3,4	..	..	III T. 04	Crece más que las rentas de los hogares. Cae tasa de ahorro.
3. Gasto en consumo final AA.PP.	INE	4,1	4,6	4,3	4,2	4,3	4,3	4,4	..	..	III T. 04	Continúa el fuerte aumento del gasto en consumo público.
4. Formación bruta de capital fijo	INE	4,5	3,0	4,2	2,6	2,7	4,1	5,9	..	..	III T. 04	Tras desacelerarse en segunda mitad de 2003, la FBCF reanuda la tendencia al alza, basada en la fuerte recuperación de la inversión en equipo y la fortaleza de la edificación residencial. Se intensifica el patrón de crecimiento basado en el gasto interno, que tira con fuerza de las importaciones. Dado que las exportaciones no se recuperan con la misma fuerza, ello genera una
5. FBCF construcción	INE	4,5	3,7	4,3	4,2	4,3	4,2	4,5	..	..	III T. 04	
6. Bienes de equipo y otros productos	INE	4,5	1,7	4,1	0,7	0,8	3,9	7,6	..	..	III T. 04	
7. Demanda nacional	INE	3,4	3,3	4,0	3,5	3,5	4,1	4,4	..	..	III T. 04	
8. Exportaciones de bienes y servicios	INE	7,1	4,0	4,4	1,6	5,5	3,5	4,2	..	..	III T. 04	
9. Importaciones de bienes y servicios	INE	9,4	6,7	8,5	3,7	7,8	8,1	9,6	..	..	III T. 04	
10. Saldo exterior (contrib. al crec. PIB en pp)												
11. VAB pb agricultura y pesca	INE	2,2	-1,4	0,1	0,5	1,0	-0,7	-0,1	..	..	III T. 04	Estandamiento y volatilidad asociada a la climatología.
12. VAB pb industria y energía	INE	2,5	1,3	2,2	1,2	1,4	2,3	2,8	..	..	III T. 04	Tímida recuperación, menor que en otros países.
13. VAB pb construcción	INE	3,6	4,3	3,6	3,5	3,6	3,4	3,8	..	..	III T. 04	Apunta de nuevo al alza, por la fortaleza de la vivienda.
14. VAB pb servicios	INE	3,2	2,4	2,9	2,7	3,2	2,9	2,7	..	..	III T. 04	La recuperación de 2003 se invierte en 2004, por la debilidad del turismo exterior y de los sectores de distribución.
14.b. VAB pb servicios de mercado	INE	3,0	2,1	2,8	2,4	3,1	2,8	2,4	..	..	III T. 04	
B. ACTIVIDAD GENERAL												
15. Indicador sintético de actividad (ISA) (3)	MEH	3,0	3,6	4,0	3,3	3,9	4,0	4,0	3,4	3,9	octu-04	Crecimiento más elevado y sostenido que el PIB.
16. Indicador de clima económico (nivel, 2003=100)	Com. Eur.	100,9 (4)	100,1	99,0	100,0	99,5	101,8	97,5	95,4	97,3	novi-04	A pesar de la recuperación de noviembre, la tendencia es a la baja.
17. Consumo de energía eléctrica (5)	REE	4,0	4,8	3,8	4,7	3,7	2,8	4,9	5,5	4,0	octu-04	La tendencia de desaceleración se invierte en 3º trimestre.
18. Central de balances. Valor añadido bruto, cf	BE	6,1	5,7	5,2	3,5	5,0	4,5	6,6	..	..	III T. 04	Los beneficios mejoran notablemente por la moderación de los costes laborales y la caída de los gastos financieros.
19. Central de balances. Resultado ordinario neto	BE	24,3 (4)	14,4	18,6	30,4	21,7	21,7	11,2	..	..	III T. 04	
C. INDUSTRIA												
20. Índice producción industrial, original	INE	2,1	1,6	2,7	2,0	2,1	3,1	2,8	5,3	3,9	sept-04	Tras la moderada recuperación del primer semestre, la producción industrial vuelve a debilitarse en III T. 2004.
20.b. " " " " filtrado calendario	INE	2,1	1,4	2,0	1,2	1,4	2,5	2,3	1,5	3,4	sept-04	El sector industrial pierde empleo.
21. Afiliados asalariados a la Seg. Social, industria	MTAS	0,2 (6)	-0,5	-0,5	-0,7	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6	octu-04	
22. Import. b. intermedios no energéticos (volumen)	MEH	10,8	3,3	5,3	-3,7	0,6	6,4	9,2	11,6	11,6	sept-04	Indicador adelantado del IPI. Recuperación.
23. Indicador de Confianza Industrial (7)	Com. Eur.	-9,1 (4)	-1,0	-2,0	-2,0	-3,0	-2,0	-3,0	-2,0	-1,0	novi-04	Ligero repunte en noviembre, por mejora expectativas de producción.
24. Índice de Entradas de Pedidos en la Industria	INE	-	4,7	7,4	6,6	4,2	9,2	9,2	12,5	9,4	sept-04	Nuevo indicador, podría adelantarse unos meses tendencia del IPI.
25. Utilización capacidad productiva (nivel en %)	Com. Eur.	78,0	78,9	79,0	79,3	77,0	79,7	79,8	..	..	octu-04	La media de 2004 no experimenta mejora respecto a 2003.

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 período para el que se dispone de datos. (3) Corregido estacionalidad y calendario. (4) 88-02. (5) Corregido de efectos temperatura y calendario. (6) 86-02. (7) 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.

LOS 100 PRINCIPALES INDICADORES COYUNTURALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (II)												
Variación en porcentaje respecto al mismo período del año anterior, salvo indicación en contrario												
Fecha de actualización: 1-12-04												
Indicador	Fuente	Media 83-02 (1)	2003.0	2004 (2)	IV T. 03	I T. 04	II T. 04	III T. 04	Penúlt. mes	Último mes	Período últ. dato	Comentario
D. CONSTRUCCIÓN												
26. Valor trabajos construcción. Total (ECIC) (3)	MFOM	3,7 (4)	3,9	2,7	4,3	4,9	0,7	..	..	..	II T. 04	El último dato, además de estar afectado por calendario laboral, parece irregular, ya que supone un cambio muy brusco en una actividad cuyo comportamiento suele ser bastante inercial.
27. " " " Edificación (3)	MFOM	4,1 (4)	4,4	2,8	4,0	3,8	1,9	..	..	..	III T. 05	
28. " " " Obra civil (3)	MFOM	3,0 (4)	3,0	2,3	3,0	7,3	-2,1	..	..	..	III T. 06	
29. Afiliados asalariados a la Seg. Social, construc.	MTAS	5,4 (5)	4,3	4,4	3,0	4,4	4,3	4,6	4,7	5,0	octu-04	Notable aceleración a partir de agosto.
30. Consumo aparente de cemento	OFICEMEN	4,8	4,8	8,2	5,7	5,6	2,8	3,9	4,3	-7,6	octu-04	Último dato, afectado por menos días laborables.
31. Visados. Superficie a construir. Total	MFOM	9,2 (6)	17,5	8,2	19,5	5,0	7,0	12,8	33,9	10,1	sept-04	Visados y licitación son indicadores adelantados. Los primeros continúan creciendo fuerte gracias a las viviendas. La licitación también se recupera tras el bache de los ciclos electorales..
31.b " " " Viviendas	MFOM	10,5 (6)	19,9	12,1	23,4	8,1	11,5	16,9	39,3	13,7	sept-04	Notable recuperación en 3º trim., que se intensifica en oct-nov.
32. Licitación oficial (precios corrientes)	MFOM	13,0	-10,9	8,0	-50,2	8,9	-31,2	56,8	66,2	5,9	sept-04	
33. Indicador de Confianza Construcción (7)	Com. Eur.	-4,1 (4)	11,0	13,0	8,0	6,0	8,0	16,0	26,0	22,0	novi-04	
E. SERVICIOS												
34. Indicador sintético servicios (ISS) (8)	MEH	3,0	3,9	3,7	3,8	4,0	3,8	3,3	3,4	3,4	octu-04	Desaceleración a partir del 2º trimestre.
35. Tráfico aéreo de pasajeros	AENA	5,6	7,5	7,9	8,6	11,0	6,7	6,5	6,7	9,4	octu-04	Último dato, afectado por más días festivos.
36. Consumo de gasóleo automoción	AOP	6,2	7,9	7,1	6,0	7,8	6,8	..	6,6	6,8	agos-04	Parte del crecimiento se explica por avance dieselización.
37. Permisiones en hoteles	INE	3,6	2,5	2,5	1,2	4,7	-0,9	2,7	3,9	8,0	octu-04	La elevada tasa de octubre está sesgada por calendario laboral.
38. Indicador de confianza comercio minorista (9)	Com. Eur.	-6,4 (4)	-2,0	-5,0	1,0	-1,0	-3,0	-8,0	-11,0	-10,0	novi-04	Acusada tendencia a la baja, a pesar del crecimiento del consumo.
39. Afiliados asalariados a la Seg. Social, Servicios	MTAS	5,2 (5)	4,1	3,8	4,1	4,1	3,5	3,9	4,1	4,7	octu-04	El repunte del 3º trimestre se mantiene en octubre.
F. CONSUMO PRIVADO												
40. Indicador sintético consumo (ISC) (8)	MEH	2,9	3,1	4,2	2,7	4,7	4,5	3,6	3,7	5,1	octu-04	Las señales de debilitamiento del 2º trim. no se confirman.
41. Gasto total consumo hogares, deflactado (ECPF)	INE	3,0 (5)	2,0	4,8	1,2	5,4	4,2	..	..	..	II T. 04	Aunque con irregularidad, la tendencia es al alza hasta II T. 04.
42. Ventas al por menor, deflactadas (ICM)	INE	2,4 (10)	2,9	2,4	3,9	5,1	2,5	1,0	0,2	-0,9	octu-04	Fuerte desaceleración, muy superior a otros indicadores consumo.
43. Disponibilidades de bienes de consumo (9)	MEH	2,9	3,7	7,9	3,9	7,1	8,5	..	8,2	8,4	agos-04	Fuerte dinamismo de la demanda de bienes elaborados.
44. Matriculaciones de automóviles	DGT	9,0	7,4	11,3	13,6	21,7	11,2	6,5	7,2	-1,3	octu-04	La caída de octubre está sesgada por calendario laboral.
45. Remuneración asalariados real	MEH	..	3,5	3,3	3,6	3,6	2,9	..	..	..	II T. 04	La inflación erosiona el crecimiento de los salarios reales.
46. Nivel cartera pedidos de bienes de consumo, c.v.e. (7)	MITC	-12,7 (6)	-5,3	-8,0	-2,3	-9,0	-5,3	-8,0	-8,0	-13,0	octu-04	Deterioro en III T. 2004, que continúa en octubre.
47. Indicador de confianza del consumidor (7)	Com. Eur.	-10,5 (11)	-14,0	-11,0	-12,0	-12,0	-9,0	-12,0	-12,0	-10,0	novi-04	No acaba de mejorar. Tendencia plana.
G. INVERSIÓN EN EQUIPO												
48. Disponibilidades de bienes de equipo (9)	MEH	4,8	5,2	11,5	7,7	9,0	12,1	..	13,9	14,4	agos-04	Tendencia al alza y muy superior a la estimada por la CNITR.
49. Matriculación de vehículos de carga	DGT	6,4	13,5	10,7	11,9	14,9	13,1	9,4	14,9	-2,8	octu-04	La caída de octubre está sesgada por calendario laboral.
50. Nivel cartera pedidos bienes de inversión, c.v.e. (7)	MITC	-11,0 (6)	-8,8	-3,1	-5,7	-7,7	-4,7	0,7	1,0	4,0	octu-04	Mejora significativa a partir del 2º trimestre 2004.

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 período para el que se dispone de datos. (3) Encuesta Coyuntural de la Industria de la Construcción, a precios constantes. (4) 89-02. (5) 86-02. (6) 93-02. (7) Opiniones, saldo de respuestas positivas y negativas, en porcentaje del total de encuestados. (8) Corregido de estacionalidad y calendario. (9) Producción interior (PI) más importaciones menos exportaciones a precios constantes; series de ciclo-tendencia. (10) 96-02.

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: 1-12-04												
Indicador	Fuente	Media 83-02 (1)	2003.0	2004 (2)	IV T. 03	I T. 04	II T. 04	III T. 04	Penúlt. mes	Último mes	Periodo últ. dato	Comentario
H. SECTOR EXTERIOR												
51. Exportaciones de bienes (Aduanas). Valor	MEH	13.0	5.4	5.7	3.5	4.5	5.1	7.9	7.5	3.4	sept-04	Recuperación de las exportaciones en los últimos meses, aunque las importaciones lo hacen en mayor grado. Dentro de éstas últimas, destaca el fuerte aumento de los bienes de equipo, lo que indica una recuperación de la FBCF en equipo.
51.b. " " " Volumen	MEH	8.4	6.2	5.3	3.3	7.3	2.2	6.9	1.8	2.4	sept-04	
52. Importaciones de bienes (Aduanas). Valor	MEH	12.0	6.5	11.8	1.8	7.6	13.1	14.6	17.9	11.1	sept-04	
52.b. " " " Volumen	MEH	10.1	7.0	10.6	2.0	9.0	10.9	11.9	13.7	6.6	sept-04	
53. Entrada de visitantes	IET	5.6 (3)	2.7	4.1	4.6	7.8	2.1	2.2	4.6	10.9	octu-04	
54. Balanza de pagos. Saldo comercial (miliardos euros) - % variación interanual	BE	-16.7	-37.8	-31.3	-10.8	-9.6	-12.7	..	-4.4	-4.7	agos-04	
55. B.P. Saldo cuenta corriente (miliardos euros)	BE	-8.8 (4)	-20.83	-22.02	-6.86	-6.34	-9.49	..	-3.74	-2.45	agos-04	
56. B.P. Saldo cta. de. y capital (miliardos euros) - % del PIB	BE	-3.3	-12.07	-16.19	-3.67	-5.20	-6.68	..	-3.11	-1.22	agos-04	
		-0.7	-1.6	-3.0	-1.9	-2.7	-3.4	..	..	..	II T. 04
I. MERCADO LABORAL												
57. CNTR. Ocupados (personas, series c.v.e.)	INE	1.6	1.8	2.1	2.2	2.2	2.1	2.1	III T. 04	Estabilidad, como el PIB. Bajo crecimiento de la productividad. Fuerte crecimiento debido a la inmigración, aunque se desacelera. Datos mejores de los previstos en III T. 04. De enero a septiembre el crecimiento del empleo es prácticamente igual al del mismo periodo del año anterior.
58. EPA. Activos (serie enlazada por FUNCAS)	INE-FUNCAS	1.3	2.6	2.0	2.7	2.2	2.1	1.8	..	..	III T. 04
59. EPA. Ocupados	INE	1.5	2.7	2.5	3.0	2.6	2.3	2.5	..	..	III T. 04
60. EPA. Ocupados asalariados	INE	2.4	3.5	2.5	3.4	2.8	2.2	2.5	..	..	III T. 04
61. EPA. Asalariados temporales (% s/ total)	INE	31.7 (5)	30.6	30.6	30.7	30.1	30.4	31.2	..	..	III T. 04
62. EPA. Parados (miles) (serie enlazada por FUNCAS) - % variación interanual	INE-FUNCAS	2887.8	2127.4	2096.0	2127.1	2164.1	2092.6	2031.3	..	..	III T. 04
63. Páro registrado (miles de personas, datos c.v.e) - % s/ población activa (tasa de páro) - % variación interanual	INE-FUNCAS	0.5	2.1	-1.5	0.4	-0.9	0.4	-3.9	..	..	III T. 04
64. Contratos registrados	INEM y MEH	2279.7	1657.6	1675.2	1674.6	1672.3	1686.5	1674.4	1671.9	1652.3	octu-04	Notable disminución en III T. 04, debido al aumento del empleo y al menor crecimiento de la población activa. La caída es mayor para mujeres, jóvenes y parados de larga duración. La tendencia al alza hasta mayo 2004 se invierte en los meses posteriores, a pesar de la floja campaña turística. Notable dinamismo en las entradas y salidas del mercado laboral. Nueva y ligera tendencia al alza a partir del 3º trimestre 2004.
65. Afiliados a la Seguridad Social	INEM	10.7 (6)	3.4	11.7	8.1	13.9	13.9	15.0	15.0	-5.5	octu-04	
	MTAS	2.1	3.0	2.8	2.9	2.9	2.6	2.7	2.8	3.1	octu-04	
J. PRECIOS Y SALARIOS												
66. Deflactor del PIB (c.v.e.)	INE	6.0	4.0	3.8	3.8	3.6	3.7	4.0	III T. 04	Crecimiento excesivo y al alza. Más inflación que crec. real del PIB. Tras desacelerarse durante el 3º trimestre, debido a la moderación de los alimentos sin elaborar, la inflación volvió a repuntar en octubre, impulsada por los precios de la energía. Pero la inflación subyacente se mantuvo estable. Para dic. 2004 se prevé una tasa del 3.5%, cifra que disminuiría notablemente a partir de la próxima primavera para cerrar 2005 en torno al 2.6%. Desde el inicio de la UEM el IPC ha aumentado 7.4 pp más en España que en el resto de países. Pérdida de competitividad. Aceleración debida a los precios de la energía y otras mat. primas. La subida del precio del petróleo impulsa al alza los precios de la importación, originando una ligera pérdida de RRI. Moderación en 2004 por menor impacto cláusulas salvaguarda. Menor crecimiento en I y II Trim. 04 que el estimado por la CNTR. Moderación por aumento de la productividad al caer el empleo.
67. Índice de precios de consumo (IPC). Total	INE	5.5	3.0	3.0	2.7	2.2	3.2	3.3	3.2	3.6	octu-04	
68. IPC. Alimentación, bebidas y tabaco	INE	5.3	4.0	4.0	4.0	3.7	4.6	4.0	3.3	3.3	octu-04	
69. IPC. Bienes Industriales sin energía	INE	4.9	2.0	0.8	1.3	0.5	0.9	1.0	1.0	1.3	octu-04	
70. IPC. Energía	INE	3.9	1.4	4.0	-0.3	-2.2	5.0	7.0	7.5	11.6	octu-04	
71. IPC. Servicios	INE	7.2	3.7	3.7	3.7	3.6	3.8	3.7	3.8	3.6	octu-04	
72. IPC. Subyacente (IPSEBENE)	INE	5.7	2.9	2.6	2.6	2.3	2.6	2.9	2.9	2.9	octu-04	
73. IPC relativos España/resto UEM (7) (8)	FUNCAS	- 0.0	105.4	106.3	106.1	105.3	106.6	106.4	106.6	107.4	octu-04	
73.b.-Diferencial IPC España/UEM (punt. porc.) (7)	Eurostat	1.2 (9)	1.0	0.9	0.7	0.5	0.9	1.1	1.1	1.2	octu-04	
74. Precios de producción (IPRI)	INE	3.6	1.4	3.1	1.0	0.7	3.4	4.4	4.6	5.4	octu-04	
75. Precios de exportación (IVUS)	MEH	3.7	-0.8	0.4	0.2	-2.6	2.8	0.9	5.6	0.9	sept-04	
76. Precios de importación (IVUS)	MEH	1.8	-0.4	1.1	-0.2	-1.3	2.0	2.4	3.7	4.2	sept-04	
77. Salarios. Convenios colectivos (10)	MTAS	5.5 0.0	4.3	3.1	3.5	2.8	2.9	2.9	2.9	2.9	octu-04	
78. Coste laboral por trabajador (ETCL)	INE	..	4.3	3.5	3.7	3.5	3.2	3.2	..	..	III T. 04
79. b. CLU industria manufacturera (c.v.e y calendario)	INE	5.2	1.0	0.0	-1.0	-0.5	0.1	0.3	..	..	III T. 04

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) 96-02. (4) 90-02. (5) 88-02. (6) 86-02. (7) IPC armonizados. (8) Diciembre 98 = 100. Aumento del índice significa pérdida de competitividad. (9) 93-02. (10) Datos acumulados desde comienzo de año hasta final de periodo de referencia. Los datos anuales incluyen las revisiones por cláusulas de salvaguarda recogidas en los convenios del año anterior.

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 período del año anterior, salvo indicación en contrario												
Fecha de actualización: 1-12-04												
Indicador	Fuente	Media 83-02 (1)	2003.0	2004 (2)	IV T. 03	I T. 04	II T. 04	III T. 04	Penúlt. mes	Último mes	Período últ. dato	Comentario
K. SECTOR PÚBLICO												
Estado												
80. Ingresos no financieros (caja, millardos euros) (3)	MEH	72.4	109.66	98.20	109.66	27.26	47.67	79.6	79.59	98.20	octu-04	Los ingresos de 2004 no son comparables a 2003, pues están minorados por cesiones de impuestos a las CC.LL. e influidos por cambios normativos que afectan a la periodicidad en la recaudación. Los ingresos totales, incluyendo la parte de impuestos cedidos a las CC.LL., crecen un 7,4%. Tampoco son comparables los pagos, pues el nuevo sistema de financiación de las CC.LL. implica menos transferencias del Estado a ellas. La gran diferencia entre los saldos de caja y de cont. nac. obedece sobre todo a la última periodificación de los intereses. La deuda del Estado se estabiliza, pero sigue aumentando la de las administraciones territoriales.
- % variación interanual		10.5	1.1	3.7	1.1	0.6	-0.8	4.0	4.0	3.7	octu-04	
81. Pagos no financieros (caja, millardos euros) (3)	MEH	82.3	113.79	95.09	113.79	29.56	54.41	82.1	82.11	95.09	octu-04	
- % variación interanual		8.0 (4)	2.4	1.3	2.4	-1.1	-0.9	-1.0	-1.0	1.3	octu-04	
82. Saldo no financiero (caja, millardos euros) (3)	MEH	-9.9	-4.13	3.11	-4.13	-2.30	-6.74	-2.5	-2.51	3.11	octu-04	
- % variación interanual		1.2	57.3	265.8	57.3	-18.2	-2.3	-60.9	-60.9	265.8	octu-04	
83. Nec. (-) o cap. (+) financ. (Cont. Nac., mrd. euros) (3)	MEH	-10.2	-2.12	7.68	-2.12	1.17	-5.17	0.8	0.85	7.68	octu-04	
- % variación interanual		2.0	-38.1	-10.0	-38.1	-67.7	85.3	294.9	294.9	-10.0	octu-04	
- % del PIB anual		-3.4	-0.3	1.0	-0.3	0.2	-0.7	0.1	0.1	1.0	octu-04	
84. Deuda bruta (fin período, millardos euros)	BE	250.4	303.00	305.08	302.97	307.79	308.50	305.08	298.60	305.08	sept-04	
- % variación interanual		9.2 (6)	-1.9	0.8	-1.9	0.6	-0.8	0.1	-1.4	0.8	sept-04	
Total AA.PP.												
85. Necesidad financ. (Cont. Nac., % PIB)	MEH	-4.0	0.36	0.0 (p)	..	..	..	..	..	..	2003	El superávit de la S. S. (1% PIB) compensa déficit resto AA.PP.
86. Deuda pública (% del PIB)	MEH	52.0	50.8	49.6 (p)	..	..	..	..	..	..	2003	Por debajo de la referencia del 60%. Tiende a la baja.
L. SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO												
87. M3 Eurozona (9)	BCE	6.3 (7)	7.2	5.8	7.2	6.2	5.3	6.0	6.0	5.8	octu-04	Por encima del objetivo a medio plazo (4,5%).
87.a. Aportación española a M3 Eurozona (9)	BE	9.9	9.6	8.8	9.6	9.4	9.0	7.9	7.9	8.8	octu-04	Elevado diferencial con la UEM, por mayor crecimiento e inflación.
88. Financiación a empresas y familias (9)	BE	17.1 (11)	15.8	16.6	15.8	16.0	16.6	16.6	16.3	16.6	sept-04	Se acelera en el caso de las familias (préstamos vivienda).
89. Índice de acciones Bolsa de Madrid (10)	Bolsa Mad.	406.8	808.0	920.4	808.0	841.5	850.5	850.8	888.4	920.4	novi-04	Tendencia al alza desde septiembre.
Tipos de interés (% , media del período)												
90. BCE, tipo principal mínimo de financiación (12)	BCE	10.1 (13)	2.25	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	novi-04	Últ. bajada: 5-6-03. No son previsibles movimientos en próx. meses.
91. Euribor a 3 meses	BE	9.7 (14)	2.34	2.10	2.15	2.06	2.08	2.12	2.15	2.17	novi-04	La curva de rendimientos por plazos de los tipos a corto ha vuelto a hacerse más plana en octubre-noviembre.
92. Euribor a 12 meses	BE	9.7 (14)	2.34	2.28	2.36	2.15	2.29	2.35	2.32	2.33	novi-04	Los tipos a largo no han acusado las subidas de la Reserva
93. Bonos a 10 años. España	BE	6.6	4.13	4.15	4.34	4.12	4.31	4.17	3.97	3.85	novi-04	Federal, antes al contrario, han flexionado a la baja en USA y en Europa, descontando el enfriamiento de las economías.
94. Diferencial 10 años España-Alemania (pp)	BE	0.3	0.03	0.04	0.00	0.03	0.04	0.04	0.04	0.05	octu-04	Prácticamente establistados en los últimos meses.
95. Diferencial 10 años España-Estados Unidos (pp)	BE	0.2	0.1	-0.1	0.0	0.1	-0.3	-0.2	-0.1	-0.2	octu-04	No se prevé un aumento significativo en los próximos meses.
96. Préstamos y créditos a empresas, tipo sintético	BE	-	4.0	3.6	3.8	3.7	3.6	3.5	3.5	3.5	octu-04	
97. Préstamos a hogares para vivienda	BE	10.3 (16)	3.8	3.4	3.5	3.5	3.3	3.4	3.5	3.5	octu-04	
97. Tipos de cambio (unidades monetarias o índices)												
98. Dólares USA por Euro	BCE	1.1 0.0	1.1	1.2	1.2	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2	novi-04	De nuevo el dólar se debilita, acusando elevados déficit público y de balanza de pagos de los EE.UU.
- % variación interanual		-2.9	19.7	9.9	19.0	16.6	6.0	8.7	6.8	11.0	novi-04	Apreciación del tipo efectivo nominal y real del euro, que merma competitividad a Europa pero aminora subida precio petróleo.
99. Tipo efectivo nominal del euro (I T. 1999 = 100)	BCE	100.6 (15)	99.9	103.4	102.3	104.8	102.2	102.9	103.0	104.2	octu-04	Se aprecia. Pérdida de competitividad.
99.b. Tipo efectivo real del euro (I T. 1999 = 100) (16)	BCE	101.2 (15)	101.7	105.2	104.3	106.7	104.1	104.9	104.8	105.2	sept-04	
100. Tipo efect. real España/paises des. (99=100) (16)	BE	103.1	105.6	120.3	106.4	105.7	107.0	106.9	107.0	107.0	sept-04	

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 período para el que se dispone de datos. (3) Datos acumulados desde comienzo de año hasta el final del período de referencia. (4) 84-02. (5) 92-02. (6) 93-02. (7) 97-02. (8) 94-02. (9) Datos de fin de período. (10) Nivel, 31-12-85 = 100, datos de fin de período. (11) 98-02. (12) Medias del período, excepto para los últimos meses, que son tipos mínimos de la última subasta del mes. (13) Hasta 1998, subasta decenal BE. (14) Hasta 1998, MIBOR. (14) 97-02. (15) 90-02. (16) Obtenido con precios de consumo relativos.

Actualizado semanalmente en la página web de FUNCAS <http://www.funcas.ceca.es>

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

Fecha de actualización: 1-12-04

	2001	2002	2003	2004 (1)	12 últimos meses	Último mes o trimestre
A. CONVERGENCIA NOMINAL						
1. Inflación España	3,6	3,6	3,1	3,1	2,9	3,6 octu-04
(IPCA, % var. anual) UE-25	2,5	2,1	2,0	2,2	2,1	2,3 octu-04
UEM	2,3	2,3	2,1	2,1	2,1	2,4 octu-04
3 mejores UE-25	1,4	1,0	-0,1	1,0	0,6	1,1 octu-04
2. CLU, total economía España	3,5	3,7	3,5	3,1	3,3	3,2 III T. 04
(% var. anual) UE-25	3,2	2,3	2,3	0,9	--	--
UEM	2,6	2,2	2,0	0,6	1,3	0,3 II T. 04
3. Déficit público España	-0,4	-0,1	0,4	-0,6	--	--
(% PIB) UE-25	-1,2	-2,3	-2,8	-2,8	--	--
UEM	-1,7	-2,4	-2,7	-2,9	--	--
4. Deuda pública España	56,8	54,6	50,8	48,0	--	--
(% PIB) UE-15	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	--	3,9	4,0 octu-04
(%) UE-15	5,0	4,9	4,2	--	4,4	4,1 octu-04
UEM	5,0	4,9	4,2	--	4,2	4,0 octu-04
B. CONVERGENCIA REAL						
6. Crecimiento del PIB España	2,8	2,0	2,4	2,6	2,7	2,6 III T. 04
(% var. anual) UE-25	1,8	1,1	1,0	2,5	1,9	2,1 III T. 04
UEM	1,6	0,9	0,6	2,1	1,5	1,9 III T. 04
7. PIB per cápita España	84,3	86,1	87,4 (3)	88,0 (3)	--	--
(PPA, UE-15=100) UEM	98,6	98,2	97,9 (3)	97,7 (3)	--	--
8. Crecimiento del empleo ... España	2,5	1,7	1,8	1,9	2,1	2,1 III T. 04
(% var. anual) UE-25	1,0	0,3	0,3	0,4	0,2	0,2 II T. 04
UEM	1,4	0,6	0,2	0,5	0,2	0,2 II T. 04
9. Tasa de paro España	10,6	11,3	11,3	11,1	11,0	10,6 sept-04
(% poblac. activa) UE-25	8,5	8,9	9,1	9,1	8,1	8,0 sept-04
UEM	8,0	8,4	8,8	8,9	8,9	8,9 sept-04
10. Tasa de ocupación España	57,7	58,4	59,7	--	--	--
(% poblac. 15-64 años) UE-25	64,1	64,3	64,3 (2)	--	--	--
UEM	62,1	62,4	--	--	--	--

(1) Previsiones de la Comisión Europea (Otoño 04). (2) Previsiones de la CE (Employment in Europe, octubre 03).

(3) Previsiones Eurostat.

Fuentes: OCDE, Comisión Europea, Eurostat, BCE, BE e INE.

Crterios 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.

INDICADORES BÁSICOS DE LA ECONOMÍA INTERNACIONAL (I)

Variación en porcentaje sobre el mismo periodo del año anterior, salvo indicación en contrario

Fecha de actualización: 01-12-04

	1-PIB						2-Demanda interna							
	Media 83-03	2003	2004 (1)	Penúlt. dato	Último dato	Prev. 2004 (2)	Media 83-03	2003	2004 (1)	Penúlt. dato	Último dato	Prev. 2004 (2)		
Alemania	2,1	-0,1	1,2	1,4	1,3	III T.04	1,9	0,5	0,2	-0,8	2,1	III T.03	0,1	
Francia	2,1	0,5	2,1	2,7	2,0	III T.04	2,4	2,0	1,4	3,4	4,0	3,9	III T.04	3,4
Italia	1,9	0,4	1,2	1,3	1,3	III T.04	1,3	2,1	1,3	0,8	0,9	0,6	II T.04	1,5
Reino Unido	2,7	2,2	3,3	3,6	3,0	III T.04	3,3	3,0	2,6	4,0	3,8	4,8	II T.04	3,8
España	3,0	2,5	2,6	2,7	2,6	III T.04	2,6	3,4	3,2	4,0	4,1	4,4	III T.04	3,5
UEM	2,2	0,5	1,8	2,0	1,9	III T.04	2,1	2,1	1,2	1,3	1,1	1,6	II T.04	1,9
UE-25	2,3	1,0	2,1	2,4	2,1	III T.04	2,5	2,3	1,5	1,9	1,7	2,4	II T.04	2,4
EE.UU.	3,3	3,0	4,6	4,8	3,9	III T.04	4,4	3,5	3,5	5,2	5,4	4,8	III T.04	4,8
Japón	2,6	2,5	4,4	4,3	3,8	III T.04	4,2	2,6	1,8	3,4	3,1	3,1	III T.04	3,2
Notas y fuentes:	(1) Media del periodo disponible. (2) Previsiones Comisión Europea, otoño 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 83-03	2003	2004 (1)	Penúlt. dato	Último dato	Prev. 2004 (2)
Alemania	1,7	0,4	3,0	4,4	3,4 sept-04	2,0	1,0	1,6	2,0	2,2 octu-04	1,7
Francia	1,3	-0,3	1,8	0,6	2,9 sept-04	2,0	2,1	2,1	2,2	2,3 octu-04	2,3
Italia	2,1	-0,5	0,1	-1,3	0,0 sept-04	2,0	2,9	2,3	2,1	2,1 octu-04	2,3
Reino Unido	1,3	-0,1	0,3	-0,3	-0,9 sept-04	2,0	1,4	1,3	1,1	1,2 octu-04	1,4
España	2,1	1,4	2,0	1,5	3,4 sept-04	2,0	3,2	3,0	3,2	3,6 octu-04	3,1
UEM	1,9	0,3	2,1	2,1	3,0 sept-04	2,0	2,1	2,1	2,1	2,4 octu-04	2,1
UE-25	1,9	0,7	2,3	2,1	2,7 sept-04	2,0	1,9	2,1	2,1	2,3 octu-04	2,2
EE.UU.	3,0	0,3	4,5	4,8	5,2 octu-04	2,0	2,3	2,5	2,5	3,2 octu-04	2,6
Japón	1,7	3,3	6,0	4,1	1,3 octu-04	2,0	-0,3	-0,2	0,0	0,5 octu-04	-0,2
Notas y fuentes:	(1) Media del periodo disponible. (2) Filt. calendario laboral. OCDE, BCE e INE.					(1) Media periodo disponible. (2) Prev. CE, otoño 2004. Eurostat. Desde 1996, IPCA para los países UE.					

	5.- Empleo						6.- Tasa de paro (% poblac. activa)						
	Media 83-03	2003	2004 (1)	Penúlt. dato	Último dato	Prev. 2004 (2)	Media 83-03	2003	2004 (1)	Penúlt. dato	Último dato	Prev. 2004 (2)	
Alemania	0,4	-1,0	0,0	-0,2	0,2	II T.04	0,1	7,5	9,3	9,8	9,9	9,9 sept-04	9,7
Francia	0,8	-0,4	0,0	0,0	0,2	III T.04	-0,3	10,3	8,6	9,5	9,6	9,6 sept-04	9,6
Italia	0,3	1,5	0,9	1,1	0,7	II T.04	0,8	9,8	9,0	8,5	8,5	8,5 ener-04	8,3
Reino Unido	0,8	0,9	0,9	0,6	1,1	III T.04	0,7	8,3	5,1	4,7	4,7	4,6 juli-04	4,9
España	1,3	1,8	2,0	2,1	2,0	II T.04	1,9	--	11,1	10,9	10,7	10,6 sept-04	11,1
UEM	0,6	0,2	0,2	0,2	0,2	II T.04	0,5	9,7	8,1	8,9	8,9	8,9 sept-04	8,9
UE-25	0,6	0,3	0,3	0,3	0,2	II T.04	0,4	9,3	9,1	9,0	9,0	9,0 sept-04	9,1
EE.UU.	1,6	0,9	1,0	0,9	1,5	III T.04	1,0	6,0	5,6	5,6	5,4	5,4 Sep-04	5,5
Japón	0,6	-0,2	0,2	0,2	0,3	III T.04	0,9	3,4	5,3	4,8	4,8	4,6 Sep-04	4,8
Notas y fuentes:	(1) Media periodo disponible. (2) Prev. CE, otoño 2004. OCDE e INE (CNTR).						(1) Media periodo disponible. (2) Prev. CE, otoño 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: 01-12-04

	7.- Déficit público (% PIB)				8.- Deuda pública (% PIB)				9.- B. Pagos c/c (% PIB)			
	Media 83-03	2002	2003	Prev. 2004 (1)	Media 83-03	2002	2003	Prev. 2004 (1)	Media 83-03	2002	2003	Prev. 2004 (1)
Alemania	-2,2	-3,7	-3,8	-3,9	50,5	60,9	64,2	65,9	1,2	3,1	2,6	4,2
Francia	-3,2	-3,2	-4,1	-3,7	44,8	58,8	63,7	64,9	0,0	1,6	0,9	-0,2
Italia	-7,9	-2,3	-2,4	-3,0	103,4	107,9	106,2	106,0	0,1	-0,3	-1,2	-1,0
Reino Unido	-2,4	-1,7	-3,3	-2,8	45,1	38,3	39,8	40,4	-1,4	-1,7	-1,7	-2,0
España	-3,6	-0,1	0,4	-0,6	51,6	54,4	50,7	48,2	-1,4	-2,7	-3,2	-4,2
UEM	-3,7	-2,4	-2,7	-2,9	63,7	69,4	70,7	71,1	0,4	1,3	0,5	0,8
UE-25	--	-2,3	-2,8	-2,8	60,6	62,7	64,3	63,5	--	--	--	0,3
EE.UU.	-3,2	-3,3	-4,9 (1)	-4,8	62,2	58,6	60,5	61,5	-2,2	-4,5	-4,7	-5,5
Japón	-2,8	-7,9	-8,2 (1)	-7,1	93,5	158,4	166,2	169,6	2,6	2,8	3,1	3,3
Notas y fuentes:	(1) Prev CE, otoño 2004, excepto Deuda pública de EEUU y Japón, que son previsiones FMI, Sep. 2004.											

	10.- Tipos de interés a corto (%) (1)						11.- Tipos de interés a largo (%) (1)					
	Media 83-03	2003	Dic. 2003	Ag. 2004	Sep. 2004	Oct. 2004	Media 83-03	2003	Dic. 2003	Ag. 2004	Sep. 2004	Oct. 2004
Alemania	5,15	2,30	2,11	2,07	2,06	2,09	6,35	4,10	4,34	4,10	4,04	3,92
Francia	7,56	--	--	--	--	--	7,72	4,13	4,34	4,12	4,09	3,98
Italia	10,79	--	--	--	--	--	10,25	4,24	4,46	4,28	4,20	4,08
Reino Unido	8,32	3,64	3,93	4,88	4,85	4,81	8,09	4,53	4,92	5,04	4,96	4,82
España	9,82	2,95	2,14	2,11	2,11	2,15	10,08	4,12	4,34	4,15	4,08	3,97
UEM	7,30	2,34	2,15	2,11	2,12	2,15	8,13	4,16	4,36	4,17	4,11	3,98
UE-15	7,62	2,55	2,43	2,53	2,53	2,55	8,22	4,22	4,47	4,30	4,24	4,12
EE.UU.	5,62	1,12	1,08	1,66	1,83	2,01	7,42	4,04	4,31	4,33	4,15	4,13
Japón	3,13	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	4,13	0,99	1,35	1,63	1,50	1,49
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	Sep. 2004	% var. anual últ. dato		Media 83-03	Media 2003	Dic. 2003	Oct. 2004	% var. anual últ. dato
NYSE (Dow Jones)	217,6	272,70	262,9	8,7	\$ por euro-ecu	1,031	1,131	1,229	1,249	6,8
Tokio (Nikkei)	43,5	54,1	54,9	6,0	¥ por euro-ecu	142,0	131,0	132,4	136,0	6,1
Londres (FT-SE 100)	128,5	146,0	149,1	11,8	¥ por dólar	135,6	115,9	107,8	108,9	-0,6
Francfort (Dax-Xetra)	137,3	188,2	184,8	19,5	Tipo efec. euro (1)	91,0	99,9	103,7	104,2	2,8
París (CAC 40)	162,9	189,1	193,5	16,1	Tipo efec. \$ (1)	104,7	97,5	90,4	88,8	-4,6
Madrid (I.G.B.M.)	222,5	283,5	298,5	19,3	Tipo efec. ¥ (1)	126,9	99,9	102,7	100,6	-2,9
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.				

	En dólares					En euros				
	Media 95-03	2003	Dic. 2003	Oct. 2004	% var. anual últ. dato	Media 95-03	2003	Dic. 2003	Oct. 2004	% var. anual últ. dato
Índice "The Economist", 95=100: - Total	82,36	79,8	88,7	87,0	3,7	99,0	92,3	94,4	91,1	-2,9
- Alimentos	82,34	80,4	87,9	79,5	-4,7	101,2	93,0	93,5	83,2	-10,7
- Prod. industriales	79,71	79,0	89,8	97,2	14,7	96,1	91,3	95,6	101,8	7,5
Petróleo Brent, \$ ó euros/barril	21,53	28,8	29,8	49,7	67,8	20,5	25,5	24,3	166,2	556,5
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 aumentó en octubre un 1 por 100, cifra elevada, pero de carácter estacional y volátil, pues en su mayor parte se explica por la actualización de los precios del vestido y calzado tras las rebajas del verano y la subida de los precios de la energía. Con todo, el IPC se comportó según lo previsto elevando la tasa interanual del 3,2 al 3,6 por 100. El acierto en el IPC total se debe a que las desviaciones en los distintos componentes son nulas o de escasa entidad, tal como puede observarse en el cuadro 1.

Como ya habíamos vaticinado, la escalada en el precio del petróleo se ha hecho evidente en este mes de octubre, hasta el punto de que el aumento de la tasa anual de la inflación se puede achacar prácticamente en su totalidad a la fuerte subida del precio de los **productos energéticos**, 2,6 por 100 en el mes. Con esta subida mensual la tasa interanual aumenta en cuatro puntos porcentuales, hasta el 11,6 por 100, ya que en el mismo mes del año anterior la tasa mensual fue negativa. Sin embargo, es predecible una ligera moderación en los meses próximos, dado el descenso reciente del precio del petróleo y la apreciación del euro frente al dólar.

En segundo lugar, destaca la subida del 2,6 por 100 mensual de los **bienes industriales no ener-**

géticos (BINEs). Como ya se ha mencionado, esta fuerte subida es de carácter estacional y obedece a la actualización de los precios de los artículos rebajados (sobre todo vestido y calzado) en los meses de julio y agosto. Ahora bien, esta tasa ha sido superior a la del mismo mes del año anterior, lo que se ha traducido en un aumento de la tasa interanual de los BINEs hasta el 1,3 por 100.

La estacionalidad ha jugado, en cambio, positivamente en el caso de los **alimentos no elaborados**, cuya variación mensual ha sido nula. Ahora bien, dado que un año antes los precios de este grupo de productos experimentaron una caída, la tasa interanual ha aumentado del 1,4 al 1,8 por 100, rompiendo la tendencia descendente que venía mostrando desde mayo.

Al contrario que los grupos anteriores, los **alimentos elaborados** han roto la tendencia alcista que venían experimentando a lo largo de este año, al disminuir su tasa anual del 4,3 al 4 por 100. Es probable que ya se estén haciendo eco de las caídas en meses precedentes de los alimentos no elaborados, que constituyen sus materias primas. Sin embargo, siguen siendo motivo de preocupación las altas tasas registradas en las frutas en conserva (19,3 por 100), los aceites y grasas (15,7 por 100) y el tabaco (7,5 por 100).

CUADRO 1
IPC OCTUBRE 2004: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES
Tasas de variación anual en porcentaje

	SEPTIEMBRE 2004		OCTUBRE 2004	
	Observado	Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	3,2	3,6	3,6	0,0
2. Inflación subyacente	2,9	2,9	2,9	0,0
2.1. BINEs	1,0	1,3	1,3	0,0
2.2. Servicios	3,8	3,6	3,7	-0,1
2.3. Alimentos elaborados.....	4,3	4,0	4,0	0,0
3. Alimentos no elaborados.....	1,4	1,8	1,6	0,2
4. Ptos. energéticos	7,5	11,6	11,6	0,0

Fuentes: INE (datos observados) y FUNCAS (previsiones).

Cuadro 2.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA

Tasas de variación interanual en porcentaje

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	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual
		12-11-04		12-11-04		12-11-04		12-11-04		12-11-04		12-11-04		12-11-04		12-11-04
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	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	1,4	2,7	1,5	2,4	3,0	0,7	0,7	3,7	0,5	2,9	0,3	6,8	1,3	1,4
	Mayo	0,6	3,4	0,4	2,7	0,6	0,9	-0,1	3,8	1,0	3,7	0,8	7,0	2,5	6,6
	Junio	0,2	3,5	0,2	2,8	-0,1	1,0	0,4	3,8	0,4	4,0	-0,5	6,2	0,0	7,2
	Julio	-0,8	3,4	-1,0	2,8	-3,7	0,8	0,6	3,7	0,2	4,2	0,8	5,5	0,3	6,6
	Agosto	0,4	3,3	0,3	2,9	-0,1	1,0	0,6	3,7	0,2	4,2	0,8	3,8	1,8	7,0
	Septiembre	3,2	3,2	0,2	2,9	1,1	1,0	-0,4	3,8	0,2	4,3	-0,2	1,4	0,1	7,5
	Octubre	1,0	3,6	0,9	2,9	2,6	1,3	0,0	3,6	0,1	4,0	0,0	1,8	2,6	11,6
	Noviembre	0,3	3,5	0,4	2,9	1,1	1,4	-0,2	3,6	0,2	4,0	0,1	1,9	-0,3	10,9
	Diciembre	0,2	3,5	0,1	2,9	-0,2	1,2	0,4	3,6	0,2	4,1	1,1	2,0	-0,4	10,8
	Media anual	--	3,1	--	2,7	--	0,9	--	3,7	--	3,6	--	4,6	--	5,2
2005	Enero	-0,5	3,8	-0,8	3,0	-3,5	1,4	0,7	3,8	0,7	4,3	0,5	2,0	1,9	12,2
	Febrero	0,0	3,7	0,2	3,0	-0,1	1,4	0,4	3,7	0,2	4,1	-1,6	2,3	-0,4	11,3
	Marzo	0,5	3,5	0,6	3,0	1,0	1,5	0,5	3,8	0,2	4,0	0,6	2,0	-0,3	9,3
	Abril	1,1	3,3	1,5	3,0	3,0	1,4	0,8	3,8	0,3	3,8	0,1	1,9	-0,8	7,1
	Mayo	0,3	2,9	0,4	3,0	0,6	1,4	0,1	4,0	0,6	3,4	0,2	1,3	-0,6	3,9
	Junio	0,1	2,9	0,2	2,9	-0,2	1,3	0,4	4,0	0,2	3,2	0,0	1,8	-0,1	3,8
	Julio	-0,9	2,8	-1,1	2,8	-3,7	1,3	0,5	3,9	0,0	3,0	0,8	1,9	-0,1	3,4
	Agosto	0,2	2,6	0,2	2,7	-0,1	1,3	0,6	3,8	0,2	3,0	0,9	2,4	-0,1	1,4
	Septiembre	0,3	2,7	0,2	2,7	1,1	1,3	-0,5	3,7	0,0	2,9	1,3	4,0	0,0	1,3
	Octubre	0,9	2,5	1,0	2,8	2,7	1,4	0,2	3,8	0,0	2,9	-0,1	4,0	0,0	-1,3
	Noviembre	0,3	2,6	0,4	2,8	1,1	1,3	-0,2	3,9	0,2	2,9	0,1	4,0	0,0	-0,9
	Diciembre	0,2	2,6	0,2	2,8	-0,2	1,4	0,4	3,9	0,2	2,9	1,1	4,0	0,0	-0,6
	Media anual	--	3,0	--	2,9	--	1,4	--	3,8	--	3,4	--	2,6	--	4,1

Previsiones en zona sombreada.

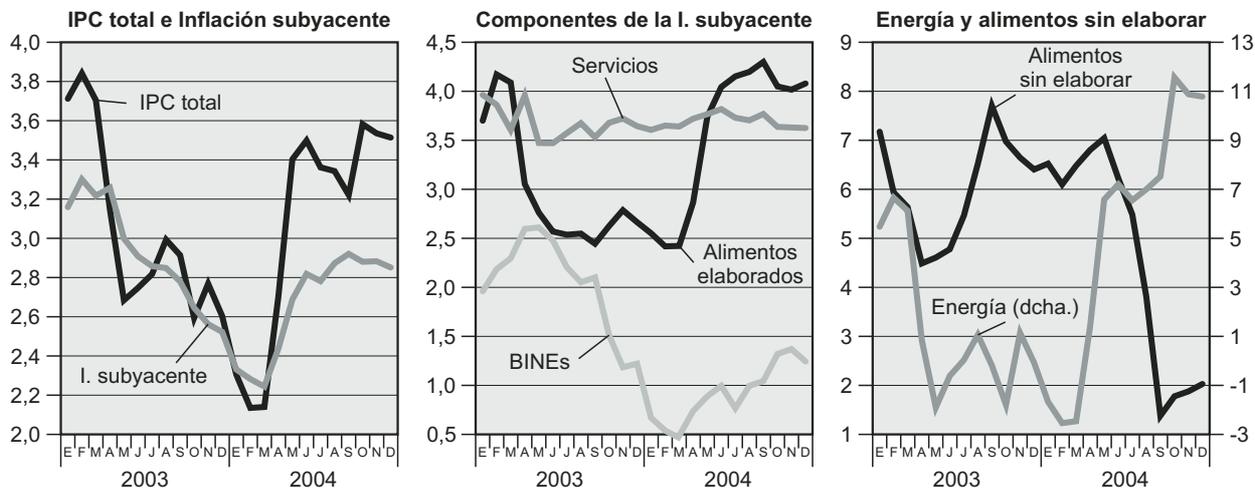
(*) Estas previsiones están hechas bajo la hipótesis de que el precio del petróleo Brent se mantiene en torno a 40 dólares el barril durante todo el período de proyección y el tipo de cambio, en 1,30 dólares por euro.

(a) El IPC total y subyacente se calculan como media ponderada de sus respectivos componentes.

Fuentes: INE y FUNCAS.

Último dato observado: OCTUBRE 2004

GRÁFICO 1
ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO
 (Variación interanual en porcentaje)



Previsiones a partir de noviembre de 2004.
 Fuente: INE. Previsiones de FUNCAS.

Por su parte, los **servicios**, con una variación nula en el mes, reducen también su tasa interanual en dos décimas, hasta el 3,6 por 100. Una evolución como ésta es mucho más acorde con la debilidad mostrada por el turismo y la fuerte apreciación del euro que la mostrada en meses precedentes.

El aumento de la tasa de inflación de los BINEs ha sido contrarrestado por el descenso de los alimentos elaborados y de los servicios, de forma que la **Inflación Subyacente** se ha mantenido estable en el 2,9 por 100.

A partir de los datos de octubre, se ha procedido a revisar las **previsiones para los dos meses**

que restan de 2004 y 2005 (cuadro 2). Bajo la hipótesis de estabilidad del precio del petróleo Brent en torno a 40 dólares el barril y del tipo del euro en 1,3 dólares, el año en curso podría cerrar con una tasa interanual del IPC total del 3,5 por 100, tasa que, tras ser superada en unas décimas en los dos primeros meses del próximo año, descendería posteriormente hasta el 2,6 por 100 en diciembre. En términos de medias anuales, la tasa de 2004 se situaría en el 3,1 por 100 y la de 2005, en el 3 por 100.

NOTA

(*) IPC octubre 2004 – previsiones hasta diciembre 2005.

Libros

Claves de la Economía Mundial, varios autores, ICEX, Madrid, 2004, 562 págs.

Esta obra es fruto de la colaboración entre dos prestigiosos institutos: el Instituto Complutense de Estudios Internacionales (ICEI) y el Instituto Español de Comercio Exterior (ICEX); en ella el lector interesado encontrará una valiosa información económica internacional estructurada en dos amplias partes y cuatro anexos.

La primera parte está dedicada al análisis y a los trabajos de opinión sobre el entorno internacional, las fuentes del crecimiento económico y una denominada "tribu-na empresarial" que aporta una variada experiencia internacional de las empresas españolas.

La segunda parte descompone la información y comentarios sobre países en áreas: Europa, América, Asia y Oceanía, para concluir con África.

Ocuparse de los temas económicos internacionales ha dejado de ser un lujo, desde la óptica de una economía como la española, con un grado de apertura en el entorno del 60 por 100. La respuesta a ese interrogante básico e instrumental para cualquier analista de la situación española de ¿qué ha ocurrido en el mundo?, la viene ofreciendo desde hace cuatro años Claves de la Economía Mundial que ha seguido, en los últimos años, un claro proceso de mejora en su contenido.

La edición de 2004, que es la que comentamos, permite destacar tres aspectos esenciales de su contenido:

1º. La singularidad de la obra. Primero por la amplitud de los datos que ofrece sobre todas las zonas y países del mundo, que aparecen incorporados a un CD interactivo que facilita su uso y permite elaborar con facilidad ordenaciones de países según diferentes criterios. Dejemos también constancia en este terreno del notable esfuerzo de actualización en la información suministrada.

En segundo lugar y de forma más importante está el hecho de que la obra constituye un saludable mix entre información y análisis.

Los treinta y tres artículos que contiene más otros treinta y tres "perfiles de países" ofrecen elementos de reflexión y sugerencias interesantes que pueblan las 560 páginas de la obra.

2º. A mi juicio, reviste un especial interés la parte que los editores denominan "Tema Central" y que, en esta ocasión está dedicada a una cuestión de plena actualidad como es la de las "fuentes del crecimiento". Particularmente para nosotros, en un momento que en España se está debatiendo la vigencia o no del modelo de crecimiento de los últimos años, basado en el consumo familiar y la construcción de viviendas, disponer de la experiencia de los demás países es enormemente útil.

3º. Es destacable el alto nivel de los colaboradores. Está en la obra toda la nómina de especialistas de la Universidad y del mundo profesional en temas económicos internacionales, lo que le confiere a la obra un alto nivel intelectual.

Yo creo que las instituciones editoras así como el director académico de la obra, el Profesor Enrique Palazuelos, deben ser felicitados por este nuevo volumen de "Claves".

Detrás de la utilidad de esta obra están no sólo la mundialización e interrelaciones actuales entre países, sino también la información anticipada que proporciona sobre fenómenos económicos acontecidos en países que nos preceden en la escala del crecimiento y de cuya experiencia pueden extraerse enseñanzas de utilidad. Todo ello en un contexto de acumulación informativa sin competencia en estos momentos en las publicaciones de economía internacional.

Puestos a pedir, personalmente hubiera agradecido dos cuestiones adicionales. La primera es una mayor atención hacia los temas financieros, diferentes de los mercados de capitales. Hay algunos temas y regularidades de interés en el sistema bancario que merecería la pena apoyar con el mismo alarde de información del que el libro hace gala en otros terrenos.

La segunda es más instrumental, pero creo que es importante para extender la utilización del libro rompiendo la inicial resistencia a entrar en una obra con tanta información cuantitativa. Creo que el volumen debería contener una especie de síntesis de conclusiones, clasificadas por temas, que permitiera extraer las enseñanzas más importantes de los análisis realizados. Por supuesto, esa síntesis nunca puede ser sustitutiva de la lectura de los trabajos pero puede ofrecer una pauta de lo que el lector puede encontrar y, en consecuencia, orientar su lectura.

En todo caso, es una obra que hay que tener y consultar. La ignorancia de lo que sucede en el mundo, en su dimensión económica, solo puede conducir a un mal diagnóstico de que lo que sucede en el interior. Esta obra ofrece un camino francamente bueno para hacer esa necesaria aproximación a nuestro entorno exterior.

**Victorio Valle
FUNCAS**

Microsimulación y comportamiento laboral en las reformas de la imposición sobre la renta personal. El Simulador del Impuesto sobre la Renta Personal del Instituto de Estudios Fiscales (SIRPIEF),

de José Félix Sanz Sanz (director), Juan M. Castañer Carrasco, Desiderio Romero Jordán, Juan Prieto Rodríguez y Francisco J. Fernández Díaz, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, 2004, XVII + 176 págs.

¿Tiempo de reformas fiscales, tiempo de controversias? Hasta ahora, el debate sobre las consecuencias de las reformas fiscales en el ámbito de la imposición personal, en gran medida alimentado por las incertidumbres acerca de los efectos de las medidas propuestas, era un rasgo inherente a cualquier proceso de cambio impositivo, con lo que el anterior interrogante no admitía más que una respuesta positiva. La abundante literatura surgida en torno a las repercusiones propiciadas por la reforma del IRPF puesta en marcha en el año 1999 da buena fe de ello, como, no menos, la controversia suscitada a raíz de la posible aplicación en España de un modelo de impuesto sobre la renta lineal. Aunque las valoraciones dispares sobre las consecuencias de las reformas impositivas, tanto ex ante como ex post, difícilmente pueden llegar a ser erradicadas totalmente, no sería exagerado afirmar que existe un antes y un después tras la publicación del libro aquí reseñado.

En efecto, la obra dirigida por el profesor Sanz, elaborada en el marco de la Unidad de Microsimulación del Instituto de Estudios Fiscales, abre en España una nueva era en lo que se refiere a la evaluación de las reformas tributarias en el ámbito de la imposición personal. Lógicamente, una aportación de esta naturaleza y alcance difícilmente podría haber surgido en el vacío. Para su desarrollo ha sido imprescindible el caldo de cultivo existente en el Instituto de Estudios Fiscales, donde, desde hace más de una década, destacados investigadores —alguno de los cuales, como Juan M. Castañer, ha formado parte del equipo dirigido por el profesor Sanz— han venido afanándose en elaborar modelos de simulación de los efectos de las medidas tributarias a partir del análisis de microdatos. La posibilidad de contar con un equipo de investigadores multidisciplinar y altamente cualificado ha sido otra de las claves para que este proyecto tan ambicioso haya podido llegar a buen puerto. La mera constatación de la gama de conocimientos incorporados, que van desde la Hacienda Pública (tanto en su vertiente teórica como en la referida al sistema impositivo español) a la Estadística y la Econometría, pasan-

do por la Teoría Económica y el marco institucional español, y sin olvidar la programación informática, da idea de la magnitud del trabajo realizado y de la dificultad inherente al mismo.

Baste señalar que la publicación del Instituto de Estudios Fiscales, a través de la herramienta informática que la acompaña, permite a un investigador, e incluso a cualquier usuario interesado en los procesos de reformas fiscales, conocer de inmediato los efectos recaudatorios, asignativos, distributivos y de bienestar ligados a cualquier posible reforma del IRPF que se pueda concebir en España. De ahí que difícilmente pueda ser exagerada la importancia de la disponibilidad de un instrumento tan completo, potente y versátil, que permite al analista convertirse de facto en director de un auténtico laboratorio donde puede realizar la más variada gama de experimentos controlados.

La obra reseñada consta de siete capítulos. En el primero, de carácter introductorio, se ofrece una descripción y una clasificación de los modelos de microsimulación, es decir, aquéllos que permiten evaluar el impacto de los cambios en las políticas públicas a escala desagregada e incluso individual. Otra de las ventajas de las técnicas de microsimulación radica en su capacidad para captar las interacciones de las diferentes medidas propuestas. En dicho capítulo se repasa brevemente la experiencia española en este ámbito, y se efectúa asimismo un recorrido descriptivo de la situación del mercado de trabajo en España, por ser los cambios en la oferta laboral uno de los aspectos esenciales contemplados en el SIRPIEF (Simulador del Impuesto sobre la Renta Personal del Instituto de Estudios Fiscales).

El capítulo segundo va orientado a mostrar al lector el procedimiento seguido para la construcción y el desarrollo del SIRPIEF, basado en tres fases interdependientes: preparación de los datos, estimación y simulación. En este capítulo se lleva a cabo un minucioso y laborioso proceso de adaptación y reconstrucción de los datos de los contribuyentes a partir de la información suministrada por la base de datos utilizada: mecanismo de elevación a bruto de los ingresos líquidos, identificación de las unidades familiares y de los ascendientes deducibles, y cálculo del salario marginal y de la renta no salarial. El capítulo tercero es el encargado de documentar de manera detallada, partiendo de una adecuada fundamentación teórica, el proceso de estimación econométrica empleado para cuantificar la incidencia de los cambios impositivos en la oferta laboral de los individuos. Posteriormente, en el capítulo cuarto se repasan los aspectos metodológicos correspondientes a la base de datos utilizada, el Panel de Hogares de la Unión Europea (PHOGUE), y se constata el grado de cobertura de las variables tributarias calculadas a partir de dicho Panel, que, en relación con los rendimientos del trabajo, representan el 93 por 100 de las correspondientes cifras procedentes de la Administración Tributaria.

A su vez, los distintos indicadores utilizados para la medición de conceptos tales como desigualdad, progresividad, redistribución, bienestar y eficiencia, son expuestos, de manera exhaustiva y rigurosa, en el capítulo quinto. El sexto cumple la función de manual del usuario, y en él se ilustra, paso a paso, el funcionamiento del SIRPIEF. En el capítulo séptimo, que pone fin a la obra, se lleva a

En todo caso, es una obra que hay que tener y consultar. La ignorancia de lo que sucede en el mundo, en su dimensión económica, solo puede conducir a un mal diagnóstico de que lo que sucede en el interior. Esta obra ofrece un camino francamente bueno para hacer esa necesaria aproximación a nuestro entorno exterior.

**Victorio Valle
FUNCAS**

Microsimulación y comportamiento laboral en las reformas de la imposición sobre la renta personal. El Simulador del Impuesto sobre la Renta Personal del Instituto de Estudios Fiscales (SIRPIEF),

de José Félix Sanz Sanz (director), Juan M. Castañer Carrasco, Desiderio Romero Jordán, Juan Prieto Rodríguez y Francisco J. Fernández Díaz, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, 2004, XVII + 176 págs.

¿Tiempo de reformas fiscales, tiempo de controversias? Hasta ahora, el debate sobre las consecuencias de las reformas fiscales en el ámbito de la imposición personal, en gran medida alimentado por las incertidumbres acerca de los efectos de las medidas propuestas, era un rasgo inherente a cualquier proceso de cambio impositivo, con lo que el anterior interrogante no admitía más que una respuesta positiva. La abundante literatura surgida en torno a las repercusiones propiciadas por la reforma del IRPF puesta en marcha en el año 1999 da buena fe de ello, como, no menos, la controversia suscitada a raíz de la posible aplicación en España de un modelo de impuesto sobre la renta lineal. Aunque las valoraciones dispares sobre las consecuencias de las reformas impositivas, tanto ex ante como ex post, difícilmente pueden llegar a ser erradicadas totalmente, no sería exagerado afirmar que existe un antes y un después tras la publicación del libro aquí reseñado.

En efecto, la obra dirigida por el profesor Sanz, elaborada en el marco de la Unidad de Microsimulación del Instituto de Estudios Fiscales, abre en España una nueva era en lo que se refiere a la evaluación de las reformas tributarias en el ámbito de la imposición personal. Lógicamente, una aportación de esta naturaleza y alcance difícilmente podría haber surgido en el vacío. Para su desarrollo ha sido imprescindible el caldo de cultivo existente en el Instituto de Estudios Fiscales, donde, desde hace más de una década, destacados investigadores —alguno de los cuales, como Juan M. Castañer, ha formado parte del equipo dirigido por el profesor Sanz— han venido afanándose en elaborar modelos de simulación de los efectos de las medidas tributarias a partir del análisis de microdatos. La posibilidad de contar con un equipo de investigadores multidisciplinar y altamente cualificado ha sido otra de las claves para que este proyecto tan ambicioso haya podido llegar a buen puerto. La mera constatación de la gama de conocimientos incorporados, que van desde la Hacienda Pública (tanto en su vertiente teórica como en la referida al sistema impositivo español) a la Estadística y la Econometría, pasan-

do por la Teoría Económica y el marco institucional español, y sin olvidar la programación informática, da idea de la magnitud del trabajo realizado y de la dificultad inherente al mismo.

Baste señalar que la publicación del Instituto de Estudios Fiscales, a través de la herramienta informática que la acompaña, permite a un investigador, e incluso a cualquier usuario interesado en los procesos de reformas fiscales, conocer de inmediato los efectos recaudatorios, asignativos, distributivos y de bienestar ligados a cualquier posible reforma del IRPF que se pueda concebir en España. De ahí que difícilmente pueda ser exagerada la importancia de la disponibilidad de un instrumento tan completo, potente y versátil, que permite al analista convertirse de facto en director de un auténtico laboratorio donde puede realizar la más variada gama de experimentos controlados.

La obra reseñada consta de siete capítulos. En el primero, de carácter introductorio, se ofrece una descripción y una clasificación de los modelos de microsimulación, es decir, aquéllos que permiten evaluar el impacto de los cambios en las políticas públicas a escala desagregada e incluso individual. Otra de las ventajas de las técnicas de microsimulación radica en su capacidad para captar las interacciones de las diferentes medidas propuestas. En dicho capítulo se repasa brevemente la experiencia española en este ámbito, y se efectúa asimismo un recorrido descriptivo de la situación del mercado de trabajo en España, por ser los cambios en la oferta laboral uno de los aspectos esenciales contemplados en el SIRPIEF (Simulador del Impuesto sobre la Renta Personal del Instituto de Estudios Fiscales).

El capítulo segundo va orientado a mostrar al lector el procedimiento seguido para la construcción y el desarrollo del SIRPIEF, basado en tres fases interdependientes: preparación de los datos, estimación y simulación. En este capítulo se lleva a cabo un minucioso y laborioso proceso de adaptación y reconstrucción de los datos de los contribuyentes a partir de la información suministrada por la base de datos utilizada: mecanismo de elevación a bruto de los ingresos líquidos, identificación de las unidades familiares y de los ascendientes deducibles, y cálculo del salario marginal y de la renta no salarial. El capítulo tercero es el encargado de documentar de manera detallada, partiendo de una adecuada fundamentación teórica, el proceso de estimación econométrica empleado para cuantificar la incidencia de los cambios impositivos en la oferta laboral de los individuos. Posteriormente, en el capítulo cuarto se repasan los aspectos metodológicos correspondientes a la base de datos utilizada, el Panel de Hogares de la Unión Europea (PHOGUE), y se constata el grado de cobertura de las variables tributarias calculadas a partir de dicho Panel, que, en relación con los rendimientos del trabajo, representan el 93 por 100 de las correspondientes cifras procedentes de la Administración Tributaria.

A su vez, los distintos indicadores utilizados para la medición de conceptos tales como desigualdad, progresividad, redistribución, bienestar y eficiencia, son expuestos, de manera exhaustiva y rigurosa, en el capítulo quinto. El sexto cumple la función de manual del usuario, y en él se ilustra, paso a paso, el funcionamiento del SIRPIEF. En el capítulo séptimo, que pone fin a la obra, se lleva a

cabo una aplicación de la simulación a la reforma del IRPF propiciada por la Ley 46/2002, que entró en vigor a comienzos del ejercicio 2003.

Resulta verdaderamente complicado poner algún tipo de reparo u objeción a un trabajo como el publicado por el Instituto de Estudios Fiscales. La rigurosidad de planteamientos, la minuciosidad y la coherencia de los enfoques metodológicos empleados, el valor añadido incorporado, la utilidad de la herramienta ofrecida son, entre muchos otros, factores que tienden a minimizar cualquier consideración crítica que pueda esbozarse.

Partiendo de dicha premisa, una obra de tal envergadura científica, sustentada en la yuxtaposición de tantos elementos, admite siempre algunos flancos en los que incorporar posibles planteamientos alternativos. Así, quizás el acoplamiento de diversas aportaciones y perspectivas parece, en ocasiones, privar al libro de un hilo conductor homogéneo y sostenido que suavizara el engarce de las distintas piezas que forman su estructura. Tal vez, en este contexto, hubiese sido de gran utilidad disponer de una guía introductoria que facilitase, con carácter previo, una visión de conjunto de los distintos contenidos que integran el trabajo. Igualmente, unos apartados que reflejaran claramente las conclusiones obtenidas en cada capítulo —lo que realmente sólo se hace de manera efectiva en el último— permitirían un mejor seguimiento de la exposición, de alta complejidad y elevado grado de sofisticación en general, y facilitarían la fijación de las ideas fundamentales.

La abundante utilización de la peseta para expresar cantidades monetarias, y su posterior convivencia con el euro, es algo que, aunque meramente anecdótico, no deja de llamar la atención, especialmente en una edición de esta categoría. Por otra parte, algunos de los supuestos empleados en la estimación de los efectos sobre la oferta laboral, basada en una muestra que abarca cinco años (1994-1998), debieran quizás haber sido sometidos al menos a una reflexión. Tal es el caso del cómputo del tiempo de trabajo, que, para una gran mayoría de asalariados, no es una variable sujeta a elección individual, sino determinada institucionalmente mediante acuerdos o normas de carácter colectivo. En este mismo orden de cosas, el límite establecido en la variación de la cuota líquida (60 céntimos de euro) para considerar que un individuo puede alterar su comportamiento laboral a raíz de un cambio en la legislación impositiva, podría requerir algún tipo de justificación. El programa contempla, en cualquier caso, las opciones de computar o no las posibles repercusiones en la oferta de trabajo de los contribuyentes. La utilización del tipo de gravamen marginal para el cálculo de la renta no salarial total (para la que la denominación de renta virtual puede introducir alguna confusión) tal vez hubiese merecido asimismo alguna consideración, así como la posible diferencia entre el tipo medio efectivo de gravamen y el de retención, a efectos de determinar los ingresos brutos.

En fin, las anteriores consideraciones no son sino insignificantes apreciaciones, en algunos casos meramente subjetivas, que en modo alguno empañan la oportunidad, solidez y utilidad de esta relevante obra editada por el Instituto de Estudios Fiscales, que está llamada a convertirse en una referencia imprescindible para la eva-

luación de cualquier reforma que se planee en el ámbito del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas en España.

Los tiempos de reformas seguirán siendo necesarias —y afortunadamente— tiempos de controversias, pero, gracias a la obra dirigida por el profesor Sanz, a partir de ahora, el terreno de juego estará mucho más acotado y será más firme y seguro. Consiguientemente, en ese nuevo escenario, las controversias, para merecer alguna credibilidad, habrán de estar mucho más fundamentadas. Si las mejores decisiones son aquéllas que hacen uso, de manera eficiente, de toda la información disponible en cada momento, no cabe la menor duda de que, desde ahora, las decisiones de política pública en materia impositiva están en condiciones de ser mejores, al poder basarse en una mayor y mejor información sobre sus efectos y consecuencias.

José M. Domínguez Martínez
Universidad de Málaga

La dotación de infraestructuras en España, 1844-1935,

de Alfonso Herranz Loncán, Servicio de Estudios del Banco de España, 2004, 140 págs.

Inmersos como estamos en pleno debate de los Presupuestos Generales del Estado, y cuando aún resuenan las reivindicaciones de determinadas comunidades autónomas en materia de inversión en infraestructuras por parte del Gobierno de la nación en ellas, resulta evidente la importancia que este tipo de inversiones tiene para el desarrollo de determinadas áreas. Esta relación entre infraestructuras y crecimiento económico se pone de manifiesto en dos vertientes; por un lado, trae consigo un aumento de la demanda de bienes y servicios necesarios para poderlas llevar a cabo, actuando, por tanto, como motor de dichos sectores. Por otra parte las infraestructuras permiten a las empresas reducir sus costes, tanto los energéticos como los de transporte. Este hecho resulta clave desde un punto de vista económico, ya que no sólo afecta a los consumidores cuando esa reducción de costes se traduce en un descenso de los precios, sino que también afecta a las propias empresas al incidir sobre sus decisiones de localización por variar su estructura de incentivos.

Estos efectos, denominados en Teoría Económica encadenamientos hacia atrás y hacia delante respectivamente, ilustran la relación que existe entre la inversión en infraestructuras y el crecimiento económico. De cualquier modo, resulta necesario señalar que ésta puede debilitarse o, incluso, quedar neutralizada en ausencia de factores intermedios como la movilidad de los factores de producción o de un tamaño del mercado adecuado, así como por la incapacidad de la economía de asumir los costes de ajuste que aparecen al generarse nuevas infraestructuras.

En el caso español el punto de partida, quizás, habría que buscarlo a mediados del siglo XIX; las infraestructuras por aquel entonces se limitaban a una red de caminos,

cabo una aplicación de la simulación a la reforma del IRPF propiciada por la Ley 46/2002, que entró en vigor a comienzos del ejercicio 2003.

Resulta verdaderamente complicado poner algún tipo de reparo u objeción a un trabajo como el publicado por el Instituto de Estudios Fiscales. La rigurosidad de planteamientos, la minuciosidad y la coherencia de los enfoques metodológicos empleados, el valor añadido incorporado, la utilidad de la herramienta ofrecida son, entre muchos otros, factores que tienden a minimizar cualquier consideración crítica que pueda esbozarse.

Partiendo de dicha premisa, una obra de tal envergadura científica, sustentada en la yuxtaposición de tantos elementos, admite siempre algunos flancos en los que incorporar posibles planteamientos alternativos. Así, quizás el acoplamiento de diversas aportaciones y perspectivas parece, en ocasiones, privar al libro de un hilo conductor homogéneo y sostenido que suavizara el engarce de las distintas piezas que forman su estructura. Tal vez, en este contexto, hubiese sido de gran utilidad disponer de una guía introductoria que facilitase, con carácter previo, una visión de conjunto de los distintos contenidos que integran el trabajo. Igualmente, unos apartados que reflejaran claramente las conclusiones obtenidas en cada capítulo —lo que realmente sólo se hace de manera efectiva en el último— permitirían un mejor seguimiento de la exposición, de alta complejidad y elevado grado de sofisticación en general, y facilitarían la fijación de las ideas fundamentales.

La abundante utilización de la peseta para expresar cantidades monetarias, y su posterior convivencia con el euro, es algo que, aunque meramente anecdótico, no deja de llamar la atención, especialmente en una edición de esta categoría. Por otra parte, algunos de los supuestos empleados en la estimación de los efectos sobre la oferta laboral, basada en una muestra que abarca cinco años (1994-1998), debieran quizás haber sido sometidos al menos a una reflexión. Tal es el caso del cómputo del tiempo de trabajo, que, para una gran mayoría de asalariados, no es una variable sujeta a elección individual, sino determinada institucionalmente mediante acuerdos o normas de carácter colectivo. En este mismo orden de cosas, el límite establecido en la variación de la cuota líquida (60 céntimos de euro) para considerar que un individuo puede alterar su comportamiento laboral a raíz de un cambio en la legislación impositiva, podría requerir algún tipo de justificación. El programa contempla, en cualquier caso, las opciones de computar o no las posibles repercusiones en la oferta de trabajo de los contribuyentes. La utilización del tipo de gravamen marginal para el cálculo de la renta no salarial total (para la que la denominación de renta virtual puede introducir alguna confusión) tal vez hubiese merecido asimismo alguna consideración, así como la posible diferencia entre el tipo medio efectivo de gravamen y el de retención, a efectos de determinar los ingresos brutos.

En fin, las anteriores consideraciones no son sino insignificantes apreciaciones, en algunos casos meramente subjetivas, que en modo alguno empañan la oportunidad, solidez y utilidad de esta relevante obra editada por el Instituto de Estudios Fiscales, que está llamada a convertirse en una referencia imprescindible para la eva-

luación de cualquier reforma que se planee en el ámbito del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas en España.

Los tiempos de reformas seguirán siendo necesarias —y afortunadamente— tiempos de controversias, pero, gracias a la obra dirigida por el profesor Sanz, a partir de ahora, el terreno de juego estará mucho más acotado y será más firme y seguro. Consiguientemente, en ese nuevo escenario, las controversias, para merecer alguna credibilidad, habrán de estar mucho más fundamentadas. Si las mejores decisiones son aquéllas que hacen uso, de manera eficiente, de toda la información disponible en cada momento, no cabe la menor duda de que, desde ahora, las decisiones de política pública en materia impositiva están en condiciones de ser mejores, al poder basarse en una mayor y mejor información sobre sus efectos y consecuencias.

José M. Domínguez Martínez
Universidad de Málaga

La dotación de infraestructuras en España, 1844-1935,

de Alfonso Herranz Loncán, Servicio de Estudios del Banco de España, 2004, 140 págs.

Inmersos como estamos en pleno debate de los Presupuestos Generales del Estado, y cuando aún resuenan las reivindicaciones de determinadas comunidades autónomas en materia de inversión en infraestructuras por parte del Gobierno de la nación en ellas, resulta evidente la importancia que este tipo de inversiones tiene para el desarrollo de determinadas áreas. Esta relación entre infraestructuras y crecimiento económico se pone de manifiesto en dos vertientes; por un lado, trae consigo un aumento de la demanda de bienes y servicios necesarios para poderlas llevar a cabo, actuando, por tanto, como motor de dichos sectores. Por otra parte las infraestructuras permiten a las empresas reducir sus costes, tanto los energéticos como los de transporte. Este hecho resulta clave desde un punto de vista económico, ya que no sólo afecta a los consumidores cuando esa reducción de costes se traduce en un descenso de los precios, sino que también afecta a las propias empresas al incidir sobre sus decisiones de localización por variar su estructura de incentivos.

Estos efectos, denominados en Teoría Económica encadenamientos hacia atrás y hacia delante respectivamente, ilustran la relación que existe entre la inversión en infraestructuras y el crecimiento económico. De cualquier modo, resulta necesario señalar que ésta puede debilitarse o, incluso, quedar neutralizada en ausencia de factores intermedios como la movilidad de los factores de producción o de un tamaño del mercado adecuado, así como por la incapacidad de la economía de asumir los costes de ajuste que aparecen al generarse nuevas infraestructuras.

En el caso español el punto de partida, quizás, habría que buscarlo a mediados del siglo XIX; las infraestructuras por aquel entonces se limitaban a una red de caminos,

que no de carreteras, muchos de los cuales estaban en un estado manifiestamente mejorable. Casi noventa años después, en vísperas de la Guerra Civil, el panorama había cambiado radicalmente. Partiendo de este hecho habría que preguntarse qué papel jugó la inversión de infraestructuras y el aumento en la dotación de las mismas en el crecimiento económico que experimentó nuestra economía en ese lapso de tiempo. Para poder contestar a esta pregunta, sin embargo, primero deberíamos contar con datos sobre inversión en infraestructuras y eso es precisamente lo que nos ofrece Alfonso Herranz en el libro "La Dotación de infraestructuras en España, 1844- 1935". En el mismo podemos encontrar una magnífica serie de la inversión española en este tipo de activos desde mediados del siglo XIX hasta la Guerra Civil, así como del stock de infraestructuras al que dio lugar dicha inversión. Todo ello con las limitaciones que un trabajo tan ambicioso tiene (fundamentalmente y, en muchos casos, por la falta de datos).

Este trabajo resulta, por tanto, imprescindible por dos motivos: por un lado, proporciona una visión a largo plazo de la evolución de las infraestructuras en España. Por otro lado, y quizás más importante para los investigadores, pone a nuestra disposición un material cuantitativo de innegable valor que nos va a permitir seguir avanzando en el conocimiento de este período y, más concretamente, del papel que jugaron las inversiones en infraestructuras en el proceso de crecimiento económico que experimentó nuestro país entre 1845 y 1935.

Resulta sorprendente, dada la importancia de este trabajo, que a nadie antes se le hubiera ocurrido realizarlo. A la evidente dificultad inherente a su elaboración, hay que unirle que en las últimas décadas el debate se había centrado, tanto en el ámbito nacional como en el internacional, en la infraestructura estrella del período, el ferrocarril, y el impacto económico que había supuesto su construcción. Además, y aún reconociendo que existen trabajos monográficos sobre otras infraestructuras en España para el período considerado, nos encontramos ante el primero que constituye una aproximación agregada y sistemática a la totalidad de las mismas.

El libro consta de tres capítulos a los que hay que añadir un apéndice estadístico donde se incluyen completas todas las series. En el primer capítulo, el autor se centra en la definición de infraestructuras y realiza un repaso teórico por la importancia que las mismas tienen en el conjunto de la economía. Así, considerando las infraestructuras como el "conjunto de estructuras y servicios de soporte que son necesarios para el desarrollo de un área determinada", Alfonso Herranz adelanta que su estudio se centra en las denominadas infraestructuras "económicas" y no en las "sociales". ¿Cuál es la diferencia? Mientras que las primeras prestan servicios directamente a las empresas, las sociales suponen por sí mismas un aumento del bienestar social. Las razones que llevan al autor a considerar sólo las económicas residen fundamentalmente en la necesidad de estudiarlas por separado, así como en el escaso desarrollo que tuvieron las infraestructuras sociales en el período considerado y en la dispersión de las fuentes disponibles sobre las mismas.

Establecida la importancia económica de este tipo de inversiones, el autor delimita el objeto de estudio en cuatro categorías de infraestructuras, a saber:

1. Infraestructuras de transporte: carreteras, ferrocarriles, transporte urbano, canales y puertos. Quedan excluidas las infraestructuras de transporte aéreo por los problemas que plantean las fuentes existentes.

2. Infraestructuras de comunicación: las redes telegráfica y telefónica.

3. Infraestructuras hidráulicas donde se incluyen los pantanos y los canales de riego.

4. Infraestructuras urbanas y suburbanas.

5. Redes de distribución de energía (gas y electricidad).

A partir de aquí Alfonso Herranz explica la metodología de la estimación de las series de inversión de cada una de las infraestructuras anteriormente enunciadas, en lo que constituye el núcleo central de su investigación.

El punto de partida es la consideración de infraestructura únicamente de aquellos activos fijos al territorio y que poseen las características de no-rivalidad y no excluibilidad propia de los bienes públicos. Es por ello por lo que determinados activos como el material móvil ferroviario o los equipos de comunicación telegráficos (no así los telefónicos) no son considerados infraestructuras al no encontrarse anclados físicamente al terreno, ni tampoco el valor de la tierra por no formar parte del stock de capital.

Utilizando diversas fuentes, bien directas como en el caso de los ferrocarriles de vía normal o carreteras del Estado, o bien mediante la estimación a partir de datos físicos sobre el stock existente, el autor consigue una serie de inversión bruta para cada tipo de activo. A partir de la misma obtiene datos sobre la inversión nueva restando a la inversión bruta total los gastos derivados de renovar los activos que quedaron obsoletos o inútiles como consecuencia de su uso. Esto obliga, por tanto, a establecer supuestos sobre la vida útil de los activos y la pérdida de eficiencia de los mismos. En cuanto a los primeros el autor se decanta por los aplicados en otros trabajos para las infraestructuras desde mediados del siglo XIX y durante el primer tercio del siglo XX. Por otra parte, en lo referente al supuesto de pérdida de eficiencia se ha utilizado el método de depreciación geométrica, al considerar que es el que presenta un mayor respaldo empírico. De cualquier manera, el trabajo incorpora estimaciones alternativas variando estos dos supuestos, lo cual viene a corroborar su rigor científico y grado de detalle.

Una vez definido el modelo teórico y los supuestos empleados para la reconstrucción de las series, Alfonso Herranz pasa a desgranar las fuentes empleadas para cada uno de los activos, señalando pormenorizadamente los problemas que han ido surgiendo a la hora de realizar las estimaciones y las soluciones planteadas para solventarlos.

De cualquier manera, el autor es consciente de los sesgos en los que puede haber incurrido al estimar las series como consecuencia, por un lado, de la exclusión de determinados activos debido a la falta de información sobre los mismos (caso de las infraestructuras aeroportuarias a la que hacíamos referencia anteriormente), así

como a la escasa calidad de la información existente en relación con ciertos activos (como ocurre con las carreteras provinciales y caminos vecinales). En cualquier caso, y como señala Alfonso Herranz, se trata de sesgos cuantitativamente poco importantes y menores aún si nos referimos al largo plazo y a la serie agregada.

Una vez obtenida la serie agregada en el capítulo tercero se analiza su evolución y su composición y se compara con las principales macromagnitudes españolas. Además y, a modo ilustrativo, el autor realiza una comparación del stock neto de infraestructuras calculado por él con el existente en otros países.

Debido al innegable interés del trabajo no es mi intención dar a conocer las conclusiones a las que llega Alfonso Herranz en la tercera parte del libro. Lo atractivo e innovador del trabajo, unido al rigor académico del mismo y a lo didáctico en su exposición, son cualidades que deben animar a su lectura. Se trata, además y como ya se ha señalado, de un trabajo de referencia que servirá de base a multitud de investigaciones.

Pedro Fernández Sánchez.
Universidad San Pablo CEU

Instrumentos de economía aplicada,
de José Serrano Pérez, Editorial Pirámide,
Madrid, 2004, 346 págs.

El lector tiene ante sí un excelente libro, que es el resultado de la reflexión de muchos años de experiencia docente de un profesor de la Universidad Autónoma de Madrid, José Serrano Pérez, perteneciente al Departamento de Estructura Económica, donde tradicionalmente se ha tenido mucho interés por los instrumentos y técnicas básicas de economía aplicada.

La obra señala, desde el primer momento, su objetivo de ser un manual o libro de texto para los alumnos de los primeros cursos de Economía y Dirección y Administración de Empresas o cualquier otra licenciatura que incluya alguna disciplina de Economía Aplicada, pero también es una buena obra de consulta para resolver dudas sobre los conceptos que habitualmente utilizamos cuando estudiamos la realidad económica.

Antes de desarrollar el análisis del contenido de los capítulos del libro, quiero señalar otros logros del profesor Serrano:

En primer lugar, al final de cada epígrafe, reflexiona sobre la utilidad de los instrumentos analizados para comprender la realidad económica.

En segundo lugar, toda la parte conceptual está redactada con ayuda de numerosos ejemplos y ejercicios para facilitar el conocimiento de los instrumentos de análisis.

En tercer lugar, aplica esos instrumentos al análisis de la economía española, en el contexto de la economía europea e internacional.

En cuarto lugar, todos los capítulos terminan con un cuestionario de repaso y unos ejercicios de recapitulación, con el objeto de que el alumno pueda autoevaluarse.

Por último, cada capítulo se acompaña de una bibliografía limitada a dos o tres manuales de fácil consulta y las direcciones de Internet útiles para obtener información de la lección estudiada.

En el capítulo primero, La actividad económica real, el autor estudia los principales agregados macroeconómicos siguiendo la metodología de la Contabilidad Nacional (Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales SEC-95), pero simplificándolas al máximo para hacerla asequible a los estudiantes. Comienza con una serie de conceptos previos describiendo las funciones que desempeñan en el sistema económico los agentes económicos o sujetos que realizan las transacciones, es decir, los sectores institucionales que contempla la Contabilidad Nacional, así como la clasificación de las operaciones que realizan en los mercados de activos reales.

Por una parte, se analizan las tres vías de estimación del Producto Interior Bruto (PIB): oferta, demanda y renta, para pasar del mismo a la Renta Nacional Bruta/Producto Nacional Bruto (RNB/PNB) y Renta Nacional Disponible Bruta (RNDB) y su utilización por los sectores institucionales en el consumo final y el ahorro nacional bruto.

El complejo tema de la valoración de las macromagnitudes, en la actual Contabilidad Nacional (SEC-95) ha sido simplificado al máximo, destacando los principales criterios con el fin de facilitar la comprensión de los agregados macroeconómicos: precios básicos y de mercado.

Por otra parte, se estudian la distribución primaria y secundaria de la renta (RNDB). También se aborda la distribución funcional, personal y espacial de la renta nacional. Por último, el capítulo termina con una breve presentación de la Contabilidad Nacional (SEC-95) y la síntesis de las cuentas no financieras de la economía nacional y del resto del mundo, poniendo especial énfasis en la descripción de la cuenta cero y las cuentas corrientes para que el lector perciba el enraizamiento de los principales agregados macroeconómicos estudiados en las mismas.

Para finalizar se estudian los rasgos en España de la oferta productiva y la demanda y la distribución de la renta disponible en el contexto de la Unión Europea y de la economía mundial.

En el capítulo segundo, Actividad financiera, se analizan los principales agregados financieros. Comienza describiendo la generación de los flujos financieros, es decir, los sectores institucionales, que, como señalábamos anteriormente, no destinan la totalidad de su renta a consumir, sino que parte de la misma la ahorran; ese ahorro se canaliza a través de los mercados financieros hacia las instituciones financieras, que lo utilizan para la financiación de aquellos otros sectores institucionales que desean gastar por encima de su renta corriente y necesitan fondos prestados. Así, el ahorro de unos posibilita la inversión de otros.

La naturaleza de esos flujos y su registro en las cuentas de acumulación y de balance de la Contabilidad

como a la escasa calidad de la información existente en relación con ciertos activos (como ocurre con las carreteras provinciales y caminos vecinales). En cualquier caso, y como señala Alfonso Herranz, se trata de sesgos cuantitativamente poco importantes y menores aún si nos referimos al largo plazo y a la serie agregada.

Una vez obtenida la serie agregada en el capítulo tercero se analiza su evolución y su composición y se compara con las principales macromagnitudes españolas. Además y, a modo ilustrativo, el autor realiza una comparación del stock neto de infraestructuras calculado por él con el existente en otros países.

Debido al innegable interés del trabajo no es mi intención dar a conocer las conclusiones a las que llega Alfonso Herranz en la tercera parte del libro. Lo atractivo e innovador del trabajo, unido al rigor académico del mismo y a lo didáctico en su exposición, son cualidades que deben animar a su lectura. Se trata, además y como ya se ha señalado, de un trabajo de referencia que servirá de base a multitud de investigaciones.

Pedro Fernández Sánchez.
Universidad San Pablo CEU

Instrumentos de economía aplicada,
de José Serrano Pérez, Editorial Pirámide,
Madrid, 2004, 346 págs.

El lector tiene ante sí un excelente libro, que es el resultado de la reflexión de muchos años de experiencia docente de un profesor de la Universidad Autónoma de Madrid, José Serrano Pérez, perteneciente al Departamento de Estructura Económica, donde tradicionalmente se ha tenido mucho interés por los instrumentos y técnicas básicas de economía aplicada.

La obra señala, desde el primer momento, su objetivo de ser un manual o libro de texto para los alumnos de los primeros cursos de Economía y Dirección y Administración de Empresas o cualquier otra licenciatura que incluya alguna disciplina de Economía Aplicada, pero también es una buena obra de consulta para resolver dudas sobre los conceptos que habitualmente utilizamos cuando estudiamos la realidad económica.

Antes de desarrollar el análisis del contenido de los capítulos del libro, quiero señalar otros logros del profesor Serrano:

En primer lugar, al final de cada epígrafe, reflexiona sobre la utilidad de los instrumentos analizados para comprender la realidad económica.

En segundo lugar, toda la parte conceptual está redactada con ayuda de numerosos ejemplos y ejercicios para facilitar el conocimiento de los instrumentos de análisis.

En tercer lugar, aplica esos instrumentos al análisis de la economía española, en el contexto de la economía europea e internacional.

En cuarto lugar, todos los capítulos terminan con un cuestionario de repaso y unos ejercicios de recapitulación, con el objeto de que el alumno pueda autoevaluarse.

Por último, cada capítulo se acompaña de una bibliografía limitada a dos o tres manuales de fácil consulta y las direcciones de Internet útiles para obtener información de la lección estudiada.

En el capítulo primero, La actividad económica real, el autor estudia los principales agregados macroeconómicos siguiendo la metodología de la Contabilidad Nacional (Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales SEC-95), pero simplificándolas al máximo para hacerla asequible a los estudiantes. Comienza con una serie de conceptos previos describiendo las funciones que desempeñan en el sistema económico los agentes económicos o sujetos que realizan las transacciones, es decir, los sectores institucionales que contempla la Contabilidad Nacional, así como la clasificación de las operaciones que realizan en los mercados de activos reales.

Por una parte, se analizan las tres vías de estimación del Producto Interior Bruto (PIB): oferta, demanda y renta, para pasar del mismo a la Renta Nacional Bruta/Producto Nacional Bruto (RNB/PNB) y Renta Nacional Disponible Bruta (RNDB) y su utilización por los sectores institucionales en el consumo final y el ahorro nacional bruto.

El complejo tema de la valoración de las macromagnitudes, en la actual Contabilidad Nacional (SEC-95) ha sido simplificado al máximo, destacando los principales criterios con el fin de facilitar la comprensión de los agregados macroeconómicos: precios básicos y de mercado.

Por otra parte, se estudian la distribución primaria y secundaria de la renta (RNDB). También se aborda la distribución funcional, personal y espacial de la renta nacional. Por último, el capítulo termina con una breve presentación de la Contabilidad Nacional (SEC-95) y la síntesis de las cuentas no financieras de la economía nacional y del resto del mundo, poniendo especial énfasis en la descripción de la cuenta cero y las cuentas corrientes para que el lector perciba el enraizamiento de los principales agregados macroeconómicos estudiados en las mismas.

Para finalizar se estudian los rasgos en España de la oferta productiva y la demanda y la distribución de la renta disponible en el contexto de la Unión Europea y de la economía mundial.

En el capítulo segundo, Actividad financiera, se analizan los principales agregados financieros. Comienza describiendo la generación de los flujos financieros, es decir, los sectores institucionales, que, como señalábamos anteriormente, no destinan la totalidad de su renta a consumir, sino que parte de la misma la ahorran; ese ahorro se canaliza a través de los mercados financieros hacia las instituciones financieras, que lo utilizan para la financiación de aquellos otros sectores institucionales que desean gastar por encima de su renta corriente y necesitan fondos prestados. Así, el ahorro de unos posibilita la inversión de otros.

La naturaleza de esos flujos y su registro en las cuentas de acumulación y de balance de la Contabilidad

Nacional (SEC-95) y también en España, las Cuentas Financieras de la Economía Española, elaboradas por el Banco de España, son el objeto de la primera parte de este capítulo.

La desigual cuantía en un período entre el gasto de los que ofrecen recursos financieros (ahorradores) y el de los demandantes de financiación (inversores) da lugar a transacciones financieras que se materializan en variados instrumentos financieros, títulos financieros que se negocian en los mercados financieros.

La segunda parte de este capítulo se centra, precisamente, en el análisis de los mercados financieros. Tras unos conceptos previos, se aborda el estudio, si bien de forma limitada, de los mercados monetarios y el control de los recursos líquidos, los mercados de capitales y sus instrumentos y los mercados derivados y sus instrumentos: repos, swaps, opciones y futuros financieros.

A partir de estos conceptos se estudian los rasgos generales de los mercados financieros en España, en el contexto de la Unión Económica y Monetaria Europea y de la economía internacional.

El capítulo tercero, Balanza de Pagos y desequilibrio externo, se centra en el estudio de las relaciones de una economía con el exterior, tanto en la vertiente real como financiera, lo que permite completar el conocimiento de los agregados previamente analizados en los capítulos anteriores.

Se inicia definiendo la Balanza de Pagos de acuerdo con la quinta edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI, pasando a continuación a estudiar con bastante detalle su estructura según el criterio de contabilización de las transacciones que sigue el Banco de España: balanza por cuenta corriente, por cuenta de capital y financiera, con sus correspondientes rúbricas, abordando seguidamente los flujos con el exterior en la Contabilidad Nacional, es decir, se estudian las cuentas corrientes y de acumulación del resto del mundo, sector institucional que reagrupa los sectores no residentes en la medida que efectúan operaciones con los sectores residentes, de tal forma que, si un saldo contable es positivo, representa un superávit del resto del mundo y un déficit de la nación y, lo contrario, si el saldo es negativo. Termina haciendo una interpretación económica del equilibrio o desequilibrio externo.

Este capítulo se completa con la vinculación de estos flujos con los mercados de divisas. Se estudia la organi-

zación de los mismos y la determinación de los tipos de cambio y su importancia en la evolución de la competitividad exterior: tipo de cambio y paridad de poder adquisitivo, tipo de cambio efectivo nominal y real y otros indicadores de competitividad comercial.

Por último, se abordan otros indicadores de comercio exterior: grado de apertura exterior, especialización, comercio intraindustrial y comercio intraempresa.

Una vez conocidos los instrumentos básicos, se introduce al alumno en el análisis del sector exterior de la economía española a partir de los rasgos generales de la Balanza de Pagos de España y de los indicadores de comercio exterior y de competitividad de nuestra economía.

En el capítulo cuarto se recogen y estudian los Cuadros macroeconómicos con el fin de obtener una visión de conjunto de la situación de la actividad económica de un país y su evolución (análisis económico) o con el de perseguir la consecución de determinados objetivos de equilibrio interno y externo en un futuro inmediato (política económica).

Por una parte, se analiza la contribución de cada uno de los componentes, tanto de la oferta como de la demanda, al Producto Interior Bruto, así como sus posibles trayectorias de crecimiento. También se definen la convergencia nominal, real y social.

Por otra parte, se estudia la inflación, el desempleo, el déficit presupuestario y otros indicadores que constituyen los objetivos de la llamada política de estabilización económica.

Como en capítulos anteriores, se describen los rasgos generales en España de la inflación, el mercado de trabajo, productividad, empleo y costes laborales y déficit público.

El conjunto de la obra constituye, por tanto, una muy clara y buena introducción al estudio de la economía aplicada, que los estudiantes de los primeros cursos de la licenciatura deben aprender casi en paralelo con los más abstractos de teoría económica. Supone, además, una obra de referencia y consulta para cualquier estudioso de la realidad económica mundial y española.

José Martínez de Dios
UNED