

Cuadernos

de Información Económica

SEPTIEMBRE
OCTUBRE

188

2005

El ahorro en horas bajas

■ Economía Española

El destino del ahorro
de los españoles

■ Sistema Financiero

Cajas de ahorros: tecnología
e inclusión financiera

■ Economía Internacional

Ahorro y desarrollo económico

■ Actualidad Social

Televisión y sociedad

■ Entrevista con Jesús Medina Ocaña, Presidente de Caja Extremadura

■ Resumen de prensa, Indicadores financieros, Indicadores de coyuntura y previsiones, Libros.



FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

PRESENTACIÓN

Un año más Cuadernos de Información Económica se suma a la celebración universal del “Día Mundial del Ahorro” que la comunidad de las cajas de ahorros instituyó en 1929 para recordar a la sociedad, con más énfasis que de ordinario, las ventajas asociadas a la constitución y desarrollo del ahorro. Una magnitud que, como recuerda en su excelente colaboración en este número el Profesor **José Antonio Alonso**, director del Instituto Complutense de Estudios Internacionales, ha sido objeto de tratamientos muy diversos por parte de la ciencia económica respecto a su papel en la teoría del crecimiento, desde los iniciales planteamientos de Adam Smith y David Ricardo, hasta los modelos más actuales que tienen su inicio en las obras de Keynes, Harrod y Solow.

Desde un punto de vista empírico, parece confirmarse que tasas mayores de ahorro en la generalidad de los países, suelen ir acompañadas de niveles más avanzados de su desarrollo y tasa de crecimiento.

Respecto a la realidad concreta de España, un año más el mensaje que se deriva de los trabajos y colaboraciones de este número de *Cuadernos* es muy preocupante. El práctico estancamiento de la tasa de ahorro nacional, junto con la caída permanente de la tasa de ahorro familiar desde 1995 se ven acentuadas en los datos de 2004 y en las previsiones para 2005.

El problema adquiere ahora una nueva dimensión ya que, tal como muestran los datos del cuadro adjunto, el ahorro familiar en España no resulta ya ni siquiera suficiente para hacer frente a las amortizaciones de los préstamos y créditos recibidos. En 2004 y previsiblemente con mayor intensidad en 2005, una parte de las amortizaciones se está afrontando con mayor endeudamiento, entrando así en esa peligrosa dinámica que hace insostenible el mantenimiento del actual ritmo de endeudamiento familiar, a la vez que hace a las economías familiares —y en consecuencia al conjunto de la economía nacional— cada vez más vulnerable a una elevación, por otra parte previsible, de los tipos de interés.

Forzar al alza la tasa de ahorro nacional se convierte en un objetivo prioritario de una política económica racional. No sólo para otorgar estabilidad a las economías familiares, sino para reducir el excesivo crecimiento del gasto interno, suavizar las tensiones inflacionistas y contribuir a un reequilibrio del creciente endeudamiento exterior que apunta, con un saldo por cuenta corriente próximo al 8 por 100 del PIB, hacia una situación de difícil mantenimiento, crecientemente costosa, y perjudicial para la competitividad de la economía española, ya notablemente dañada por la inflación diferencial y por el bajo crecimiento de la productividad.

ORIGEN Y UTILIZACIÓN DE FONDOS. FAMILIAS E IPSFL								
Porcentaje Renta Disponible Familiar Bruta Ajustada								
AÑO	(1) AHORRO FAMILIAR BRUTO	(2) TRANSFERENCIAS DE CAPITAL (NETO)	(3) AUMENTO BRUTO DE PASIVOS FINANCIEROS	(4) (1) + (2) + (3) = (5) + (6) + (7) + (8)	(5) FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL	(6) AUMENTO DE ACTIVOS FINANCIEROS (NETOS)	(7) AMORTIZACIÓN DE PASIVOS FINANCIEROS	(8) AJUSTE
1998	10,6	1,0	14,8	26,4	7,4	12,0	7,6	-0,1
1999	9,7	0,8	18,1	28,6	7,9	12,8	8,5	-0,6
2000	9,3	1,3	18,7	29,3	8,8	12,3	8,6	-0,4
2001	8,9	1,0	17,0	26,9	9,0	10,4	8,4	-0,9
2002	9,2	1,2	18,7	29,1	9,2	11,4	8,8	-0,3
2003	9,2	1,0	21,6	31,8	9,8	13,0	9,0	—
2004	9,0	1,6	23,4	34,0	10,4	14,0	9,3	0,2
2005 (previsión)	7,4	1,4	25,9	34,7	11,3	14,4	9,9	-0,9

Fuente: INE, Banco de España y estimación FUNCAS.

A largo plazo, por otra parte, la elevación de la tasa de ahorro nacional es el camino lógico de financiación de la intensa capitalización, humana, tecnológica y física que el país necesita.

Un preciso esfuerzo ahorrador en el que, a corto plazo al menos, el sector público tiene que adoptar un imprescindible liderazgo. El ahorro familiar sólo aumentará a plazo medio conforme los hogares vayan tomando conciencia de su elevado endeudamiento y sientan sobre sus economías las presiones de unas cargas financieras crecientes.

Es, desde esta preocupación por un ahorro escaso, declinante y mal conformado, desde la que buena parte de los artículos de este número ofrecen estimaciones novedosas de esta importante magnitud y de sus distintos componentes.

En FUNCAS se tiene la convicción de que estas llamadas de atención y de estímulo sobre el ahorro constituyen el objeto último para el que nació y se mantiene el Día Universal del Ahorro.

AHORRO EN ESPAÑA: DATOS Y ESTIMACIONES

Pese a la expansión que mantiene la economía española desde comienzos del año 2003, con crecimientos relativamente significativos en términos de PIB y de empleo y reducción de la tasa de paro, un patrón de crecimiento desequilibrado, basado en una excesiva demanda interna, ha conducido a que, como señala **Ángel Laborda**, Director del Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS, el ahorro está viviendo en horas bajas.

Con un déficit por cuenta corriente, notable y creciente, el ahorro nacional debería crecer significativamente para poder atender la demanda de inversión de la economía española, reduciendo así la dependencia del exterior. La realidad muestra, sin embargo, que el ahorro se mantiene estable desde 1995 y si no cae es gracias al efecto compensatorio del sector

público, que ya va agotándose, puesto que el privado, y especialmente el procedente de los hogares, muestra una persistente caída.

En el repaso que **Ángel Laborda** hace de los distintos componentes del ahorro, merece destacarse:

1. Que el déficit frente al resto del mundo se situó en el 8 por 100 del PIB en el segundo trimestre de este año, cifra que sólo puede sostenerse por nuestra pertenencia a la Eurozona.

2. Que el ahorro de los hogares ha caído un 30 por 100 en el período 1995-2001 y, aunque creció un poco en 2002 y se estabilizó en los dos últimos años, en 2005 las previsiones apuntan a un fuerte descenso.

3. La intensa recuperación del ahorro público hasta 1999, se ha suavizado desde entonces y los logros conseguidos en 2004 se deben más a la inflación y al patrón desequilibrado de crecimiento de la economía que a factores estructurales. Para este año, las previsiones apuntan al mantenimiento de la misma tasa de ahorro público, cuando sería deseable un mayor esfuerzo que permitiera compensar, por lo menos parcialmente, la escasez de ahorro que viene mostrando la economía española.

Desde una óptica espacial, el economista y estadístico **Julio Alcaide** añade los datos del año 2004 a la larga serie de la distribución provincial del ahorro privado español, parte relevante de una magnitud fundamental para la financiación de la formación de capital de un país.

Dentro de la tendencia suave al descenso, el ahorro familiar destaca por sus mayores tasas en Álava, Lérida, Guipúzcoa, La Rioja, Navarra y Huesca. Por el contrario, las provincias andaluzas, junto con Pontevedra protagonizan las menores tasas de las provincias españolas.

Cuando se contemplan conjuntamente el ahorro familiar y el empresarial, las provincias de Tarragona, Álava, Tenerife, Guadalajara y Navarra pasan a primer lugar. Una información curiosa que parece dar al traste con algunos mitos populares sobre las costumbres de ahorro de la sociedad española.

La necesidad de financiación de la economía española tiene su correlato en el saldo negativo del ahorro financiero español desde 1999 y su persistente caída cuando se compara con el PIB, hecho que se explica por el aumento de las necesidades financieras de familias y empresas, que el mejor comportamiento de las administraciones públicas no ha podido compensar.

El trabajo de los investigadores de FUNCAS, **Juan de Dios Martínez** y **Francisco Rodríguez**, éste también de la Universidad de Granada, analiza el fenómeno centrándose en el papel protagonista que en él juegan los hogares, con un saldo nulo en 2004, tras perder 4,5 puntos en los últimos siete años, y una previsión negativa de más de un punto para este año, causada por el imparable aumento del endeudamiento familiar para adquisición de vivienda y la escasa rentabilidad y revalorización de la cartera de activos financieros. La evolución de la riqueza financiera muestra un notable crecimiento de los seguros y fondos de pensiones seguido de los valores de renta variable. El trabajo se cierra con una llamada de atención acerca de los riesgos que supone el excesivo endeudamiento de las familias espa-

ñolas en el caso de producirse una brusca corrección del precio de la vivienda o una subida importante de los tipos de interés.

La reflexión sobre el ahorro, que este número contiene, se extiende más allá de la pura dimensión económica hacia el terreno psicológico de los ahorradores.

Conocer la actitud y el comportamiento económico de los españoles ante el ahorro constituye el objetivo básico del artículo elaborado por los profesores **Francisco Alvira Martín** y **José García López**. Cuántos individuos consideran que conseguirán ahorrar, cuáles son las características sociodemográficas que presentan los grupos relativamente más ahorradores, así como los diferentes destinos del dinero familiar son algunos de los aspectos que se analizan en este trabajo, a partir de los resultados obtenidos en las encuestas sobre el ahorro que el grupo Gallup y el IMOP han realizado para FUNCAS.

Así, durante el período 2000-2005, la mayoría de los encuestados estima que gasta todos sus ingresos, observándose, además, una reducción paulatina del número de ahorradores. Alto *status* social, jóvenes, con estudios universitarios y que viven en el hogar familiar son los grupos que más ahorran; en el extremo opuesto se sitúan los mayores de 60 años, parados, sin o con estudios primarios y bajo *status* social.

Los entrevistados manifiestan su preocupación ante una posible falta de dinero en el futuro; por ello, la probabilidad de no poder hacer frente al pago de las deudas es el problema económico que consideran más importante, seguido de la pérdida del empleo. Poder prestar ayuda económica a familiares o tener dinero para los eventos extraordinarios como bodas o comuniones son obligaciones morales que también les inquietan.

La compra, reforma o pago de la hipoteca de la vivienda ha sido el destino principal del dinero de los españoles en los últimos doce meses. La inversión en productos financieros, desde depósitos a plazo a planes de pensiones, jubilación o seguros, también ocupa un lugar relevante en las preferencias de los consumidores a la hora de invertir sus ingresos. Destaca, asimismo, el aumento en los gastos dirigidos a viajes y a la adquisición de bienes de consumo duraderos. Todo ello pone de manifiesto, tal y como señalan los profesores Alvira y García López, que la opción económica elegida responde, fundamentalmente, a una actitud personal.

Es también justo dejar constancia de la intensa confusión que el término ahorro introduce entre los consultados. Un detenido análisis muestra que en realidad sólo el 20 por 100 de los que manifiestan no poder ahorrar (65 por 100 del total) no ahorra nada efectivamente.

LA FINANCIACIÓN DEL GASTO SANITARIO: UN REPASO

La petición de las comunidades autónomas de revisión de su modelo de financiación, que consideran insuficiente a la vista de la evolución del gasto sanitario, ha dado lugar a un acuerdo transitorio con el gobierno central que les reportará unos 4,4 millardos de euros para los dos próximos años.

El tema de la financiación autonómica es complejo y recurrente, y con el fin de abordarlo con rigor técnico, Cuadernos ha pedido a **Susana Borraz** y **Virginia Pou**, de AFI, una colaboración que examine las razones que justifican una nueva reforma del modelo.

Las autoras, tras describir el proceso seguido en el traspaso a las comunidades autónomas de los servicios sanitarios y los modelos de financiación, analizan la evolución del gasto sanitario público en España, enmarcándola en el contexto internacional, para descender luego a una escala regional. De la lectura del trabajo se concluye la existencia de un proceso de fuerte crecimiento del gasto, que supera en casi dos puntos al del PIB, lo que se traduce en que, además de precisar un mayor volumen de recursos, es necesario acometer medidas de racionalización que ayuden a contener el gasto sanitario público.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

En el terreno internacional, los habituales comentarios de **Ramón Boixareu** y **Ricardo Cortes**, se ven en esta ocasión complementados con la dimensión internacional de un tema frecuentemente olvidado, el de la nueva territorialización de la pesca.

En efecto, la actividad pesquera ha sufrido numerosos e importantes cambios en los últimos años. Aumento de la demanda de los productos pesqueros, sobre-explotación de determinadas poblaciones de peces, pugna por el acceso a los *stocks* y la asignación de los recursos, capacidad de las flotas comunitarias superior a las posibilidades disponibles de pesca, y nuevos flujos comerciales son algunos de los rasgos que caracterizan la situación actual del sector pesquero internacional. Este escenario obliga a que los estados y los organismos internacionales planteen nuevas políticas de regulación, ordenación y gestión pesquera que garanticen una pesca responsable, eficiente y sostenida.

El trabajo de **Fernando González Laxe**, de la Universidad de La Coruña, analiza ese proceso de cambio y readaptación de este sector ante la actual configuración mundial del espacio marítimo derivada de la nueva territorialización del mar.

El resumen de los últimos informes de los organismos económicos internacionales —*Perspectivas Económicas Mundiales del Fondo Monetario Internacional (FMI)* y *Globalización y la reforma de los modelos sociales europeos de André Sapir*— corre a cargo, como es habitual de **Ricardo Cortes**.

Según el FMI, la expansión de la economía mundial continuará en 2005 y 2006 y estima un sólido crecimiento global por encima del 4 por 100, aunque desigual entre los países: fuerte en EE.UU. y China y menor de lo previsto en el resto. Se observan divergencias en el comportamiento de los tipos de interés durante los últimos meses en las distintas regiones, si bien los tipos a largo plazo siguen siendo extraordinariamente bajos. Aumentan los desequilibrios en las balanzas por cuenta corriente y también crece la inflación global, aunque de forma moderada hasta el momento, como consecuencia del incremento en el precio del crudo. Entre los factores de riesgo que pueden poner en peligro la recuperación, el FMI se muestra especialmente preocupado por la evolución del precio del petró-

leo a largo plazo, puesto que un aumento continuado y persistente puede provocar una pérdida de confianza de los consumidores y las empresas, reduciendo el ritmo de la actividad económica.

De indudable interés para conocer las diferencias y los contrastes que presentan las economías europeas resulta la lectura del documento elaborado por André Sapir, de la Universidad Libre de Bruselas sobre *Globalización y la reforma de los modelos sociales europeos*. En él se distinguen cuatro modelos sociales en Europa, con distintas características e, incluso, contrapuestos, que se corresponden con cuatro zonas geográficas: mediterráneo, continental, anglosajón y nórdico, siendo éste último grupo de países el que presenta los mejores resultados en la reducción de la desigualdad de la renta y de la pobreza, la protección contra el paro y en la tasa de participación de la población en el mercado de trabajo; en el extremo opuesto se sitúan los países mediterráneos. En opinión del profesor Sapir es necesario introducir reformas en los modelos sociales europeos que permitan flexibilizar el mercado de trabajo y las políticas sociales, de forma que la Unión Europea recupere su dinamismo y pueda enfrentarse con éxito a los retos de la globalización, del cambio tecnológico y del envejecimiento de la población.

Los temas internacionales se cierran con el resumen de los tópicos más destacados por la prensa internacional en el área económica. Sobre un panorama muy variado destacan los temas de los tipos de interés y la cotización del dólar —incluida la influencia del Katrina—, la preocupación por los desequilibrios económicos mundiales y el ascenso de China al primer lugar de los países exportadores.

CAJAS DE AHORROS

En un número de *Cuadernos* cuyo término de referencia es el Día Mundial del Ahorro, no podían faltar colaboraciones relativas a las entidades de ahorro por excelencia: las cajas de ahorros.

Puesto que la dimensión social de las Cajas es su elemento diferenciador dentro del sistema y su principal seña de identidad, *Cuadernos* dedica la entrevista de este número a una personalidad relevante del mundo de las cajas que une a su condición de Presidente de la Caja de Ahorros de Extremadura, la singularidad de presidir también la Comisión de Estudio de la Obra Social instituida en la Confederación Española de Cajas de Ahorros, **Jesús Medina Ocaña**. Persona con un claro posicionamiento a favor de la naturaleza social de las cajas de ahorros, une a su talante abierto y dialogante, una entrega admirable al mundo de las cajas de ahorros españolas y una convicción fuerte y contagiosa sobre la necesaria cooperación entre todas ellas, sin detrimento de la competencia, como elemento clave de su estrategia.

FUNCAS agradece muy sinceramente a Jesús Medina la gentileza de responder al cuestionario que la periodista **Maite Nieva** sometió a su consideración y que el lector puede encontrar en el correspondiente lugar de este número.

Dos interesantes colaboraciones financieras relacionadas con las cajas completan esta sección.

La primera de ellas plantea el interesante tema de la contribución del avance tecnológico de las cajas de ahorros a la reducción de la exclusión financiera. En los últimos años, y en un entorno de fuerte presión competitiva, éstas, no sólo han ganado cuota de mercado en la intermediación bancaria sino que han contribuido a paliar la exclusión financiera facilitando el acceso a las entidades de depósito de familias y pequeñas empresas, utilizando tanto medios de distribución tradicionales, apertura de sucursales, como instrumentos más desarrollados tecnológicamente, tales como cajeros automáticos, terminales en puntos de venta o tarjetas de pago.

El artículo de los profesores de la Universidad de Granada y de FUN-CAS **Santiago Carbó** y **José Manuel Liñares** analiza inicialmente el papel que han jugado estos avances tecnológicos en el entorno europeo, en el que España muestra un notable dinamismo al contar con una red de cajeros automáticos que supone el 24 por 100 de los existentes en la Eurozona, lo que la sitúa en el tercer lugar del mundo tras Estados Unidos y Japón, y datos muy sobresalientes en terminales en puntos de venta. El trabajo también destaca la elevada participación de las cajas de ahorros en el uso de las nuevas tecnologías, en las que mantienen cuotas superiores al 50 por 100 del sistema bancario en cajeros automáticos y tarjetas emitidas.

Una interesante conclusión de los autores es que la mayor disponibilidad de estos instrumentos está teniendo efectos muy relevantes en la reducción de los medios tradicionales de pago como son el efectivo o la emisión de cheques.

La segunda colaboración aborda un tema muy en boga, el de la inversión socialmente responsable (ISR), que incorpora criterios sociales o éticos a los financieros tradicionales a la hora de realizarla. Al estudio de la posición frente a la ISR de las entidades financieras de economía social, dedica una colaboración la profesora de la Universidad San Pablo-CEU **Carmen Valor**.

En ella, tras considerar que forman parte de este grupo de instituciones las cajas de ahorros y las cooperativas de crédito, se remite a un reciente estudio relativo a la oferta de productos y servicios caracterizados por su componente ético, solidario o social que, más concretamente, analiza tres aspectos: 1) La relación entre la promoción de estos productos por las entidades y su misión fundamental; 2) La situación actual y 3) La previsión futura.

Con relación al primer punto, las respuestas a una encuesta muestran que las cajas de ahorros se consideran más comprometidas en el desarrollo de productos de ISR que las cooperativas y, sobre todo, que los bancos. La realidad (punto número dos), sin embargo, está aún muy alejada de las cifras que alcanzan otros países de nuestro entorno, ya que el volumen de estos productos no llega ni siquiera al 1 por 100 del negocio total de las entidades, aunque es cierto que unas pocas se sitúan en niveles del 1 al 5 por 100.

De cara al futuro, el desarrollo de esta línea pasa necesariamente por superar dos fenómenos: el desconocimiento que el público tiene de estos productos, y la desconfianza en los fines perseguidos y en la gestión que con aquellos pueda realizarse.

TELEVISIÓN Y SOCIEDAD

En octubre de 1956 la televisión llega a los hogares de España contribuyendo, en buena medida, a la transición desde una sociedad deseosa de abandonar las penurias de una prolongada posguerra hacia una cultura de consumo. Un escenario que, sin duda, favoreció la rápida expansión de este nuevo medio de comunicación, convirtiéndolo, a principios de los setenta, en el bien duradero más extendido entre las familias españolas y, en la actualidad, en la fuente de información exclusiva para casi un tercio de la población. Estas son algunas reflexiones que se desprenden del trabajo que realiza el profesor de la UNED **Javier Callejo** sobre la evolución de la televisión en España, la opinión de los españoles sobre este medio, sus formas de negocio y las perspectivas de futuro.

En apenas cincuenta años, la televisión se ha instalado profundamente en la sociedad formando parte natural de nuestro entorno, y nos ha permitido ser testigos de los principales acontecimientos de la vida política y social española más reciente. A lo largo de su historia, el sistema televisivo ha variado de forma sustancial para integrarse plenamente en los hábitos de consumo de la sociedad española. En consecuencia, la televisión no emite la programación que el conjunto de la población prefiere, sino que se acerca más a las demandas de los sectores que más televisión ven, tal y como señala el autor.

También se ha ampliado la oferta televisiva desde la implantación de TVE. Así se ha pasado de una televisión única, pública y gratuita en sus inicios, a un conjunto de televisiones autonómicas y privadas, también gratuitas, y a un canal de pago en los años ochenta y noventa. Hoy se camina hacia una televisión digital, multicanal, interactiva y de pago que permitirá una progresiva integración con Internet. En opinión del profesor Callejo, seguiremos consumiendo televisión, si bien no sólo diferentes canales dentro de una variada oferta televisiva, sino que es probable que, en un futuro muy cercano, podamos elegir entre distintos tipos de televisión: la tradicional, de pocos canales, gratuita y unidireccional, dirigida a los sectores de más edad y con menos recursos económicos, y la nueva, con gran variedad de canales, de pago e interactiva, consumida, fundamentalmente, por los jóvenes de clase media. Una televisión a la carta, en definitiva.

LIBROS

Los Indicadores económicos y financieros cierran junto con las referencias bibliográficas el contenido convencional de Cuadernos. Cuatro comentarios de libros se ofrecen al lector:

— **Carmen Marcuello Servós**, de la Universidad de Zaragoza, reseña la obra *La medición del capital social. Una aproximación económica*, dirigida por **Francisco Pérez García**. Una interesante aportación al estudio del capital social en la que los autores examinan los problemas que presenta su estimación y desarrollan una metodología propia para medir el capital social, aplicándola a un conjunto de veintiséis países de la OCDE, a España, sus comunidades autónomas y provincias, que permite profundizar en el análisis de la contribución del capital social al crecimiento económico. Una propuesta rigurosa, coherente y didáctica, dirigida

da especialmente a economistas, aunque, según manifiesta la profesora Marcuello, el texto puede contribuir a generar un debate necesario en torno al capital social, por lo que constituye una lectura recomendable para especialistas de otras disciplinas.

— La obra de la profesora de la Universidad San Pablo, **Nuria Rueda López**, *Análisis económico de la eficiencia pública*, ofrece un ambicioso estudio de la eficiencia del sector público desde una panorámica global con una metodología rigurosa e innovadora. Así pues, constituye, a juicio del profesor de la Universidad de Málaga **José Manuel Domínguez**, autor de la reseña, una relevante contribución al conocimiento de esta materia y abre, al mismo tiempo, nuevas perspectivas para el desarrollo de investigaciones futuras. La presente obra aúna crítica, precaución y conocimiento técnico, tal y como señala el profesor Domínguez que, además, destaca su utilidad para los organismos encargados de velar por la mejora de la asignación de los recursos en el campo del sector público.

— La profesora de la UNED, **Antonia Calvo Hornero**, resume el libro de **Eduardo Cuenca García**, *Organización Económica Internacional*, que recopila las ideas y reflexiones que el autor ha ido acumulando a lo largo de su vida docente y académica sobre la economía mundial en el siglo XX. En él se analiza el establecimiento y desarrollo de los organismos económicos internacionales y otras formas de cooperación que conforman el entramado de la Organización Económica Internacional, así como sus perspectivas de futuro. La escasa oferta bibliográfica en castellano existente sobre esta materia acentúa el interés de esta obra, en opinión de la profesora Calvo, que constituye un excelente referente para los universitarios y los profesionales relacionados con la economía internacional.

— **José Antonio Antón**, de la Universidad Complutense de Madrid y FUNCAS, comenta la obra *Incidencia del derecho internacional general en materia tributaria*, de **Carlos María López Espadafor** en la que aborda, desde una perspectiva distinta del derecho comunitario o del derecho convencional, el conjunto de problemas que plantean las relaciones fiscales internacionales con un abundante tratamiento de la doctrina internacional. Un tema, el de los aspectos internacionales de la fiscalidad, de creciente interés entre los técnicos y los expertos en materia tributaria, como consecuencia de la mayor movilidad personal y profesional, y el aumento de la importancia de las relaciones económicas entre los diversos estados, entre otras razones.

PREMIOS NOBEL 2005

La Academia Sueca ha hecho pública su decisión respecto a los Premios Nóbel de Economía 2005. En esta ocasión el galardón se comparte por Robert Auman (Universidad Hebrea de Jerusalén) y Thomas Schelling (Universidad de Maryland) por sus contribuciones al análisis de la cooperación y el conflicto.

Como recuerdan los profesores **José Luis Ferreira** y **Diego Moreno**, en su valiosa nota informativa sobre los nuevos premiados, es la segunda vez que la Academia Sueca premia a estudiosos de la teoría de juegos. En 1994 se concedió el premio Nobel de Economía por esta área de conocimiento a los profesores Nash, Selten y Harsanyi.

Economía Española

EL AHORRO, EN HORAS BAJAS

Ángel Laborda (*)

Superada la fase de desaceleración de los años 2001 y 2002, la economía española mantiene desde comienzos de 2003 una senda de suave aceleración que ha situado la tasa de crecimiento del PIB en el 3,4 por 100 en el segundo trimestre de 2005, por encima, por tanto, de su tasa tendencial de largo plazo. Esta evolución contrasta con la seguida por el conjunto de la zona del euro, cuyo crecimiento se ha moderado hasta un modesto 1,1 por 100. Al mismo tiempo, el crecimiento sigue siendo intensivo en empleo, de forma que éste avanza a tasas muy cercanas a las del PIB, lo que mantiene a la baja la tasa de paro, si bien, como contrapartida, el aumento de productividad y, por tanto, el de los salarios reales son modestos. Esta expansión viene provocada fundamentalmente por una política monetaria excesivamente relajada para las necesidades de la economía española y por los efectos sobre la oferta y la demanda del intenso y constante flujo inmigratorio.

Ahora bien, el patrón de crecimiento que esta coyuntura está generando es sumamente desequilibrado, basado en una demanda interna que crece cerca del 6 por 100 en términos reales y un sector exterior que detrae más de dos puntos y medio al PIB. Todo ello se traduce en un enorme y creciente déficit frente al exterior por cuenta corriente (8 por 100 del PIB en el segundo trimestre del año), un diferencial de inflación persistente con la zona del euro que deteriora la competitividad y una asignación de los recursos a favor de actividades resguardadas a la competencia, de

escaso valor añadido y de bajo potencial de crecimiento a largo plazo. En este contexto, el ahorro es una de las variables más perjudicadas. El ahorro nacional se mantiene más o menos estable desde 1995, pero gracias al aumento del correspondiente al sector público. En cambio, el ahorro privado, sobre todo el de los hogares, mantiene una fuerte tendencia a la baja, sólo interrumpida temporalmente en 2002-2003. En 2004 flexionó de nuevo a la baja y las estimaciones y previsiones para 2005 y 2006 vuelven a indicar un deterioro importante del mismo. A corto plazo, este defecto de ahorro se está contrarrestando mediante el endeudamiento, que permite mantener una tasa de inversión fuertemente creciente. Pero a largo plazo, el endeudamiento tiene un límite y, cuando dicho límite se alcance, la falta de ahorro acabará siendo una restricción muy importante para el crecimiento económico.

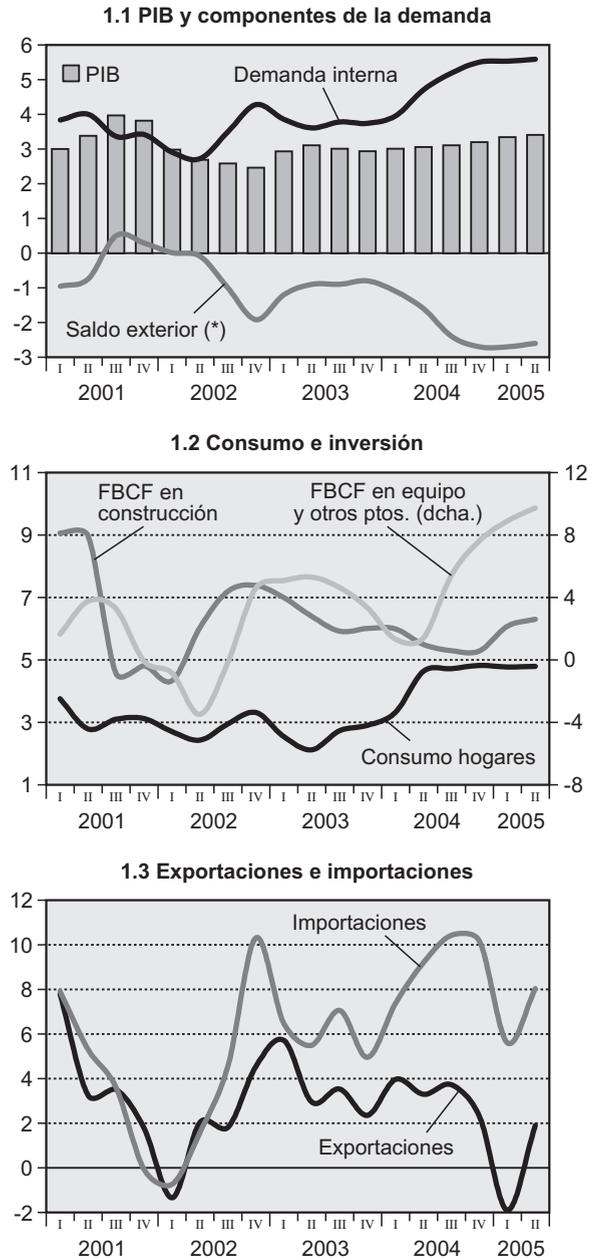
El propósito de este artículo es analizar las tendencias recientes del ahorro en España y exponer las previsiones para el año actual y el próximo. En el primer apartado se comenta brevemente el contexto macroeconómico en el que se enmarca la formación del ahorro. En el segundo se analiza la formación del ahorro y de las necesidades de financiación del conjunto de la economía española. El tercero se centra en el ahorro privado, con dos subapartados dedicados, respectivamente, al sector de los hogares y al de las sociedades no financieras. Por último, en el cuarto se analizan el ahorro y la necesidad de financiación del sector público.

1. CONTEXTO MACROECONÓMICO

Durante 2004 y la primera mitad de 2005 la economía española ha mantenido la senda de suave aceleración iniciada a comienzos de 2003. El crecimiento del PIB alcanzó una media anual del 3,1 por 100 en 2004, que se ha elevado al 3,4 por 100 en el primer semestre del año en curso (gráfico 1). Esta evolución contrasta con la registrada por la zona del euro en su conjunto, cuyo crecimiento se ha desacelerado desde tasas cercanas al 2 por 100 a comienzos de 2004 al 1,1 por 100 en el segundo trimestre de 2005. Debido a esta debilidad de los principales mercados exteriores y a la pérdida de competitividad que viene sufriendo la economía española desde hace años, el crecimiento español sólo tiene como sustento la demanda interna, que crece fuertemente, a tasas reales cercanas al 6 por 100, mientras que el sector exterior detrae 2,6 puntos porcentuales. El consumo de los hogares se mantiene robusto y avanza a un ritmo mayor al de las rentas, lo que mantiene a la baja la tasa de ahorro. También sigue fuerte la inversión en vivienda, y se recupera la obra civil, tras la moderación de los dos últimos años debida al ciclo electoral, con lo que la actividad constructora, lejos del esperado debilitamiento, acelera su ritmo y sigue constituyendo uno de los puntales básicos del crecimiento del PIB y del empleo. Por su parte, el gasto de las empresas en inversión fija muestra una fuerte tendencia al alza, de forma que la inversión en equipo y otros productos crece cerca del 10 por 100. Por el contrario, las exportaciones de bienes y servicios han registrado un crecimiento real cero en el primer semestre.

Sin duda, consumidores y empresas están aprovechando los bajísimos tipos de interés —negativos en términos reales para muchos de los segmentos del crédito— para equiparse. Dado que este patrón viene reproduciéndose durante los últimos cuatro o cinco años, ello se está traduciendo en un rápido aumento del endeudamiento, hasta situarse por encima de los niveles históricos, lo cual deja a las familias y a las empresas en una posición mucho más expuesta que antes ante los avatares de los mercados financieros, por ejemplo, ante futuras subidas de los tipos de interés. Este riesgo, sin embargo, no es inminente, pues, como consecuencia de la debilidad de las economías europeas, no se vislumbran a corto plazo subidas de tipos. El signo más evidente de este endeudamiento es el creciente déficit por cuenta corriente frente al resto del mundo, que, según la Contabilidad Nacional, alcanzó un 8 por 100 del PIB en el segundo trimestre y podría

GRÁFICO 1
PIB Y COMPONENTES DE LA DEMANDA
 Variación interanual en porcentaje. Series c.v.e. y c.l.



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

ascender al 10 por 100 en 2006, cifra impensable e insostenible de no estar integrados en la UEM.

En el ámbito del mercado laboral, el aumento del empleo, en términos de Contabilidad Nacional (CN), sigue una evolución en paralelo y muy cer-

cana al PIB, con una tasa del 3,2 por 100 en el segundo trimestre de 2005. De ello se deduce una productividad media por ocupado que, lejos de recuperarse, muestra una desaceleración, hasta el 0,2 por 100. Mucho más aún crece el empleo según la EPA (un 5 por 100), con un perfil más acelerado que el de la CN, siendo los sectores de la construcción y los servicios sociales, personales y relacionados con el ocio los que registran las mayores tasas de aumento. La tasa de paro se ha situado por debajo del 10 por 100, por primera vez en veinticinco años, si bien su descenso es relativamente lento debido al fuerte aumento de la oferta de trabajo (inmigrantes y mujeres). La contrapartida —y al mismo tiempo una de las causas— del fuerte aumento del empleo y de la baja productividad es una notable moderación salarial. Los costes laborales por unidad producida aumentaron a una tasa del orden del 2,5 por 100 en el primer semestre, frente al 4,2 por 100 en que lo hizo el deflactor del PIB, lo que supone una ganancia notable del excedente de explotación de las empresas. En cuanto a los precios de consumo, el aumento de los del petróleo ha provocado una aceleración de la inflación, hasta el 3,7 por 100 en septiembre (1,2 puntos por encima de la media de la zona del euro), siendo previsible que esta tendencia se mantenga hasta finales del año.

La subida del precio de la energía es la principal amenaza a corto plazo para la economía española. Para tener una idea de lo que ello puede representar, hay que recordar que, si el tipo de cambio euro-dólar no varía, por cada dólar que sube el barril de petróleo, la factura de las importaciones energéticas netas aumenta en una cifra equivalente a 0,08 puntos porcentuales del PIB. Así que, pasar de 40 dólares que costaba al finalizar 2004 a los más de 60 de septiembre último cuesta 1,75 puntos porcentuales del PIB, lo que significa que las rentas reales y, por consiguiente, la capacidad de gasto real, se reducen en esa proporción. Esto no significa que el gasto real y, por tanto, el PIB disminuyan a corto plazo en esa cantidad, pues lo normal es que, en un primer momento, las familias y las empresas “financien” los mayores costes de la energía disminuyendo su ahorro o aumentando su endeudamiento, como así está sucediendo, pero sí que cabe esperar una moderación del ritmo de crecimiento a medio plazo.

Prever el comportamiento de los precios del petróleo y del tipo de cambio euro/dólar para lo que resta del año actual y para el próximo es harto difícil, dada su elevada volatilidad. La hipótesis aquí

utilizada es que el barril de petróleo se mantenga en torno a 60 dólares y que tipo de cambio se mantenga estable en 1,25 dólares por euro. También se asume que, al menos hasta mediados del próximo año el BCE no suba los tipos de interés, pues en las condiciones actuales de debilidad de las economías europeas, elevadas tasas de paro y fuerte competencia en los mercados globalizados, el repunte de la inflación por la subida del petróleo debería ser transitorio. Bajo estas hipótesis, no cabe esperar que, a corto plazo, el rendimiento de la economía española se aleje mucho del actual, pero sí que empiece a notar signos de cansancio. Muchas familias, que ahora ya no tienen margen para reducir su ahorro ni para endeudarse, reducirán su demanda de consumo y vivienda. Ésta última también tiene que empezar a verse frenada por los altos precios alcanzados y por una moderación de la demanda extranjera. También las empresas podrían moderar las tasas previstas de crecimiento de la inversión productiva como respuesta a la desaceleración de la demanda de sus productos y al aumento de los costes de producción, fundamentalmente los de la energía y los salarios (la desviación de la inflación al finalizar el presente año, respecto a lo contemplado en los convenios colectivos, hará que entren en funcionamiento las cláusulas de salvaguardia salarial).

En el cuadro 1 se presentan las previsiones para 2005 y 2006. En definitiva, cabe esperar que la demanda interna en su conjunto vaya desacelerándose y reduciendo su aportación al crecimiento del PIB. Ello frenaría las importaciones y tendería a hacer menos negativa de lo que está siendo ahora la aportación del saldo exterior, pero no en cuantía suficiente como para compensar la caída de la demanda interna, con lo que el crecimiento del PIB flexionaría ligeramente a la baja. En todo caso, el impacto en 2005 sería modesto, por lo que se prevé una tasa media de crecimiento del PIB del 3,3 por 100. Para 2006 se estima un 3 por 100.

El impacto en la inflación de la subida del precio de la energía sí que está siendo inmediato, y la tasa interanual del IPC podría irse al 4 por 100 en diciembre próximo. Durante los primeros meses del próximo año la inflación se mantendría en torno a esta cifra, iniciando posteriormente una tendencia a la baja en el resto del año, para acabar en torno al 2,5 por 100 en diciembre. En términos medios anuales, los precios aumentarían un 3,4 por 100 en 2005 y un 3,3 por 100 en 2006. En cuanto al empleo, cabe esperar una desaceleración paralela a la del PIB, aunque mantendrá un ritmo de crecimiento supe-

CUADRO 1
PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA, 2005-2006
 Tasas de variación anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	CONTABILIDAD NACIONAL		PREVISIONES FUNCAS		VARIACIÓN RESPECTO A PREVISIONES ANTERIORES (1)	
	2003	2004	2005	2006	2005	2006
I. PIB Y AGREGADOS, precios constantes						
Consumo final hogares e ISFLSH	2,6	4,4	4,4	3,6	0,0	0,0
Consumo final administraciones públicas	4,8	6,0	5,0	5,0	0,0	0,5
Formación bruta de capital fijo	5,6	4,9	7,5	5,8	0,2	0,2
— Construcción	6,3	5,5	6,3	4,9	0,1	0,5
— Equipo y otros productos	4,6	4,0	9,2	7,1	0,4	0,0
Demanda nacional	3,7	4,8	5,4	4,4	0,1	0,0
Exportación bienes y servicios.....	3,6	3,3	0,2	2,3	-0,4	-0,2
Importación bienes y servicios.....	6,0	9,3	7,8	7,4	0,1	0,0
Saldo exterior (contrib. al crec. del PIB).....	-0,8	-1,8	-2,3	-1,7	-0,2	-0,1
PIB, pm.....	3,0	3,1	3,3	3,0	-0,1	0,0
PIB precios corrientes: — Millardos de euros.....	780,6	837,3	897,7	960,5	—	—
— Porcentaje de variación.....	7,1	7,3	7,2	7,0	0,0	0,4
II. INFLACIÓN, EMPLEO Y PARO						
Deflactor del PIB.....	4,0	4,1	3,8	3,9	0,1	0,4
IPC (media anual).....	3,0	3,0	3,4	3,3	0,1	0,1
Empleo total (Cont. Nac., p.t.e.t.c.).....	2,5	2,6	3,0	2,5	0,0	0,0
Productividad por p.t.e.t.c.	0,5	0,5	0,3	0,5	-0,1	0,0
Remuneración de los asalariados	6,5	6,1	6,2	6,4	-0,2	0,5
Excedente bruto de explotación.....	6,8	7,7	8,0	7,5	0,3	0,5
Remuneración por asalariado (p.t.e.t.c.).....	3,4	3,3	2,9	3,6	-0,3	0,4
Coste laboral por unidad producida (GLU).....	2,9	2,8	2,6	3,1	-0,2	0,4
Tasa de paro (EPA)	11,0	10,5	9,5	9,0	-0,1	-0,1
III. EQUILIBRIOS FINANCIEROS (porcentaje del PIB)						
Tasa de ahorro nacional.....	23,3	22,4	21,6	21,3	-0,8	-0,7
— del cual, ahorro privado.....	19,0	17,9	17,0	16,7	-1,4	-1,0
Tasa de inversión nacional.....	27,5	28,3	30,0	31,2	0,2	0,3
— de la cual, inversión privada	23,9	24,8	26,6	27,7	0,3	0,4
Saldo cta. cte. frente al resto del mundo	-4,2	-5,9	-8,4	-9,9	-0,9	-1,0
Cap. (+) o nec. (-) de financiación de la nación.....	-3,1	-4,8	-7,4	-8,9	-0,9	-0,9
— Sector privado	-3,1	-4,7	-7,8	-9,2	-1,2	-1,1
— Sector público (déficit AA.PP.).....	0,0	-0,2	0,4	0,3	0,3	0,2
Deuda pública bruta.....	49,1	46,6	43,9	41,5	-0,4	-0,8

(1) Variación en puntos porcentuales entre las previsiones actuales y las publicadas en "Cuadernos" núm. 187, julio-agosto 2005.

Fuentes: 2003-2004: INE, IGAE y BE. Previsiones 2005-2006: FUNCAS.

rrior al de la oferta de trabajo, por lo que la tasa de paro continuará descendiendo hasta situarse por debajo del 9 por 100 a finales del próximo año.

A pesar de la moderación del crecimiento de la demanda interna, las importaciones seguirán creciendo por encima de las exportaciones, lo que unido a la mayor factura energética, elevará el déficit por cuenta corriente frente al resto del mundo al 8,4 por 100 del PIB en 2005 y al 9,9 por 100 en 2006.

2. AHORRO Y CAPACIDAD DE FINANCIACIÓN DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Los últimos datos de la nueva Contabilidad Nacional base 2000 (CN-2000) ponen de manifiesto una caída importante de la tasa de ahorro nacional en 2004, desde el 23,3 por 100 del PIB en 2003 hasta el 22,4 por 100 (cuadro 2). Dado que la tasa de inversión nacional aumentó 0,8 puntos porcentuales (pp), el déficit por operaciones corrientes (diferencia entre el ahorro y la inversión) se amplió

CUADRO 2
AHORRO Y CAPACIDAD (+) O NECESIDAD (-) DE FINANCIACIÓN. TOTAL Y POR SECTORES INSTITUCIONALES
 Porcentaje del PIB

	AHORRO BRUTO					CAPACIDAD (+) O NECESIDAD (-) DE FINANCIACIÓN					PIB Millardos euros
	Total nacional	AA.PP.	Sector privado			Total nacional	AA.PP.	Sector privado			
			Total	Hogares e IPSFL	Sociedades			Total	Hogares e IPSFL	Sociedades	
CN-1986 (SEC-79):											
1985.....	20,6	0,3	20,4	7,2	13,2	1,4	-6,4	7,8	2,9	4,9	169,5
1986.....	21,6	-0,3	21,9	8,3	13,6	1,6	-5,7	7,3	3,9	3,4	194,3
1987.....	21,6	0,9	20,7	7,0	13,7	-0,1	-3,9	3,7	2,4	1,3	217,2
1988.....	22,6	1,9	20,7	7,3	13,4	-1,0	-3,4	2,4	2,0	0,4	241,4
1989.....	21,9	2,3	19,6	6,4	13,1	-3,0	-3,7	0,7	1,2	-0,5	270,7
1990.....	21,7	1,7	19,9	7,9	12,1	-3,5	-4,3	0,8	2,6	-1,8	301,4
1991.....	21,0	1,3	19,7	8,5	11,2	-3,1	-4,5	1,4	3,6	-2,3	330,1
1992.....	19,0	0,7	18,3	7,3	10,9	-3,0	-4,1	1,1	2,8	-1,7	355,2
1993.....	18,9	-1,7	20,6	9,6	11,0	-0,5	-7,0	6,6	5,4	1,1	366,3
1994.....	18,8	-1,6	20,3	7,5	12,8	-0,9	-6,4	5,5	3,3	2,2	389,5
1995.....	21,2	-2,4	23,7	9,2	14,5	1,1	-7,3	8,5	5,1	3,3	419,4
CN-1995 (SEC-95):											
1995.....	22,3	-1,8	24,2	10,1	14,1	1,0	-6,6	7,6	5,4	2,2	437,8
1996.....	22,0	-1,2	23,3	9,9	13,4	1,2	-5,0	7,2	5,0	2,2	464,3
1997.....	22,5	0,4	22,1	9,1	12,9	1,5	-3,2	6,5	4,3	2,2	494,1
1998.....	22,4	1,2	21,2	8,2	13,0	0,2	-3,0	5,4	3,2	2,2	528,0
1999.....	22,5	2,9	19,6	7,4	12,2	-1,0	-1,2	4,2	2,0	2,2	565,4
2000.....	22,3	3,1	19,2	7,0	12,2	-2,5	-0,9	-1,6	1,3	-2,9	610,5
2001.....	22,5	3,7	18,7	6,7	12,0	-2,2	-0,4	-1,9	0,8	-2,6	653,9
2002.....	22,8	4,1	18,7	6,9	11,8	-1,6	-0,1	-1,4	0,8	-2,3	698,6
2003.....	22,6	4,4	18,3	6,8	11,4	-2,1	0,4	-2,5	0,3	-2,8	744,8
2004.....	22,6	4,5	18,1	6,7	11,4	-4,2	-0,3	-3,9	0,1	-4,0	798,7
CN-2000 (SEC-95):											
2000.....	22,5	3,0	19,5	—	—	-2,9	-0,9	-2,0	—	—	630,3
2001.....	21,8	3,5	18,3	—	—	-3,7	-0,5	-3,1	—	—	679,8
2002.....	22,7	3,9	18,8	—	—	-2,8	-0,3	-2,5	—	—	729,0
2003.....	23,3	3,9	19,3	—	—	-3,1	0,0	-3,1	—	—	780,6
2004.....	22,4	4,2	18,2	—	—	-4,8	-0,2 (a)	-4,7 (a)	—	—	837,3
2005 (p).....	21,6	4,2	17,5	—	—	-7,4	0,4	-7,8	—	—	897,7
2006 (p).....	21,3	4,1	17,2	—	—	-8,9	0,3	-9,2	—	—	960,5

(a) Estas cifras están distorsionadas por la operación de asunción de deuda de RENFE por parte del Esatdo. Sin ella, la capacidad de financiación de las AA.PP. hubiera sido del 0,5 por 100 del PIB y la necesidad de financiación del sector privado, de -5,3 por 100.

(p) Previsión.

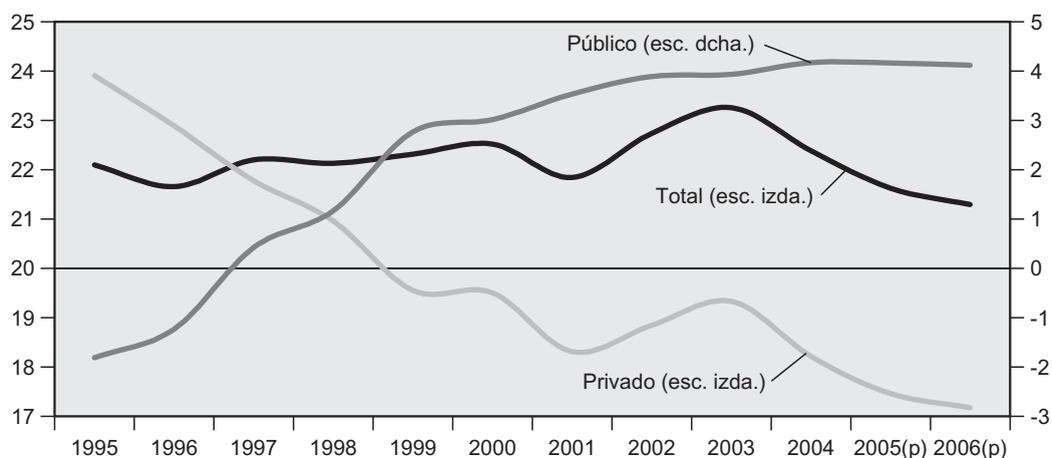
Fuentes: Hasta 2004, INE y BE; para 2005-2006, previsiones propias.

en 1,7 pp, al 5,9 por 100 del PIB. De esta cifra, 1,1 pp fueron cubiertos por las entradas netas de transferencias de capital, con lo que la necesidad de financiación frente al resto del mundo se situó en el 4,8 por 100 del PIB.

Según la información aportada por la Balanza de Pagos, la necesidad de financiación, más la adquisición neta de activos financieros en el exterior (12,1 por 100 del PIB), se cubrieron, en primer lugar, por entradas de capital en concepto de inversiones en cartera (un 78 por 100); en segundo lugar, por préstamos y depósitos (algo más del 12 por 100); y el resto, por inversiones directas. Las primeras más que se duplicaron respecto al año anterior, mientras que los préstamos y depósitos

registraron una fuerte caída (-73 por 100), así como las inversiones directas (-41 por 100, tras otro -45 por 100 en el año anterior). Cabe matizar que gran parte de las inversiones en cartera tomaron la forma de adquisiciones de préstamos hipotecarios titulizados, es decir, que pueden asimilarse a préstamos y depósitos. La caída de la inversión directa —que, si se excluye la inversión en inmuebles (casi la mitad), sólo representó el 0,8 por 100 del PIB— fue similar a la experimentada por la zona del euro, y no se benefició de la recuperación de estas inversiones a nivel internacional, que se dirigieron fundamentalmente a EE.UU. y Asia, lo que pone de manifiesto la pérdida de capacidad de atracción de inversión por parte de la economía española.

GRÁFICO 2
AHORRO NACIONAL: TOTAL, PÚBLICO Y PRIVADO
 Porcentaje del PIB



Fuentes: Hasta 2004, INE (CN-2000); para 2005-2006, previsiones FUNCAS.

La evolución del ahorro nacional fue el resultado de movimientos dispares en los ámbitos privado y público (gráfico 2 y cuadro 2). En el primer caso, se produjo un descenso del 1,1 por 100 del PIB, retomándose la tendencia descendente iniciada en 1996 e interrumpida en 2002 y 2003; el ahorro público, sin embargo, mantuvo su suave tendencia alcista. La evolución de éste se ha convertido, así, en una pieza clave para el mantenimiento de la tasa de ahorro nacional.

En el cuadro 3 se presentan los datos básicos que conforman el ahorro nacional, que se obtiene por diferencia entre la renta nacional bruta disponible (RNBD) y el consumo final nacional. A su vez, la RNBD viene dada por el PIB más los saldos de las operaciones de rentas y transferencias corrientes con el exterior. Durante 2004 el PIB aumentó un 7,3 por 100 en términos nominales (3,1 por 100 en términos reales y 4,1 por 100 los precios). El 48 por 100 del PIB (medio punto menos que en el año anterior) se destinó a retribuir al factor trabajo, el 15,7 por 100 (dos décimas menos) fue a parar a las rentas mixtas, el 25,9 por 100 (casi cuatro décimas más) al excedente bruto de explotación y el 10,4 por 100 restante (tres décimas más) constituyó las rentas del sector público en concepto de impuestos sobre la producción netos de subvenciones.

Las rentas y transferencias netas al exterior aumentaron notablemente por encima del PIB, hasta alcanzar el 2,1 por 100 de éste. Como con-

secuencia, la RNBD avanzó algo menos que el PIB. Al desglosar la RNBD por sectores, la del sector público volvió a avanzar mucho más que la del privado, siguiendo la pauta de los últimos años, que constituye la clave del saneamiento financiero del mismo. Del total de la RNBD, el 77,1 por 100 fue destinado al consumo final nacional (privado y público), y el resto constituyó el ahorro. Como se observa en el cuadro 3, el aumento de éste fue del 3,2 por 100, ascendiendo a 187.438 millones de euros.

Las transferencias de capital del exterior netas, que complementan de forma importante desde 1995 el ahorro generado por la economía española, aumentaron en 2004 en línea con el PIB, manteniéndose en el 1,1 por 100 del mismo. Con ello, los recursos totales de capital (ahorro más transferencias de capital netas) crecieron un 3,4 por 100, alcanzando la cifra de 196.500 millones. Frente a esta cifra, la formación bruta de capital (FBC) se elevó a 236.756 millones, deduciéndose un saldo negativo, o necesidad de financiación, de 40.256 millones, un 4,8 por 100 del PIB.

Las previsiones de FUNCAS para el año en curso apuntan a un crecimiento nominal del PIB similar al del pasado año, un 7,2 por 100, fruto de unos aumentos del 3,3 por 100 en términos reales y del 3,8 por 100 en precios. La distribución entre factores productivos volverá a favorecer al excedente, dada la moderación comentada de los salarios per cápita. El juego de las rentas y transferen-

CUADRO 3
RENTA NACIONAL, CONSUMO, AHORRO Y CAPACIDAD DE FINANCIACIÓN FRENTE AL EXTERIOR

	MILLARDOS DE EUROS			VARIACIÓN ANUAL EN PORCENTAJE			PORCENTAJE DEL PIB		
	2004	2005 (p)	2006 (p)	2004	2005 (p)	2006 (p)	2004	2005 (p)	2006 (p)
	1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO, pm.....	837.316	897.721	960.544	7,3	7,2	7,0	100,0	100,0
1.1. Remuneración de asalariados.....	401.878	426.913	454.429	6,1	6,2	6,4	48,0	47,6	47,3
1.2. Excedente bruto de explotación.....	216.617	237.763	258.429	8,9	9,8	8,7	25,9	26,5	26,9
1.3. Rentas mixtas.....	131.659	139.295	147.096	5,8	5,8	5,6	15,7	15,5	15,3
1.4. Impuestos producción e importación menos subvenciones.....	87.162	93.749	100.590	10,9	7,6	7,3	10,4	10,4	10,5
2. Rentas procedentes del resto del mundo, netas.....	-17.962	-19.060	-20.070	17,4	6,1	5,3	-2,1	-2,1	-2,1
3. PRODUCTO NACIONAL BRUTO, pm (1 + 2).....	819.354	878.661	940.474	7,1	7,2	7,0	97,9	97,9	97,9
4. Transferencias corrientes del resto del mundo, netas (a).....	221	-100	-200	—	—	—	0,0	0,0	0,0
5. RENTA NAC. BRUTA DISPONIBLE (3 + 4).....	819.575	878.561	940.274	7,1	7,2	7,0	97,9	97,9	97,9
5.1. Pública.....	183.832	199.192	215.417	10,3	8,4	8,1	22,0	22,2	22,4
5.2. Privada.....	635.743	679.368	724.856	6,2	6,9	6,7	75,9	75,7	75,5
6. Consumo nacional.....	632.137	684.448	735.742	8,3	8,3	7,5	75,5	76,2	76,6
6.1. Público.....	148.898	161.815	175.852	9,5	8,7	8,7	17,8	18,0	18,3
6.2. Privado.....	483.239	522.633	559.890	7,9	8,2	7,1	57,7	58,2	58,3
7. AHORRO NACIONAL BRUTO (5 - 6).....	187.438	194.112	204.531	3,2	3,6	5,4	22,4	21,6	21,3
7.1. Público.....	34.934	37.377	39.565	13,8	7,0	5,9	4,2	4,2	4,1
7.2. Privado.....	152.504	156.735	164.967	1,1	2,8	5,3	18,2	17,5	17,2
8. Transferencias de capital del resto del mundo, netas.....	9.062	9.000	9.000	7,0	-0,7	0,0	1,1	1,0	0,9
9. Recursos de capital (7 + 8).....	196.500	203.112	213.531	3,4	3,4	5,1	23,5	22,6	22,2
10. FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL.....	236.756	269.637	299.293	10,5	13,9	11,0	28,3	30,0	31,2
11. CAPACIDAD (+) O NECESIDAD (-) DE FINANCIACIÓN DE LA NACIÓN (9 - 10) = AHORRO FINANCIERO NETO.....	-40.256	-66.524	-85.762	66,0	65,3	28,9	-4,8	-7,4	-8,9
11.1. Pública.....	-1.296	3.583	2.890	—	—	—	-0,2	0,4	0,3
11.2. Privada.....	-38.960	-70.108	-88.652	63,2	79,9	26,5	-4,7	-7,8	-9,2

(a) Incluye operaciones de seguro de accidentes con el resto del mundo.

(p) Previsión.

Fuentes: Para 2004, INE (CNE-2000); para 2005-2006, previsiones FUNCAS.

cias del exterior no modificará apenas el crecimiento de la RNBD respecto al previsto para el PIB. El consumo final nacional crecerá a un ritmo similar al del pasado año (8,3 por 100) y de nuevo por encima de la RNBD, lo que significa una nueva caída de la tasa de ahorro hasta el 21,6 por 100 del PIB, ocho décimas menos que en el pasado año. Al mismo tiempo, la FBC acelerará su crecimiento, provocando una fuerte ampliación del déficit por cuenta corriente hasta el 8,4 por 100 del PIB y de la necesidad de financiación del conjunto de la economía hasta el 7,4 por 100 (gráfico 3).

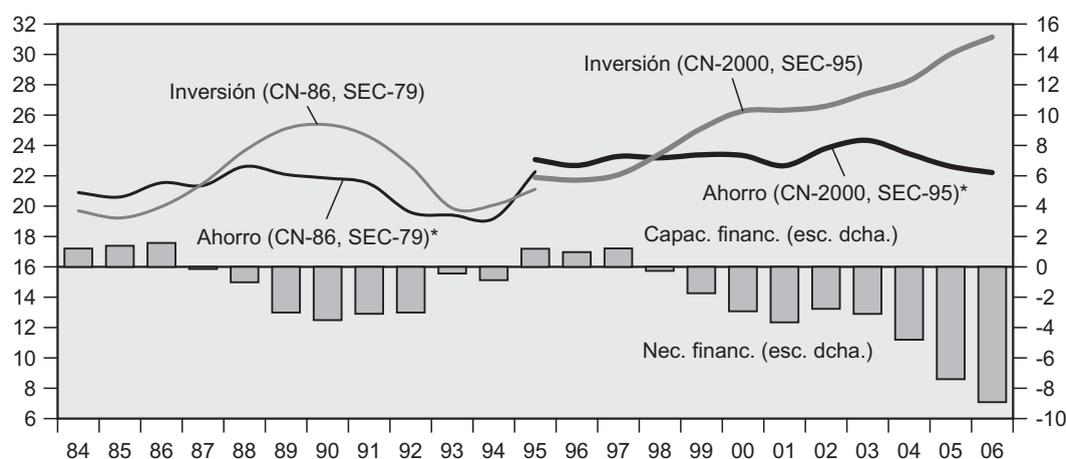
Para 2006 se prevén crecimientos del 3 y del 3,9 por 100 para el PIB real y el deflactor, respectivamente, lo que resulta en una tasa para el PIB nominal del 7 por 100, la misma que se estima para la RNBD. El consumo nominal se moderará, como se ha comentado anteriormente, pero seguirá cre-

ciendo por encima de la RNBD, lo que se traducirá en una nueva caída de la tasa de ahorro nacional, si bien en menor medida que en los dos años anteriores. También se prevé una desaceleración de la FBC, aunque su crecimiento seguirá siendo el doble que el del ahorro. Como consecuencia, el déficit de la cuenta corriente y la necesidad de financiación frente al resto del mundo volverán a aumentar, hasta el 9,9 y el 8,9 por 100 del PIB, respectivamente.

3. EL AHORRO PRIVADO

Según la nueva CN-2000, la tasa de ahorro privado, en porcentaje del PIB, registró un descenso importante en 2004, de 1,1 pp, tras una recuperación en los dos años anteriores. Este perfil cambia notablemente la información proporcionada con anterioridad por la CN-1995, según la cual, la caída

GRÁFICO 3
AHORRO NACIONAL (*), INVERSIÓN Y CAPACIDAD (+) O NECESIDAD (-) DE FINANCIACIÓN
 Porcentaje del PIB



(*) Incluye transferencias de capital netas del exterior.

Fuente: Hasta 2004, INE (CNE); para 2005-2006, previsiones FUNCAS.

de 2004 había sido mucho menor, de sólo dos décimas, si bien, tampoco se había producido la recuperación señalada en 2002 y 2003. Las nuevas estimaciones son más consistentes con la teoría y la experiencia de otras fases cíclicas similares anteriores. Así, como puede observarse en los datos del cuadro 2 y en el gráfico 2, el ahorro privado muestra un comportamiento anticíclico, es decir, disminuye en los años de expansión consolidada, en los que el gasto de los hogares y de las empresas crece por encima de su renta disponible, y aumenta en los primeros años de recuperación tras una recesión o desaceleración del ritmo de crecimiento económico, procesos que forman parte de los típicos mecanismos de ajuste cíclico. Lo que no es tan normal es que en un año, como 2004, en el que el crecimiento del PIB no estuvo muy alejado del ritmo tendencial de largo plazo, se produzca una caída tan notable de la tasa de ahorro. Sin duda, estas cifras ponen de manifiesto el patrón tan desequilibrado que observa la economía española, pero también hay que tomarlas con cautela, debido al carácter provisional de muchas de las estadísticas de base utilizadas en las primeras estimaciones contables.

En el cuadro 2 se presenta la evolución histórica desde 1985 del ahorro y de la necesidad de financiación del conjunto de la economía y de los sectores institucionales. Destaca la fuerte caída que ha experimentado el ahorro privado desde

1996, que en buena medida puede considerarse de carácter cíclico, tal como se ha señalado. Sin embargo, se observan peculiaridades importantes durante el último ciclo. En primer lugar, sorprende la magnitud de la caída registrada, pues frente a una disminución de 3,6 puntos porcentuales del PIB entre 1986 y 1992 (puntos máximo y mínimo del ahorro en el ciclo de los ochenta), en el período 1995-2002 la caída alcanza unos 5,7 puntos. En segundo lugar, el reparto de dicha caída entre hogares y empresas es muy diferente: en el ciclo de los años ochenta el ahorro familiar disminuyó un punto porcentual del PIB, frente a los 3,3 puntos de ahora, mientras que el ahorro empresarial cayó 2,7 puntos porcentuales entonces, frente a 2,4 puntos ahora. La moderación salarial y la disminución de las cargas financieras por la bajada de los tipos de interés explicarían fundamentalmente este comportamiento diferencial del ahorro de las empresas.

En todo caso, estas apreciaciones y los datos señalados deben tomarse con cautela, ya que están obtenidos a partir de la antigua CN-1995, dado que en estos momentos no se dispone de la nueva CN-2000 completa, concretamente, de las cuentas de los sectores institucionales. La única información disponible a este respecto, que nos ha permitido desglosar el ahorro nacional entre el sector público y el privado para el período 2000-2004 (cuadro 2), es la publicación por la Intervención General de la

Administración del Estado (IGAE) de las cuentas de las AA.PP. para dicho período. Por esta razón, el análisis que hacemos a continuación del ahorro de los hogares y de las empresas hasta 2004, así como las previsiones para 2005 y 2006, se basan en las cifras de la CN-1995, que, sobre todo en los últimos años (2002-2004), podrían ser modificadas notablemente. Por tanto, sólo son indicativos de las tendencias generales y no de cifras concretas.

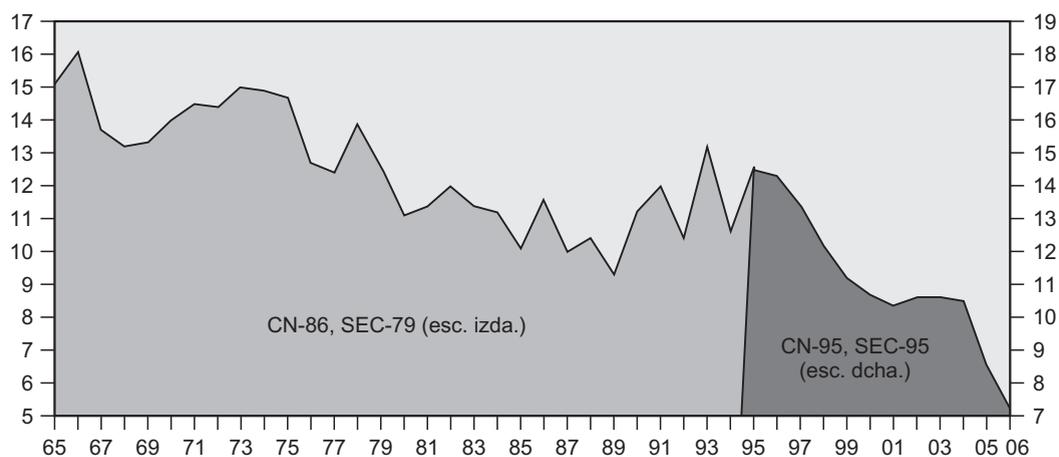
3.1. El ahorro de los hogares

Como se puede observar en el gráfico 4, la tasa de ahorro de los hogares registró una profunda caída entre 1995 y 2001, al pasar del 14,5 por 100 de su renta bruta disponible (RBDH) al 10,3 por 100. En 2002 inició lo que parecía una recuperación, pero la misma se detuvo en 2003-04 y, según nuestras estimaciones, ha vuelto a descender profundamente en 2005. Es normal que la tasa de ahorro familiar caiga durante las fases cíclicas de expansión, pero en ningún ciclo anterior se había producido una reducción tan rápida y continuada como en el último. Por otro lado, a la vista del gráfico citado, y con una perspectiva temporal más amplia, podemos observar una caída tendencial de la tasa de ahorro, lo que lleva a pensar que la misma no es sólo de carácter cíclico, sino estructural, por lo que no cabe esperar que vuelvan a alcanzarse a medio plazo los niveles de mediados de los noventa.

Entre los factores explicativos de este desplazamiento a la baja de la tasa de ahorro familiar, podemos señalar, en primer lugar, la caída de los tipos de interés reales asociada a la integración en la UEM, que desincentivan el ahorro en cuanto disminuye su remuneración, y que puede considerarse en buena medida de carácter permanente. Un segundo factor sería el menor deterioro que ha registrado el clima de confianza de los hogares en la fase de desaceleración del último ciclo respecto a los ciclos anteriores, debido especialmente a la no destrucción de empleo, lo cual ha generado una menor necesidad de aumentar el ahorro por motivo precaución. Por último, cabe señalar el “efecto riqueza” producido por el fuerte aumento del valor del patrimonio neto de los hogares.

En el cuadro 4 se presentan los últimos datos disponibles de las cuentas de los hogares para 2004 (en base a la antigua CN-1995) y las previsiones para 2005 y 2006. En 2004 las remuneraciones salariales, que constituyen la partida fundamental de la RBDH, aumentaron un 6,2 por 100, medio punto por debajo del año anterior, si bien, las rentas mixtas y el excedente de explotación (la segunda fuente de renta) lo hicieron casi medio punto más (un 6 por 100). También moderaron su crecimiento respecto al año anterior las rentas netas de la propiedad y de la empresa, a causa del aumento de los intereses pagados por una deuda fuertemente creciente. Las operaciones de distribución secundaria de la renta contribuyeron positivamente al avance

GRÁFICO 4
TASA DE AHORRO DE LOS HOGARES
Porcentaje de la Renta Bruta Disponible



Fuentes: Hasta 2004, INE (CN-86 y CN-95) y Banco de España (Ctas. financieras); para 2005-2006, previsiones FUNCAS.

CUADRO 4
RENTA, CONSUMO, AHORRO Y CAPACIDAD DE FINANCIACIÓN DE LOS HOGARES E ISFLSH

	MILLARDOS DE EUROS			VARIACIÓN ANUAL EN PORCENTAJE			PORCENTAJE DEL PIB		
	2004	2005 (p)	2006 (p)	2004	2005 (p)	2006 (p)	2004	2005 (p)	2006 (p)
	1. Remuneración de los asalariados	393.829,0	418.455,0	445.529,0	6,2	6,3	6,5	77,0	77,3	77,9
2. Excedente bruto explotación/renta mixta	166.457	176.377	186.526	6,0	6,0	5,8	32,5	32,6	32,6
3. Rentas propiedad y empresa, netas (a)	13.891	14.057	12.475	5,7	1,2	-11,3	2,7	2,6	2,2
3.1. Recibidas	34.007	36.416	40.083	3,5	7,1	10,1	6,6	6,7	7,0
3.2. Pagadas	20.116	22.359	27.608	2,1	11,1	23,5	3,9	4,1	4,8
4. SALDO DE RENTAS PRIMARIAS (1 a 3).....	574.177	608.888	644.530	6,1	6,0	5,9	112,3	112,4	112,7
5. Prestaciones sociales	108.442	116.900	125.317	9,5	7,8	7,2	21,2	21,6	21,9
6. Otras transferencias ctes. netas (b)	5.399	5.723	6.066	16,8	6,0	6,0	1,1	1,1	1,1
7. Impuestos renta y patrimonio	55.761	60.949	66.357	4,1	9,3	8,9	10,9	11,3	11,6
8. Cotizaciones efectivas e imputadas.....	120.748	129.053	137.821	8,6	6,9	6,8	23,6	23,8	24,1
9. RENTA BRUTA DISPONIBLE (4 + 5 + 6 - 7 - 8)	511.509	541.509	571.736	6,5	5,9	5,6	100,0	100,0	100,0
10. Variación part. reservas fondos pensiones	1.445	1.445	1.546	-9,5	0,0	7,0	0,3	0,3	0,3
11. Gasto en consumo final	459.204	496.668	532.042	6,6	8,2	7,1	89,8	91,7	93,1
12. AHORRO BRUTO (9 + 10 - 11).....	53.750	46.286	41.240	5,5	-13,9	-10,9	10,5	8,5	7,2
a) En porcentaje del PIB.....	6,7	5,4	4,5	—	—	—	—	—	—
13. Transferencias de capital netas	9.373	8.436	9.701	69,1	-10,0	15,0	1,8	1,6	1,7
14. Recursos de capital (12 + 13).....	63.123	54.722	50.941	11,7	-13,3	-6,9	12,3	10,1	8,9
15. Formación bruta de capital (c)	62.200	70.908	76.935	14,1	14,0	8,5	12,2	13,1	13,5
16. = CAPACIDAD DE FINANCIACIÓN (14 - 15)	923	-16.186	-25.994	—	—	—	0,2	-3,0	-4,5
a) En porcentaje del PIB.....	0,1	-1,9	-2,8	—	—	—	—	—	—
PRO MEMORIA:									
17. Ahorro financiero neto (Ctas. financieras)	-529	-10.157	-22.994	—	1.820,1	126,4	-0,1	-1,9	-4,0
a) En porcentaje del PIB.....	-0,1	-1,2	-2,5	—	—	—	—	—	—

(a) Intereses, dividendos, rentas de la tierra y rentas de la propiedad atribuidas a los asegurados.

(b) Transferencias corrientes netas e indemnizaciones por seguros no vida, menos primas por el mismo concepto.

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

(p) Previsión.

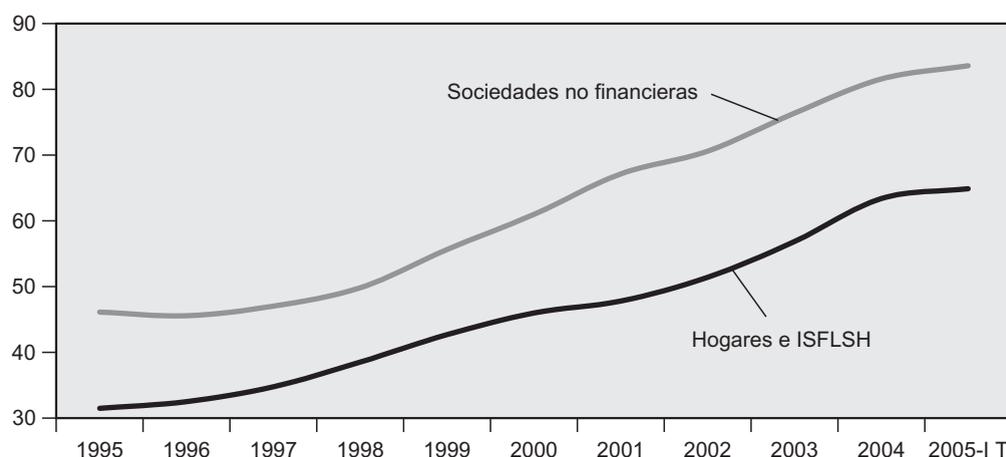
Fuentes: Para 2004, INE (CNE-1995); para 2005-2006, previsiones FUNCAS.

de la renta disponible, pues los pagos por el impuesto sobre la renta aumentaron moderadamente, como consecuencia de la reforma introducida en 2003, y las prestaciones y otras transferencias corrientes crecieron significativamente por encima de las cotizaciones sociales. En conjunto, la RBDH aumentó un 6,5 por 100, medio punto más que en 2003. Pero también se aceleró, y ligeramente más que la renta, el consumo final de los hogares, lo que provocó un aumento del ahorro por debajo de la renta y, por consiguiente, una leve disminución de la tasa de ahorro, desde el 10,6 por 100 de la RBDH en 2003 al 10,5 por 100 en 2004.

Notablemente por encima del ahorro creció la formación bruta de capital (14,1 por 100), que, en el caso de los hogares, se materializa fundamentalmente en la compra de vivienda, dando como resultado una nueva reducción del tradicional superávit (capacidad de financiación) de las cuentas

familiares. Éste cayó a una cifra de sólo el 0,1 por 100 del PIB, cinco puntos por debajo de su nivel de 1995. En términos de las cuentas financieras, la capacidad de financiación equivale al saldo de operaciones financieras (también llamado ahorro financiero), aunque, debido a diferencias de clasificación entre la contabilidad nacional y estas cuentas, ambas variables presentan desviaciones importantes. En 2004, el ahorro financiero pasó a ser negativo por primera vez desde que se dispone de estas estadísticas, por una cifra equivalente al 0,1 por 100 del PIB, siete décimas porcentuales menos que en 2003 y 6,3 puntos por debajo de 1995. Eso quiere decir que toda la adquisición de activos financieros por parte de los hogares en 2004 (un 11 por 100 del PIB) tuvo que hacerse apelando al endeudamiento, con lo que éste continuó aumentando rápidamente hasta una cifra equivalente al 63,4 por 100 del PIB (31,5 por 100 en 1995) (gráfico 5).

GRÁFICO 5
DEUDA DE LOS HOGARES Y DE LAS EMPRESAS
(EN PRÉSTAMOS Y VALORES DISTINTOS DE ACCIONES)
 Porcentaje del PIB



Fuente: Banco de España (Cuentas financieras).

Las previsiones para 2005 apuntan a un fuerte descenso del ahorro familiar. Las remuneraciones de los asalariados registran un crecimiento similar al de 2004 y las rentas de la propiedad netas apenas aumentan, debido a la incidencia de unas cargas financieras crecientes. El juego de prestaciones y cotizaciones sociales continúa actuando positivamente, pero no así los pagos por el IRPF, que, una vez pasado el efecto de la reforma de 2003, vuelven a crecer notablemente por encima de las rentas. Todo ello se traduce en un crecimiento de la RBDH inferior al de 2004. Sin embargo, el consumo crece más, y notablemente por encima de la renta disponible, provocando un fuerte descenso de la tasa de ahorro hasta el 8,5 por 100 de la RBDH. Debe matizarse, no obstante, que a la vista de la información parcial que puede extraerse de la nueva CN-2000 en relación a las cuentas de los hogares, posiblemente esta caída de la tasa de ahorro que se obtiene para 2005 haya que repartirla entre 2004 y 2005. La razón fundamental para llegar a esta conclusión es que la CN-2000 ha revisado al alza de forma importante el crecimiento del consumo en 2004.

Para 2006 se prevé que la tasa de ahorro continúe descendiendo, en un contexto de desaceleración tanto de la RBDH como del consumo, pero en el que éste último todavía seguirá creciendo significativamente por encima de la renta. Uno de los capítulos que harán desacelerarse la RBDH será

el aumento de las cargas financieras ocasionado por el fuerte aumento de la deuda en los últimos años. Este factor va a condicionar de forma importante el comportamiento económico de los hogares en los próximos años, especialmente cuando se produzcan subidas de los tipos de interés, ya que va a mermar notablemente la renta disponible y, como consecuencia, la capacidad de gasto en consumo e inversión de los mismos. Sólo ulteriores descensos de la tasa de ahorro (como ha sucedido en EE.UU., donde se ha reducido a cero) podrían evitar un ajuste duro del gasto familiar y, por tanto, una desaceleración importante de la demanda interna.

3.2. El ahorro de las empresas

El ahorro de las empresas equivale a los beneficios brutos no distribuidos después de impuestos. Como en el caso de los hogares, la tasa de ahorro bruto de las empresas también ha mantenido una tendencia decreciente desde 1996. No obstante, como puede observarse en el cuadro 5, la caída ha sido de bastante menor entidad que la de los hogares y algo menor que la producida en el anterior ciclo. Como ya se ha comentado, ello es atribuible a la moderación salarial y a la caída de los tipos de interés, y ha tenido consecuencias muy positivas para el conjunto de la economía durante los años de desaceleración, ya que ha evitado que

CUADRO 5
AHORRO BRUTO, CAPACIDAD DE FINANCIACIÓN Y AHORRO FINANCIERO NETO DE LAS EMPRESAS
Porcentaje del PIB

	AHORRO BRUTO			CAPACIDAD DE FINANCIACIÓN			AHORRO FINANCIERO NETO			PIB Millardos euros
	Total	I. financieras (a)	Soc. no financieras	Total	I. financieras (a)	Soc. no financieras	Total	I. financieras (a)	Soc. no financieras	
CN-1986 (SEC-79):										
1985.....	13,16	2,02	11,19	4,88	1,51	3,43	0,68	1,61	-0,93	169,5
1986.....	13,58	1,63	11,95	3,40	1,31	2,11	0,39	1,29	-0,91	194,3
1987.....	13,67	2,29	11,38	1,31	1,80	-0,48	0,35	1,59	-1,24	217,2
1988.....	13,43	1,93	11,50	0,37	1,46	-1,10	0,57	1,35	-0,79	241,4
1989.....	13,14	2,30	10,82	-0,50	1,61	-2,13	-1,71	1,59	-3,30	270,7
1990.....	12,05	2,32	9,72	-1,78	1,43	-3,23	-3,09	1,57	-4,66	301,4
1991.....	11,18	2,06	9,12	-2,25	1,31	-3,56	-4,48	1,57	-6,05	330,1
1992.....	10,94	2,34	8,59	-1,72	1,61	-3,34	-4,10	1,58	-5,68	355,2
1993.....	11,00	1,17	9,83	1,14	0,44	0,71	-1,27	0,41	-1,68	366,3
1994.....	12,84	1,84	10,92	2,19	1,11	1,04	0,32	1,11	-0,79	389,5
1995.....	14,48	2,23	12,25	3,35	1,52	1,83	1,35	1,53	-0,18	419,4
CN-1995 (SEC-95):										
1995.....	14,09	1,78	12,32	2,28	0,97	1,32	1,45	0,97	0,49	437,8
1996.....	13,40	1,61	11,79	1,17	1,06	0,11	0,93	1,06	-0,13	464,3
1997.....	12,94	1,34	11,60	0,38	0,77	-0,39	0,20	0,77	-0,57	494,1
1998.....	13,00	1,59	11,41	0,02	1,12	-1,10	-0,02	1,12	-1,14	528,0
1999.....	12,23	1,00	11,23	-1,82	0,50	-2,32	-1,77	0,50	-2,27	565,4
2000.....	12,17	1,52	10,65	-2,90	0,80	-3,70	-2,64	0,80	-3,43	610,5
2001.....	12,03	2,16	9,87	-2,64	1,54	-4,18	-2,94	1,54	-4,48	653,9
2002.....	11,78	2,03	9,75	-2,26	1,48	-3,74	-2,86	1,48	-4,34	698,6
2003.....	11,41	2,04	9,37	-2,76	1,46	-4,23	-3,08	1,46	-4,55	744,8
2004.....	11,36	1,69	9,67	-4,04	0,77	-4,81	-3,86	0,77	-4,63	798,7
2005 (p).....	11,25	1,61	9,64	-5,92	0,55	-6,47	-6,62	0,55	-7,17	854,6
2006 (p).....	11,69	2,35	9,34	-6,49	1,12	-7,61	-6,82	1,12	-7,94	912,8

(a) Instituciones financieras monetarias, incluido el Banco de España, y no monetarias, incluidas las empresas de seguros.

(p) Previsión.

Fuentes: Hasta 2004, INE (CNE-1995) y Banco de España (Cuentas financieras); para 2005-2006, previsiones FUNCAS.

las empresas tuvieran que llevar a cabo ajustes generalizados de empleo (con todas las implicaciones que se derivan de ello para el mantenimiento del gasto de los hogares). También ha evitado una caída brusca de la tasa de inversión.

En 2004, los datos de avance de la antigua CN-1995 muestran una práctica estabilización del ahorro empresarial como porcentaje del PIB, gracias a la mejora del correspondiente a las sociedades no financieras. Las partidas más importantes de la formación del ahorro de éstas últimas se recogen en el cuadro 6. El excedente bruto de explotación, que constituye la fuente fundamental de renta de las empresas, aumentó un 8,5 por 100, notablemente por encima del registrado en el año anterior, debido fundamentalmente a la moderación de las remuneraciones del personal. Las rentas de la propiedad netas (que tradicionalmente suponen pagos netos para las empresas) aumentaron moderadamente, un 1,8 por 100, gracias a la caída de los tipos de

interés. Aunque los impuestos sobre la renta actuaron en sentido contrario, al aumentar fuertemente, todo ello se tradujo en un aumento de la renta disponible (y, por tanto, del ahorro, ya que las empresas no gastan en consumo final) superior al del PIB.

Las transferencias de capital, que vienen a representar algo más del 10 por 100 del ahorro de las empresas no financieras, y que en gran parte van destinadas a sociedades estatales para financiar proyectos de infraestructuras públicas, aumentaron un 34,3 por 100, debido a la asunción de parte de la deuda de RENFE por el Estado, que en términos contables supone una transferencia de capital. Con ello, los recursos totales de capital crecieron de forma importante, un 13,2 por 100. En todo caso, la FBC se aceleró respecto a 2003 y creció unos dos puntos y medio por encima de los recursos de capital, lo que se tradujo en un aumento de 0,6 puntos porcentuales del PIB de la necesidad de financiación, hasta el 4,8 por 100.

CUADRO 6
AHORRO Y CAPACIDAD DE FINANCIACIÓN DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS (CN-1995)

	MILLARDOS DE EUROS			VARIACIÓN ANUAL EN PORCENTAJE			PORCENTAJE DEL PIB		
	2004	2005 (p)	2006 (p)	2004	2005 (p)	2006 (p)	2004	2005 (p)	2006 (p)
1. Valor añadido bruto	392.116	419.172	447.257	6,8	6,9	6,7	49,1	49,1	49,0
2. Remuneración de los asalariados	245.940	260.230	276.427	5,7	5,8	6,2	30,8	30,5	30,3
3. Impuestos s/ produc. menos subvenciones	1.125	1.219	1.316	17,8	8,4	7,9	0,1	0,1	0,1
4. Excedente bruto de explotación (1 – 2 – 3)	145.051	157.722	169.514	8,5	8,7	7,5	18,2	18,5	18,6
5. Rentas propiedad y empresa (a)	-39.381	-43.619	-49.472	1,8	10,8	13,4	-4,9	-5,1	-5,4
5.1. Recibidas (a)	16.872	18.239	21.577	-5,2	8,1	18,3	2,1	2,1	2,4
5.2. Pagadas (a)	56.253	61.858	71.049	-0,4	10,0	14,9	7,0	7,2	7,8
6. SALDO DE RENTAS PRIMARIAS (4 + 5)	105.670	114.103	120.041	11,3	8,0	5,2	13,2	13,4	13,2
7. Impuestos renta y patrimonio	25.377	28.473	31.320	14,6	12,2	10,0	3,2	3,3	3,4
8. Transferencias ctes. netas (b)	-3.027	-3.227	-3.440	-2,1	6,6	6,6	-0,4	-0,4	-0,4
9. Renta bruta disponible (6 – 7 + 8) =									
10. = AHORRO BRUTO (c)	77.266	82.403	85.282	10,8	6,6	3,5	9,7	9,6	9,3
11. Transferencias de capital netas	10.622	7.967	8.524	34,3	-25,0	7,0	1,3	0,9	0,9
12. = Recursos de capital (10 + 11)	87.888	90.370	93.806	13,2	2,8	3,8	11,0	10,6	10,3
13. Formación bruta de capital (d)	126.312	145.638	163.260	15,7	15,3	12,1	15,8	17,0	17,9
14. CAP. (+) O NEC. (-) FINANCIACIÓN (12 – 13)	-38.424	-55.268	-69.454	22,1	43,8	25,7	-4,8	-6,5	-7,6
PRO MEMORIA:									
15. Ahorro financiero neto (operac. finac. netas)	-36.972	-61.268	-72.454	9,2	65,7	18,3	-4,6	-7,2	-7,9

(a) Intereses, dividendos, rentas de la tierra y rentas de la propiedad atribuidas a los asegurados.

(b) Saldo de cotizaciones sociales recibidas (efectivas e imputadas), prestaciones sociales pagadas y otras transferencias corrientes. También se resta aquí el pequeño ajuste por variación de la participación neta de los hogares en las reservas de los fondos de pensiones (FF.PP.).

(c) La renta bruta disponible coincide con el ahorro bruto porque se restó de la primera el ajuste por la var. part. hogares en FF.PP.

(d) Formación bruta de capital y adquisición neta de activos no financieros no producidos.

(p) Previsión.

Fuentes: Para 2004, INE (CN-1995) y Banco de España (Cuentas financieras); para 2005-2006 previsiones FUNCAS.

Las previsiones para 2005 apuntan a un crecimiento del excedente de explotación similar al de 2004, si bien los pagos por intereses aumentan significativamente, lo que provoca un menor crecimiento de la renta y del ahorro que en dicho año. Por su parte, la FBC volverá a crecer fuertemente, a una tasa superior al 15 por 100, todo lo cual se traducirá en un cuantioso aumento de la necesidad de financiación.

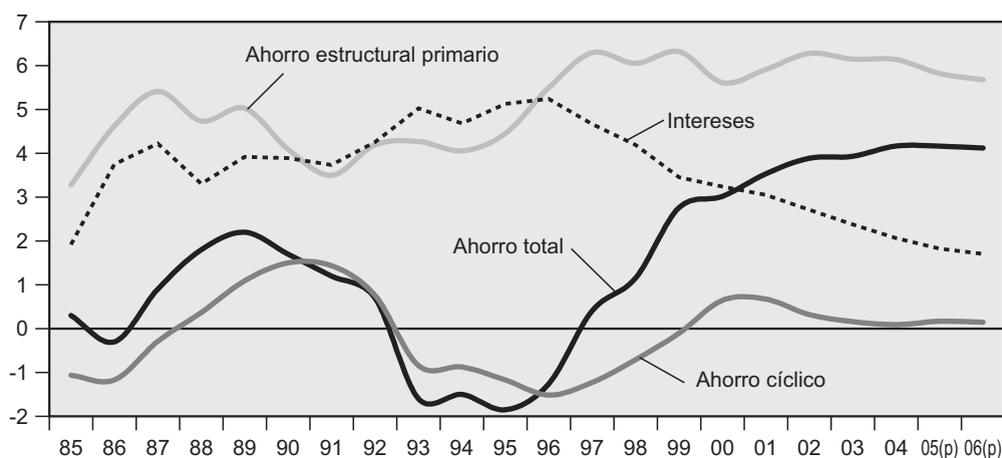
Para 2006 se espera una cierta aceleración de las remuneraciones de los asalariados a causa del efecto de las cláusulas de salvaguardia de los convenios colectivos de 2005. Más aún, podrían acelerarse las rentas de la propiedad netas pagadas, pues al aumento de la deuda podría unirse el de los tipos de interés. Ello provocará una notable moderación del crecimiento del ahorro. También puede preverse una cierta desaceleración de la FBC, que, no obstante, crecerá muy por encima de los recursos de capital, provocando un nuevo e

importante aumento de la necesidad de financiación, que podría alcanzar una cifra del orden del 7,6 por 100 el PIB. Sería ésta una cifra nunca alcanzada antes por esta variable, que, dado el nivel relativamente elevado del endeudamiento (gráfico 5), también hace pensar en una moderación de la FBC de las empresas en los próximos años.

4. EL AHORRO DEL SECTOR PÚBLICO

El ahorro público ha mantenido desde 1995 una tendencia creciente que ha sido fundamental para evitar la caída del ahorro nacional. Su recuperación fue especialmente intensa hasta 1999 y más suave desde entonces hasta 2004 (gráfico 2), como consecuencia de la moderación del crecimiento de los ingresos impositivos tras las dos reformas del IRPF. Según los últimos datos publicados por la IGAE, ya según la nueva CN-2000, el ahorro público ascendió en 2004 a una cifra equivalente al 4,17 por 100

GRÁFICO 6
AHORRO PÚBLICO: TOTAL, ESTRUCTURAL Y CÍCLICO
 Porcentaje del PIB



Fuente: Hasta 2004, INE, IGAE y elaboración propia; para 2004-2005, previsiones FUNCAS.

del PIB (cuadro 7), 0,24 pp más que en el año anterior. La renta bruta disponible del sector público volvió a crecer por encima del PIB (10,3 frente al 7,3 por 100), alcanzando la cifra del 22 por 100 de éste. El consumo público se aceleró y también volvió a crecer por encima del PIB, aunque por debajo de la renta disponible, lo que permitió el avance de la tasa de ahorro señalado. Por su parte, los gastos de capital aumentaron fuertemente debido no tanto a la FBC como a las transferencias de capital, al contabilizarse como tal la operación de asunción de deuda de RENFE, por valor de un 0,65 por 100 del PIB. Por esta razón, y a pesar del aumento señalado del ahorro, la necesidad de financiación (déficit público) aumentó, situándose en el -0,15 por 100, una décima más que en el año anterior.

Desglosando los factores económicos de la evolución de las cuentas públicas durante 2004, el aumento del ahorro fue generado por la caída de intereses pagados, pues el efecto cíclico fue ligeramente negativo y el de los componentes estructurales, excluidos intereses, neutro (gráfico 6). Habría que matizar, no obstante, el efecto cíclico mencionado, pues está calculado a partir de los crecimientos observados y tendenciales del PIB a precios constantes, mientras que la mayor parte de los ingresos públicos está más relacionada con el PIB, o con la demanda interna, a precios corrientes. En estos términos, tanto el PIB como, sobre todo, la demanda interna crecieron por encima de su evolución tendencial, por lo que el signo del com-

ponente cíclico del ahorro público no habría sido negativo, sino positivo, y el componente estructural primario se habría deteriorado. En definitiva, la inflación y el patrón de crecimiento desequilibrado a favor de la demanda interna explican gran parte del esfuerzo "estructural" en la mejora del ahorro público en los años recientes.

Las previsiones para 2005 apuntan a que se mantenga la misma tasa de ahorro que en 2004. La renta disponible volverá a crecer por encima del PIB, pero en menor medida que en dicho año, debido sobre todo al menor crecimiento de los impuestos indirectos y a la menor caída de los intereses pagados. El consumo crecerá también por encima del PIB y en línea con la renta disponible. En cambio, los gastos de capital registrarán una tasa negativa al no reproducirse el hecho puntual de la asunción de la deuda de RENFE, lo que permitirá una mejora sustancial del saldo total, que podría mostrar un superávit (en torno a medio punto porcentual de PIB) por primera vez en 30 años. Esta cifra mejoraría el objetivo oficial del 0,1 por 100 del PIB y se obtendría como consecuencia de un mayor superávit de la Seguridad Social y un menor déficit del Estado, en relación a las cifras previstas.

Para el próximo año, el Gobierno ha proyectado un superávit para el conjunto de las AA.PP. del 0,2 por 100 del PIB, que se obtiene de sendos déficit del Estado y de los entes territoriales del 0,4 y 0,1 por 100 del PIB, respectivamente, y de un supe-

CUADRO 7
RENTA, CONSUMO, AHORRO Y CAPACIDAD DE FINANCIACIÓN DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (CN-2000)

	MILLARDOS DE EUROS			VARIACIÓN ANUAL EN PORCENTAJE			PORCENTAJE DEL PIB		
	2004	2005 (p)	2006 (p)	2004	2005 (p)	2006 (p)	2004	2005 (p)	2006 (p)
	1. Excedente bruto de explotación	13.491	14.503	15.593	9,2	7,5	7,5	1,6	1,6	1,6
2. Impuestos producción e importación	99.632	107.405	115.215	10,8	7,8	7,3	11,9	12,0	12,0
3. Subvenciones de explotación.....	8.278	9.147	9.787	1,3	10,5	7,0	1,0	1,0	1,0
4. Intereses, divid. y otras rentas propiedad recibidos..	5.970	5.254	4.991	-7,8	-12,0	-5,0	0,7	0,6	0,5
5. Intereses y otras rentas propiedad pagados	17.260	16.404	16.351	-7,0	-5,0	-0,3	2,1	1,8	1,7
6. SALDO DE RENTAS PRIMARIAS (1 + 2 - 3 + 4 - 5).	93.555	101.611	109.661	14,1	8,6	7,9	11,2	11,3	11,4
7. Impuestos renta y patrimonio.....	85.642	94.467	103.216	8,7	10,3	9,3	10,2	10,5	10,7
8. Cotizaciones sociales reales y ficticias.....	109.037	116.450	124.276	7,1	6,8	6,7	13,0	13,0	12,9
9. Otros ingresos corrientes (a).....	6.820	7.229	7.699	-0,4	6,0	6,5	0,8	0,8	0,8
10. Prestaciones sociales	98.379	106.053	113.688	7,5	7,8	7,2	11,7	11,8	11,8
11. Otras transfer. corrientes pagadas (a).....	12.843	14.513	15.746	13,0	13,0	8,5	1,5	1,6	1,6
12. RENTA DISPONIBLE BRUTA (6 + 7 + 8 + 9 - 10 - 11).	183.832	199.192	215.417	10,3	8,4	8,1	22,0	22,2	22,4
13. Consumo público.....	148.898	161.815	175.852	9,5	8,7	8,7	17,8	18,0	18,3
14. = AHORRO BRUTO (12 - 13).....	34.934	37.377	39.565	13,8	7,0	5,9	4,2	4,2	4,1
15. Impuestos de capital.....	3.671	4.185	4.687	17,7	14,0	12,0	0,4	0,5	0,5
16. Transferencias de capital recibidas	2.924	2.989	3.293	29,2	2,2	10,2	0,3	0,3	0,3
17. Recursos de capital (14 + 15 + 16).....	41.529	44.551	47.545	15,1	7,3	6,7	5,0	5,0	4,9
18. Gastos de capital	42.825	40.968	44.655	17,5	-4,3	9,0	5,1	4,6	4,6
18.1. FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL (b)	28.546	30.544	33.293	3,2	7,0	9,0	3,4	3,4	3,5
18.2. Transferencias de capital pagadas	14.279	10.424	11.362	62,4	-27,0	9,0	1,7	1,2	1,2
19. = CAP. O NEC. DE FINANCIACIÓN (17 - 18)	-1.296	3.583	2.890	—	—	—	-0,2	0,4	0,3
PRO MEMORIA:									
20. Ingresos corrientes.....	320.592	345.309	370.990	8,2	7,7	7,4	38,3	38,5	38,6
21. Gastos corrientes.....	285.658	307.931	331.425	7,6	7,8	7,6	34,1	34,3	34,5

(a) Cooperación internacional corriente y transferencias corrientes diversas.

(b) Incluye adquisición neta de activos no financieros no producidos.

Fuentes: Para 2004, IGAE; para 2005-2006, previsiones FUNCAS.

rávít de la seguridad social del 0,7 por 100. En principio, si el ejercicio 2005 cierra con un superávit en torno a medio punto porcentual del PIB, el objetivo para 2006 parece poco ambicioso y supondría un empeoramiento de las cuentas públicas en un contexto en el que el PIB crece, según el Gobierno, un 3,3 por 100, es decir, por encima del ritmo tendencial de largo plazo, lo que significa una mejora del componente cíclico. En definitiva, el cumplimiento de tal objetivo significaría una disminución de la tasa de ahorro público y un deterioro notable del componente estructural del déficit y, lo que es peor, una política fiscal inadecuada para las necesidades coyunturales de la economía española. Ésta exhibe, como se ha señalado, un diferencial de inflación dañino para la competitividad de los sectores expuestos

a la competencia internacional y un exceso de gasto que provoca elevados déficit no financieros en el sector privado y un endeudamiento en máximos históricos y rápidamente creciente, lo que requiere una actuación contractiva del sector público, tanto más cuanto la política monetaria va a seguir siendo notablemente expansiva. Nuestras previsiones apuntan a una caída ligera del ahorro público y a un superávit mayor del presupuestado, en un contexto en el que la economía crece unas décimas por debajo de las previsiones oficiales.

NOTA

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

EL MAPA PROVINCIAL DEL AHORRO PRIVADO EN ESPAÑA

Julio Alcaide Inchausti

El ahorro del sector privado constituye una de las magnitudes fundamentales de cualquier economía porque, aparte de los recursos de ahorro procedentes de las administraciones públicas y las posibles aportaciones de la inversión extranjera neta, constituye la base para la financiación de las inversiones en capital que necesitan todos los países para su desarrollo económico o para el mantenimiento de su situación precedente.

El ahorro del sector privado está integrado fundamentalmente por las aportaciones del ahorro familiar bruto y por el procedente de las empresas y sociedades, incluidas las instituciones privadas sin fines de lucro.

El ahorro familiar bruto es la magnitud que resulta de restar de la renta familiar bruta disponible el volumen del gasto de consumo de los hogares. La vía contable para su cálculo necesita estimar, en primer lugar, el agregado de renta familiar bruta disponible que resulta de la integración de las rentas familiares (salarios brutos, excedente de explotación, rentas de capital, pensiones y otras prestaciones sociales, y las transferencias netas recibidas, una vez deducidas las contribuciones fiscales y las cotizaciones sociales a la seguridad social).

El segundo agregado del ahorro privado es el correspondiente al excedente bruto resultante en las actividades empresariales (sociedades, empresas, instituciones financieras e instituciones privadas sin fines de lucro) antes de la deducción de las amortizaciones imputadas al consumo en capital fijo.

En el caso concreto de la Contabilidad Nacional española, que todos los años elabora el Instituto Nacional de Estadística (INE), se publica la información desagregada sobre el ahorro nacional bruto resultante para los sectores institucionales enunciados. Solamente en el caso del ahorro familiar bruto se publican por el INE los datos desagregados por autonomías en la cuenta de la renta

de los hogares en la que, por diferencia entre la renta familiar disponible y el gasto en consumo final de los hogares, puede obtenerse la magnitud equivalente al ahorro familiar bruto, informe adicional a la Contabilidad Nacional, pero que se produce con algún retraso ya que los últimos datos disponibles están referidos al período 1995 a 1998, con cifras provisionales de 1999 a 2001 y avance de 2002. Datos, estos últimos, que están en proceso de revisión debido al cambio de base al año 2000, de la Contabilidad Nacional de España del INE.

El Balance Económico Regional que anualmente elabora la Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS), que es una aproximación a la Contabilidad Regional Cerrada, difiere en sus estimaciones respecto a los datos oficiales del INE, especialmente en la cuenta de las familias; diferencias que se derivan fundamentalmente de la menor estimación oficial de las rentas de trabajo y, sobre todo, de las rentas mixtas percibidas por las familias.

Nuestro análisis de los datos sobre el mapa del ahorro privado en España contempla separadamente el ahorro bruto de las familias y el ahorro bruto de las sociedades, empresas e instituciones privadas sin fines de lucro.

1. ESTIMACIÓN Y ANÁLISIS PROVINCIAL DEL AHORRO FAMILIAR BRUTO

La nueva versión de la Contabilidad Nacional de España, publicada por el INE, base año 2000, ofrece los siguientes resultados conjuntos para España en la denominada cuenta de los hogares (datos en millones de euros) (cuadro 1).

Como muestran los datos anteriores, la tradicional discrepancia sobre la estimación oficial del PIB entre la Contabilidad Nacional (INE) y la privada del Gabinete de Economía Regional de FUNCAS se centra básicamente en el sector familiar, en el que, según nuestra opinión, derivada de los

CUADRO 1

	2000	2001	2002	2003	2004
Contabilidad Nacional INE					
Hogares renta bruta disponible.....	396.341	418.481	447.595	474.271	(..)
Hogares consumo final.....	353.862	375.260	400.358	423.764	(..)
Hogares ahorro familiar bruto.....	42.479	43.221	47.239	50.507	(..)
Balance Económico Regional					
Renta familiar bruta disponible.....	474.772	501.560	530.575	561.823	598.070
Consumo familiar corriente.....	406.744	429.620	454.582	482.058	514.039
Ahorro familiar bruto.....	68.028	71.940	75.993	79.795	84.033
Discrepancias resultantes (en porcentaje)					
Renta familiar bruta.....	19,79	19,85	18,54	18,46	(..)
Consumo familiar corriente.....	15,04	14,49	13,54	13,76	(..)
Ahorro familiar bruto.....	60,15	66,45	60,87	57,99	(..)
Cuota ahorro familiar (CN).....	10,72	10,33	10,55	11,92	(..)
Cuota ahorro familiar (FUNCAS).....	14,33	14,34	14,32	14,20	14,05

(..) Dato no disponible.

contrastes realizados, existe una diferencia notable en las rentas de trabajo y en el excedente bruto de explotación (rentas mixtas) que constituyen la base fundamental de las rentas familiares. Un hecho que se amplía notablemente al analizar los datos del ahorro familiar bruto, en el que, según las estimaciones de 2003, el ahorro bruto familiar de FUNCAS supera a la estimación oficial en el 58 por 100 y el consumo familiar en el 13,8 por 100, discrepancias coherentes con una posible infravaloración oficial de la renta familiar, sin ninguna duda el dato más controvertido de la Contabilidad Nacional.

Pero con independencia de la notable discrepancia comentada, el fin del presente estudio es evaluar las desigualdades relativas existentes en el ahorro familiar de las cincuenta y dos provincias españolas (incluidas Ceuta y Melilla). Comparación que, por el momento, no puede hacerse con los datos de la cuenta de las familias en la Contabilidad Regional del INE, dado que con los antecedentes contables oficiales las estimaciones del ahorro familiar se limitarían a las comunidades autónomas, dada la ausencia de información oficial sobre el consumo final de los hogares provinciales, necesaria para calcular el ahorro familiar, objeto de nuestra investigación.

En la tabla 1, pueden encontrarse los datos provinciales y regionales del ahorro bruto en los años 2000 a 2004 de las familias españolas y, en la tabla 6, las cuotas de ahorro provincial y regional, que pone en evidencia el desigual comportamiento del ahorro familiar entre las distintas provincias españolas.

Según muestra el cuadro 2, la desigualdad en la propensión al ahorro entre las provincias españolas es considerable. Referido al año 2004, el ahorro de las familias españolas, establecido como media nacional en el 14 por 100 de la renta bruta disponible, osciló entre el 21 por 100 de Álava y el 8,8 por 100 de Granada.

Aunque, lógicamente, la mayor cuota de ahorro familiar se centra en las provincias económicamente más desarrolladas, no deja de ser evidente la existencia de una mayor tendencia al ahorro en las provincias centrales del norte español, frente a una menor propensión de las provincias del sur, aunque a veces se registren excepciones llamativas como ocurre con las provincias de Guadalajara, Soria y Cáceres, que se sitúan en el grupo avanzado de propensión al ahorro. Desde el lado del bajo nivel relativo de ahorro familiar, aparte de la comunidad andaluza, aparece la provincia de Pontevedra entre las menos ahorradoras.

Siguiendo en la línea de ordenar la propensión al ahorro en relación con su cuota o porcentaje del ahorro familiar frente a la renta familiar disponible, es evidente la mayor propensión registrada en una zona homogénea de la geografía española, formada por Álava, Guipúzcoa, la Rioja y Navarra, a la que se une las provincias pirenaicas internas, Lérida y Huesca, frente a provincias del interior, algunas de ellas como Burgos, Soria y Guadalajara, que suponen una prolongación de la zona ahorradora, y otras aisladas como Alicante, Castellón, el archipiélago canario y el caso llamativo de Cáceres, retiradas geográficamente del corazón del ahorro hispano.

CUADRO 2
NIVEL RELATIVO DEL AHORRO FAMILIAR BRUTO. AÑO 2004
 (Porcentaje del ahorro familiar bruto, respecto a la renta familiar disponible)

PROVINCIAS QUE SUPERAN EL 17 POR 100		PROVINCIAS ENTRE EL 17 POR 100 Y EL 14 POR 100		PROVINCIAS ENTRE EL 14 POR 100 Y EL 11 POR 100		PROVINCIAS CON MENOS DEL 11 POR 100	
1. Álava.....	21,00	15. Tarragona	16,90	32. Cantabria.....	13,59	44. Jaén.....	10,88
2. Lérida.....	19,75	16. Ávila	16,67	33. Murcia	13,16	45. Córdoba.....	10,59
3. Guipúzcoa.....	19,36	17. Salamanca.....	16,56	34. Teruel	13,12	46. Pontevedra	10,56
4. La Rioja.....	19,16	18. Palencia.....	16,23	35. Ciudad Real	13,08	47. Sevilla.....	9,80
5. Navarra	19,03	19. Segovia.....	16,07	36. Zaragoza.....	13,00	48. Almería.....	9,72
6. Huesca.....	19,01	20. Vizcaya	15,86	37. Cuenca	12,88	49. Huelva	9,53
7. Guadalajara	18,71	21. Ceuta	15,74	38. Madrid.....	12,83	50. Málaga.....	9,34
8. Soria	18,70	22. Baleares.....	15,72	39. León	12,79	51. Cádiz.....	8,92
9. Tenerife	18,51	23. Gerona.....	15,34	40. Lugo.....	12,69	52. Granada.....	8,79
10. Burgos	18,49	24. Barcelona	15,12	41. Orense.....	12,10		
11. Alicante.....	17,83	25. Coruña.....	14,94	42. Valencia.....	12,06		
12. Las Palmas	17,31	26. Badajoz.....	14,76	43. Asturias	11,86		
13. Castellón.....	17,21	27. Melilla.....	14,73				
14. Cáceres.....	17,11	28. Zamora.....	14,60				
		29. Valladolid.....	14,42				
		30. Albacete.....	14,15				
		31. Toledo.....	14,05				

Según los datos observados, algunas provincias con un alto desarrollo económico como Vizcaya, Baleares, Gerona y Barcelona, aunque situadas con unas cuotas de ahorro familiar superiores a la media nacional, muestran limitaciones, que son más significativas en el caso de Madrid, Valencia y Zaragoza.

En el mapa 1, el ahorro familiar de las provincias españolas, aparece situado el grupo de provincias del norte central de España como abandonadas del ahorro familiar, junto al bajo nivel de ahorro de Andalucía y del área astur-galaico, excepto Coruña.

Otro indicador del comportamiento del ahorro familiar bruto en las provincias españolas es el cálculo del ahorro familiar por habitante que figura en la tabla 9. Un indicador evidentemente afectado por el nivel de desarrollo de cada una de las provincias españolas, ya que la mayor renta familiar bruta provincial por habitante puede verse acompañada de un mayor ahorro familiar "per cápita". Como puede verse en esta tabla, el mayor ahorro familiar bruto por habitante corresponde también a Álava con 3.234 € por persona en 2004, pero en este caso seguida por Navarra, Guipúzcoa, Soria, La Rioja, Lérida, Gerona, Vizcaya, Burgos y Hues-

ca que alcanzó, el año analizado, un ahorro familiar por habitante de 2.571 €.

En sentido contrario, el menor nivel de ahorro familiar bruto por persona en 2004 se registra en Cádiz (888 €) seguido de Granada, Sevilla, Jaén, Huelva, Córdoba, Málaga, Almería, Pontevedra y Murcia, provincia, ésta última, que registró un ahorro por habitante por 1.429 €, el 74 por 100 de la media española.

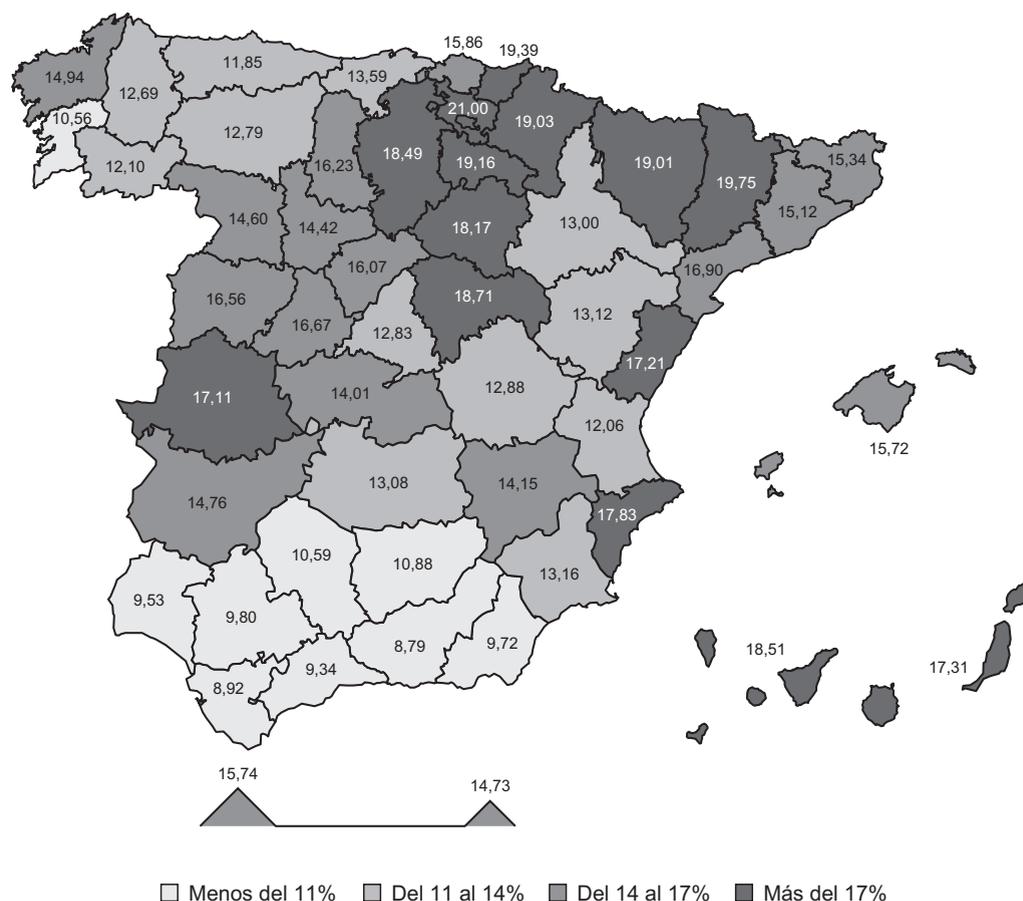
2. EL AHORRO ESPACIAL DEL SECTOR EMPRESARIAL

El segundo componente del ahorro privado es el integrado por los resultados de explotación de las sociedades y empresas, incluidas las instituciones sin fines de lucro.

La agregación del ahorro correspondiente a este grupo de entidades, según la Contabilidad Nacional de España, reformada a partir del año 2000, se distribuye de la siguiente forma (cuadro 3).

Como muestran los anteriores datos, no existen discrepancias significativas en la estimación del ahorro conjunto de sociedades, empresas e

MAPA 1
CUOTAS DEL AHORRO FAMILIAR EN ESPAÑA. AÑO 2004
 (Porcentaje sobre la renta familiar bruta disponible)



CUADRO 3
AHORRO BRUTO DE LAS SOCIEDADES PRIVADAS
 (Millones de euros)

	2000	2001	2002	2003	2004
Contabilidad Nacional					
Ahorro Bruto					
Instituciones financieras	9.053	14.197	14.166	15.222	13.481
Sociedades y empresas	65.243	64.474	68.146	69.747	77.266
Instituciones no lucrativas	405	701	738	456	(..)
Suma ahorro empresarial	74.701	79.372	83.050	85.425	90.737
PIB a precios de mercado (base 2000)	630.263	679.848	729.004	780.557	837.557
Cuota ahorro empresarial sobre PIB a p.m.(porcentaje)	11,85	11,67	11,39	10,94	10,66
Balance Regional (FUNCAS)					
Ahorro empresarial	75.101	79.974	83.349	87.733	93.718
PIB a precios de mercado	682.356	725.613	770.756	818.631	875.099
Cuota ahorro empresarial (porcentaje)	11,01	11,02	10,81	10,72	10,71
(..) Dato no disponible.					

instituciones, correspondiente a la Contabilidad Nacional del INE, y los calculados en el Balance Económico Regional. Si se tiene en cuenta que la nueva base de 2000 ha supuesto para la Contabilidad Nacional una corrección del 3,28 por 100 respecto a la anterior de 1995, las pequeñas diferencias observadas entre ambas estimaciones en el ahorro privado institucional, podrían incluso corregirse en el sentido que la estimación oficial superase ligeramente a la privada de FUNCAS. Por este motivo, consideramos que en la medida que, a la hora de analizar el ahorro conjunto del sector privado (hogares y empresas), la Contabilidad Nacional no realiza ninguna asignación espacial del ahorro empresarial, no queda otra fuente que la elaborada en el Balance Económico Regional (autonomías y provincias) de FUNCAS para llegar a una estimación razonable del mapa provincial del ahorro privado en España.

En las tablas 2 y 7 aparecen los datos absolutos del ahorro bruto de sociedades, empresas e instituciones no lucrativas en los años 2000 a 2004 y las cuotas resultantes al comparar el ahorro bruto empresarial con la renta interior bruta provincial.

El primer hecho destacable es un mínimo, pero progresivo, deterioro del ahorro empresarial bruto que, equivaliendo al 11,01 por 100 de la renta interior bruta/producto interior bruto en el año 2000, ha caído al 10,71 por 100 en 2004, lo que no quiere decir que el ahorro privado empresarial haya disminuido en términos absolutos ya que en euros corrientes creció el 24,8 por 100 en cuatro años.

El ahorro empresarial, desde la óptica territorial, depende esencialmente del desarrollo de las actividades económicas en términos societarios, que a su vez aparece plenamente vinculado a la estructura económica provincial y a su nivel de desarrollo económico. Destacan especialmente las provincias españolas de pequeña dimensión en las que existe una fuerte dependencia del sector energético que encabezan la participación relativa del ahorro en la forma que, junto a las que acusan una menor incidencia, aparecen en el siguiente cuadro 4.

Como se sabe, el impuesto de sociedades se recauda en España en la sede central de la compañía, con independencia de las sucursales que pueda tener a lo largo del territorio nacional. Por este motivo, una cuantificación rigurosa de los impuestos generados por la actividad económica

CUADRO 4
NIVEL RELATIVO DEL AHORRO EMPRESARIAL BRUTO. AÑO 2004
(Porcentaje del ahorro empresarial bruto,
respecto a la renta interior bruta)

PROVINCIAS EN LAS QUE EN 2004 EL AHORRO EMPRESARIAL SUPERA AL 13 POR 100 DEL PIB		DIEZ PROVINCIAS ESPAÑOLAS CON MENOR CUOTA DE AHORRO EMPRESARIAL EN 2004	
1. Tarragona.....	25,01	1. Cuenca.....	5,27
2. Álava.....	16,92	2. Albacete.....	5,48
3. Guadalajara.....	16,78	3. Málaga.....	6,11
4. Ceuta.....	15,39	4. Zaragoza.....	6,12
5. Navarra.....	15,27	5. Baleares.....	6,48
6. Tenerife.....	15,11	6. Soria.....	6,70
7. Castellón.....	13,91	7. Toledo.....	6,95
8. Asturias.....	13,50	8. Badajoz.....	7,04
9. Melilla.....	13,19	9. Gerona.....	7,42
10. Huelva.....	13,14	10. Ávila.....	7,51

de cada provincia es una tarea dificultosa, por lo que los resultados obtenidos siempre serán discutibles. El trabajo de FUNCAS (que acaso explique el por qué el INE no afronta la elaboración de una Contabilidad Regional Cerrada) se basa en la utilización de las fuentes estadísticas disponibles que permiten evaluar desagregadamente los datos de la renta interior bruta de las provincias. Una vez elaborado el cálculo de la renta interior bruta de cada provincia y el correspondiente a la renta familiar bruta, queda un residuo que globalmente no se diferencia sensiblemente del de la Contabilidad Nacional. Si a dicho residuo se le resta la renta bruta disponible imputada del sector de las administraciones públicas, quedará un remanente que debe equivaler a la renta conjunta de las sociedades, empresas e instituciones privadas sin fines de lucro. Es evidente que cualquier error incorporado a las distintas operaciones contables se trasladará al residuo (en este caso la renta o ahorro bruto de las empresas). Los datos resultantes se enfrentan a otras fuentes estadísticas, algunas de ellas procedentes del propio INE y a un conjunto notable de indicadores y contrastes, llegándose a los resultados publicados por el Gabinete de Estadística Regional de FUNCAS. Una estimación privada que requiere una gran dedicación, pero que, inevitablemente, corre el riesgo de cometer errores de cálculo que básicamente no invalidan el esfuerzo de obtener unos datos aproximados de la realidad, como ocurre en la estimación realizada del ahorro provincial imputado correspondiente al sector empresarial.

Según muestra el cuadro 4, la más alta tasa de ahorro empresarial de Tarragona, Guadalajara, Tenerife, Castellón, Asturias y Huelva, creemos que se debe al peso relativo del sector energético en el conjunto de su economía provincial. El caso de Álava y Navarra, puede deberse a su alto desarrollo industrial, mientras que en Ceuta y Melilla, la particularidad de dichas ciudades puede estar en la base de los resultados alcanzados.

En cuanto a las provincias con una cuota de ahorro empresarial baja, llama la atención el caso de Málaga, Zaragoza, Baleares y Gerona, por tratarse de provincias con un notable desarrollo económico, pero, al parecer, más vinculado a la economía familiar que a la empresarial.

3. AHORRO PRIVADO PROVINCIAL (AHORRO FAMILIAR Y EMPRESARIAL)

El agregado del ahorro privado, como suma del ahorro familiar y empresarial o, si se quiere, como resultado del ahorro nacional bruto, deducido el ahorro atribuido a las administraciones públicas, es un dato fundamental para analizar la situación económica relativa de cada una de las provincias españolas y, en su caso, la capacidad de su desarrollo futuro.

Como el lector habrá comprendido a lo largo de esta exposición, el cálculo del ahorro privado en el ámbito provincial es una tarea complicada, susceptible sólo de alcanzar una aproximación razonable, que es, en definitiva, lo que interesa al empresario o al político que tiene que tomar decisiones en el mundo económico. Con las reservas que se consideren adecuadas, la agregación del ahorro familiar y el ahorro empresarial en su aspecto espacial, es decir, ordenado por provincias, constituye una magnitud económica del máximo interés, ya que en el ahorro privado está la clave y el fundamento del desarrollo económico. Una situación que debe interesar a los españoles para lograr la mayor aproximación posible en los niveles de desarrollo y distribución de la renta regional española.

En la tabla 3 aparece el dato provincial agregado del ahorro bruto privado resultante de la suma del ahorro familiar y empresarial de los años 2000 a 2004, mientras la tabla 8 muestra la cuota del ahorro privado en iguales años para cada una de las provincias españolas, sus comunidades autónomas y el total nacional.

CUADRO 5
CUOTA DEL AHORRO PRIVADO PROVINCIAL. AÑO 2004
(Porcentaje del ahorro privado, respecto a la renta interior bruta)

DIEZ PROVINCIAS CON MAYOR CUOTA DE AHORRO PRIVADO		DIEZ PROVINCIAS CON MENOR CUOTA DE AHORRO PRIVADO	
1. Tarragona.....	34,14	1. Málaga.....	12,68
2. Álava.....	28,90	2. Zaragoza.....	15,21
3. Tenerife.....	28,29	3. Cuenca.....	15,60
4. Guadalajara.....	28,03	4. Córdoba.....	15,63
5. Navarra.....	27,52	5. Granada.....	15,79
6. Ceuta.....	26,23	6. Albacete.....	16,08
7. Lérida.....	25,75	7. Baleares.....	16,24
8. Las Palmas.....	25,08	8. Pontevedra.....	17,17
9. Guipúzcoa.....	24,98	9. Toledo.....	17,37
10. Castellón.....	24,73	10. Almería.....	17,49

El primer hecho contrastado es que la cuota del ahorro privado en los cuatro últimos años ha tendido a deteriorarse ligeramente, pasando de representar el 21 por 100 del PIB a los precios de mercado del año 2000, a descender al 20,3 por 100 en 2004. Una reducción pequeña en línea con la tendencia al mayor crecimiento del consumo privado, pero que, en todo caso, supuso un aumento nominal en euros equivalente al 23,8 por 100, que confirma la expansión de la economía española en los primeros años del siglo XXI.

La posición relativa del ahorro provincial de los años 2000 a 2004 medida en términos del porcentaje que representa el ahorro privado provincial frente a la renta interior bruta, figura en la tabla 8. Refe-rido al último año 2004, las posiciones extremas corresponden a Tarragona con un ahorro privado equivalente al 34,1 por 100 de su renta interior bruta, frente al 12,7 por 100 de Málaga (cuadro 5).

Es evidente que las provincias españolas con una mayor cuota de ahorro son aquellas en las que el sector energético tiene una gran presencia como en Tarragona, Tenerife, Guadalajara, Lérida y Castellón, mientras que en otras como Álava, Navarra y Guipúzcoa, es debido a su mayor desarrollo relativo.

Con la menor cuota de ahorro destacan las provincias andaluzas y otras con un desarrollo fundamentado en la mayor dependencia de la economía familiar.

Por último, es interesante destacar que cuando el ahorro privado se calcula en términos por habi-

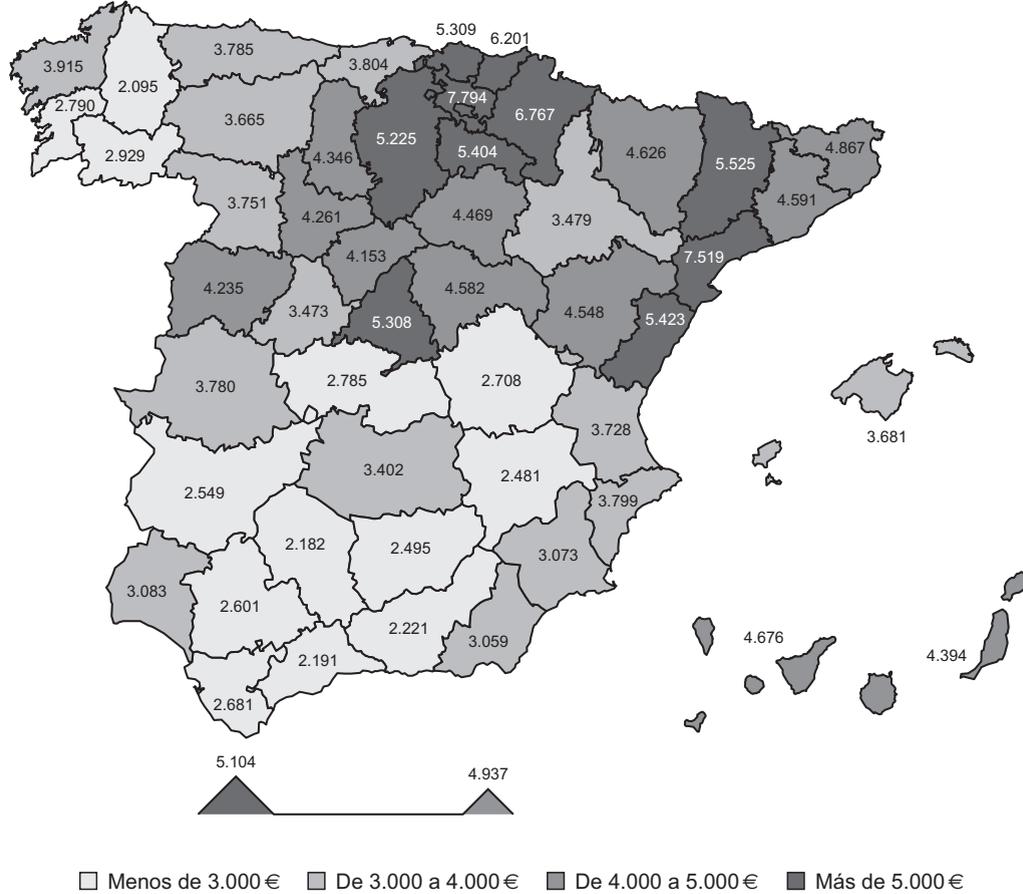
tante, aparecen cambios aunque no especialmente llamativos, derivados del mayor o menor nivel de desarrollo económico, como se muestra en la tabla 10, en el que se ha calculado el importe en euros del ahorro privado "per cápita", cuyo orden provincial se consigna seguidamente. Destaca, acaso, el caso madrileño derivado de su alto nivel de desarrollo (cuadro 6).

Unos datos que, en definitiva, muestran las notables diferencias existentes en el mapa del ahorro privado de las provincias españolas (mapa 2) en el que figura el ahorro provincial bruto por habitante en euros corrientes del año 2004. Un mapa, en nuestra opinión, claramente representativo de cómo está asentado el ahorro hispano, tanto en el área peninsular como insular. Los tres núcleos del ahorro por persona están formados por el Norte

CUADRO 6
AHORRO PRIVADO POR HABITANTE EN EL AÑO 2004 EN EUROS

DIEZ PROVINCIAS CON MAYOR AHORRO PRIVADO (Euros por habitante)		DIEZ PROVINCIAS CON MENOR AHORRO PRIVADO (Euros por habitante)	
1. Álava.....	7.794	1. Córdoba.....	2.182
2. Tarragona.....	7.519	2. Málaga.....	2.191
3. Navarra.....	6.767	3. Granada.....	2.221
4. Guipúzcoa.....	6.201	4. Albacete.....	2.481
5. Lérida.....	5.525	5. Jaén.....	2.495
6. Castellón.....	5.423	6. Badajoz.....	2.549
7. La Rioja.....	5.404	7. Sevilla.....	2.601
8. Vizcaya.....	5.309	8. Cádiz.....	2.681
9. Madrid.....	5.308	9. Toledo.....	2.785
10. Ceuta.....	5.104	10. Pontevedra.....	2.790

MAPA 2
MAPA DEL AHORRO PRIVADO PROVINCIAL. AÑO 2004
(Euros por habitante)



Central, que agrupa al País Vasco, Navarra, La Rioja y la provincia de Burgos, el núcleo Pirenaico-Mediterráneo, que integra a Lérida, Tarragona y Castellón, y, por último, Madrid, a consecuencia de su alto nivel de desarrollo.

Con un comportamiento razonablemente ahorrador figura el bloque castellano que integra al grueso de Castilla, las provincias aragonesas de Huesca y Teruel, y las catalanas de Gerona y Bar-

celona y el archipiélago canario. Por debajo de los 3.000 € de ahorro por habitante figura Andalucía, con la excepción de Huelva y Almería, y la región manchega con Toledo, Cuenca y Albacete. También figuran en el grupo menos ahorrador Badajoz y las provincias gallegas, excepto Coruña. Un panorama que no siempre se corresponde con la posición relativa de cada una de las provincias españolas en cuanto a su posición en términos de renta por habitante.

TABLA 1

AHORRO BRUTO DE LAS FAMILIAS
MILLONES DE EUROS

	2000	2001	2002	2003	2004
ANDALUCÍA	6.626,0	6.848,1	7.180,4	7.471,6	8.032,6
Almería	618,8	640,8	674,5	710,0	759,8
Cádiz	868,6	899,5	946,9	981,3	1.040,2
Córdoba	719,1	742,2	772,9	795,3	845,9
Granada	667,6	689,6	714,3	742,4	783,1
Huelva	437,5	450,7	475,3	486,9	518,2
Jaén	552,2	570,9	592,0	632,8	676,3
Málaga	1299,4	1.357,6	1.425,7	1.469,8	1.616,7
Sevilla	1462,8	1.496,8	1.578,8	1.653,1	1792,4
ARAGÓN	2.202,2	2.358,9	2.434,5	2.518,2	2.721,6
Huesca	439,9	453,1	464,9	502,3	550,9
Teruel	252,6	258,8	265,2	272,3	290,4
Zaragoza	1.509,7	1.647,0	1.704,4	1.743,6	1.880,3
ASTURIAS	1.317,5	1.356,4	1.420,9	1.461,0	1.571,8
BALEARES (ISLAS)	1.802,3	1.908,5	1.985,3	2.068,9	2.141,7
CANARIAS	3.505,0	3.687,7	3.927,1	4.031,5	4.220,8
Las Palmas	1.789,1	1.896,4	2.030,3	2.081,6	2.172,5
Sta. Cruz de Tenerife	1.715,9	1.791,3	1.896,8	1.949,9	2.048,3
CANTABRIA	860,2	900,4	938,9	976,9	1.010,3
CASTILLA-LA MANCHA	2.491,9	2.641,5	2.814,4	2.985,4	3.138,0
Albacete	493,5	527,6	559,9	598,4	624,8
Ciudad Real	622,9	670,8	720,2	760,5	798,6
Cuenca	281,9	299,3	325,5	348,4	369,6
Guadalajara	296,5	311,4	328,4	346,4	364,9
Toledo	797,1	832,4	880,4	931,7	980,1
CASTILLA Y LEÓN	4.621,5	4.915,0	5.195,6	5.450,5	5.763,4
Ávila	298,5	314,3	336,5	348,2	365,2
Burgos	824,0	863,2	911,5	945,6	1.002,2
León	808,8	848,2	889,5	930,5	974,5
Palencia	353,2	370,5	386,3	404,9	425,1
Salamanca	598,3	651,2	692,4	729,6	776,4
Segovia	273,6	296,5	319,5	344,6	361,8
Soria	210,2	226,9	246,6	261,4	275,4
Valladolid	942,6	1.007,8	1.066,5	1.114,5	1.192,3
Zamora	312,3	336,4	346,8	371,2	390,5
CATALUÑA	13.639,2	14.291,4	15.180,2	15.930,9	16.807,9
Barcelona	10.068,7	10.557,1	11.224,3	11.741,6	12.376,9
Girona	1.530,3	1.602,5	1.695,5	1.786,4	1.896,4
Lleida	967,3	1.001,4	1.058,9	1.096,6	1.150,4
Tarragona	1.072,9	1.130,4	1.201,5	1.306,3	1.384,2
C. VALENCIANA	7.192,4	7.668,5	8.147,6	8.529,3	8.866,3
Alicante	2.770,7	2.968,4	3.160,6	3.361,4	3.482,1
Castellón	1.013,1	1.083,2	1.154,5	1.195,5	1.268,4
Valencia	3.408,6	3.616,9	3.832,5	3.972,4	4.115,8
EXTREMADURA	1.549,0	1.643,5	1.712,2	1.776,3	1.847,4
Badajoz	881,9	928,8	972,1	1.009,6	1.049,3
Cáceres	667,1	714,7	740,1	766,7	798,1
GALICIA	3.589,7	3.824,4	3.968,5	4.174,3	4.467,6
A Coruña	1.789,5	1.899,6	1.973,6	2.077,6	2.261,6
Lugo	451,7	476,4	491,2	523,5	548,2
Ourense	400,1	428,3	443,5	468,9	491,3
Pontevedra	948,4	1.020,1	1.060,2	1.104,3	1.166,5
MADRID	9.374,8	10.078,3	10.800,5	11.679,9	12.227,8
MURCIA	1.509,0	1.620,2	1.681,2	1.761,5	1.878,1
NAVARRA	1.474,5	1.554,0	1.631,5	1.698,4	1.772,7
PAÍS VASCO	5.298,4	5.628,8	5.912,3	6.165,4	6.385,3
Álava	800,2	837,1	886,4	924,5	960,9
Guipúzcoa	1.805,8	1.898,3	1.995,3	2.071,4	2.138,2
Vizcaya	2.692,4	2.893,4	3.030,6	3.169,5	3.286,2
RIOJA (LA)	710,6	741,9	780,5	820,4	876,0
CEUTA	136,3	140,2	144,8	152,4	157,6
MELILLA	127,7	132,5	137,1	142,4	146,6
ESPAÑA	68.028,2	71.940,2	75.993,5	79.795,2	84.033,5

TABLA 2

AHORRO BRUTO SOCIEDADES, EMPRESAS E INSTITUCIONES NO LUCRATIVAS
MILLONES DE EUROS

	2000	2001	2002	2003	2004
ANDALUCÍA	9.154,3	9.805,1	10.243,3	10.724,4	11.440,8
Almería	856,6	899,5	942,4	990,6	1.061,9
Cádiz	1.749,3	1.842,1	1.909,7	1.996,4	2.100,5
Córdoba	688,1	734,6	769,9	809,4	860,2
Granada	891,2	974,2	989,9	1.036,1	1.100,5
Huelva	795,7	830,4	855,8	895,1	961,3
Jaén	773,9	840,8	863,3	900,3	960,5
Málaga	1.112,1	1.210,5	1.335,0	1.400,9	1.502,5
Sevilla	2.287,4	2.473,0	2.577,3	2.695,6	2.893,4
ARAGÓN	1.645,6	1.755,6	1.818,7	1.905,2	2.051,9
Huesca	357,6	376,6	394,1	411,0	440,3
Teruel	299,3	310,5	317,4	331,2	346,6
Zaragoza	988,7	1.068,5	1.107,2	1.163,0	1.265,0
ASTURIAS	2.138,0	2.249,0	2.280,6	2.386,7	2.494,4
BALEARES (ISLAS)	1.246,3	1.276,5	1.295,9	1.345,2	1.420,6
CANARIAS	3.717,4	3.933,4	4.022,7	4.248,4	4.513,4
Las Palmas	1.809,7	1.886,3	1.923,4	2.030,8	2.166,4
Sta. Cruz de Tenerife	1.907,7	2.047,1	2.099,3	2.217,6	2.347,0
CANTABRIA	921,3	967,7	995,1	1.042,6	1.113,0
CASTILLA-LA MANCHA	2.120,1	2.238,2	2.324,6	2.442,0	2.596,5
Albacete	260,4	280,3	289,4	303,3	322,8
Ciudad Real	742,6	766,6	791,3	830,5	886,2
Cuenca	149,2	159,7	165,9	174,1	188,7
Guadalajara	428,7	455,8	479,3	507,1	544,7
Toledo	539,2	575,8	598,7	627,0	654,1
CASTILLA Y LEÓN	3.762,4	4.055,8	4.237,7	4.459,0	4.707,4
Ávila	171,6	184,2	188,2	197,4	212,5
Burgos	740,9	794,4	814,3	841,0	868,8
León	658,7	708,6	744,1	802,6	828,5
Palencia	260,8	280,1	294,5	309,6	329,8
Salamanca	558,1	593,5	630,4	661,8	711,6
Segovia	213,0	231,6	244,4	258,2	277,0
Soria	106,0	112,5	118,4	124,7	135,2
Valladolid	769,2	848,1	889,7	934,7	990,8
Zamora	284,1	302,8	313,7	329,0	353,2
CATALUÑA	14.492,4	15.108,7	15.699,3	16.452,2	17.422,5
Barcelona	9.459,9	9.857,2	10.213,8	10.695,9	11.348,9
Girona	1.037,1	1.104,5	1.135,9	1.193,0	1.267,3
Lleida	830,3	888,2	920,0	965,2	1.015,4
Tarragona	3.165,1	3.258,8	3.429,6	3.598,1	3.790,9
C. VALENCIANA	7.547,8	7.961,6	8.266,9	8.684,2	9.338,4
Alicante	2.331,0	2.498,4	2.611,4	2.730,4	2.946,9
Castellón	1.286,9	1.366,5	1.430,5	1.508,0	1.631,6
Valencia	3.929,9	4.096,7	4.225,0	4.445,8	4.759,9
EXTREMADURA	1.146,5	1.213,9	1.259,6	1.317,2	1.386,7
Badajoz	538,6	567,3	589,9	610,5	649,4
Cáceres	607,9	646,6	669,7	706,7	758,3
GALICIA	3.644,6	3.849,0	4.086,9	4.264,6	4.613,8
A Coruña	1.655,2	1.762,1	1.887,6	1.954,5	2.137,7
Lugo	432,3	450,7	479,0	493,2	523,5
Ourense	398,5	416,9	446,7	471,9	504,2
Pontevedra	1.158,6	1.219,3	1.273,6	1.345,0	1.448,4
MADRID	14.135,2	15.508,7	16.446,1	17.508,1	18.891,0
MURCIA	1.699,5	1.822,4	1.887,9	2.000,6	2.162,2
NAVARRA	1.764,1	1.875,1	1.938,6	2.050,5	2.210,5
PAÍS VASCO	5.058,6	5.391,5	5.540,5	5.845,6	6.219,6
Álava	1.111,4	1.187,0	1.216,4	1.272,1	1.358,4
Guipúzcoa	1.738,1	1.860,9	1.915,4	2.003,6	2.125,4
Vizcaya	2.209,1	2.343,6	2.408,7	2.569,9	2.735,8
RIOJA (LA)	575,4	619,8	643,0	677,3	729,7
CEUTA	180,8	185,7	198,6	208,1	223,7
MELILLA	150,7	156,0	162,8	171,1	182,4
ESPAÑA	75.101,0	79.973,7	83.348,8	87.733,0	93.718,5

TABLA 3

AHORRO BRUTO PRIVADO
MILLONES DE EUROS

	2000	2001	2002	2003	2004
ANDALUCÍA	15.780,3	16.653,2	17.423,7	18.196,0	19.473,4
Almería	1.475,4	1.540,3	1.616,9	1.700,6	1.821,7
Cádiz	2.617,9	2.741,6	2.856,6	2.977,7	3.140,7
Córdoba	1.407,2	1.476,8	1.542,8	1.604,7	1.706,1
Granada	1.558,8	1.663,8	1.704,2	1.778,5	1.883,6
Huelva	1.233,2	1.281,1	1.331,1	1.382,0	1.479,5
Jaén	1.326,1	1.411,7	1.455,3	1.533,1	1.636,8
Málaga	2.411,5	2.568,1	2.760,7	2.870,7	3.119,2
Sevilla	3.750,2	3.969,8	4.156,1	4.348,7	4.685,8
ARAGÓN	3.847,8	4.114,5	4.253,2	4.423,4	4.773,5
Huesca	797,5	829,7	859,0	913,3	991,2
Teruel	551,9	569,3	582,6	603,5	637,0
Zaragoza	2.498,4	2.715,5	2.811,6	2.906,6	3.145,3
ASTURIAS	3.455,5	3.605,4	3.701,5	3.847,7	4.066,2
BALEARES (ISLAS)	3.048,6	3.185,0	3.281,2	3.414,1	3.562,3
CANARIAS	7.222,4	7.621,1	7.949,8	8.279,9	8.734,2
Las Palmas	3.598,8	3.782,7	3.953,7	4.112,4	4.338,9
Sta. Cruz de Tenerife	3.623,6	3.838,4	3.996,1	4.167,5	4.395,3
CANTABRIA	1.781,5	1.868,1	1.934,0	2.019,5	2.123,3
CASTILLA-LA MANCHA	4.612,0	4.879,7	5.139,0	5.427,4	5.734,5
Albacete	753,9	807,9	849,3	901,7	947,6
Ciudad Real	1.365,5	1.437,4	1.511,5	1.591,0	1.684,8
Cuenca	431,1	459,0	491,4	522,5	558,3
Guadalajara	725,2	767,2	807,7	853,5	909,6
Toledo	1.336,3	1.408,2	1.479,1	1.558,7	1.634,2
CASTILLA Y LEÓN	8.383,9	8.970,8	9.433,3	9.909,5	10.470,8
Ávila	470,1	498,5	524,7	545,6	577,7
Burgos	1.564,9	1.657,6	1.725,8	1.786,6	1.871,0
León	1.467,5	1.556,8	1.633,6	1.733,1	1.803,0
Palencia	614,0	650,6	680,8	714,5	754,9
Salamanca	1.156,4	1.244,7	1.322,8	1.391,4	1.488,0
Segovia	486,6	528,1	563,9	602,8	638,8
Soria	316,2	339,4	365,0	386,1	410,6
Valladolid	1.711,8	1.855,9	1.956,2	2.049,2	2.183,1
Zamora	596,4	639,2	660,5	700,2	743,7
CATALUÑA	28.131,6	29.400,1	30.879,5	32.383,1	34.230,4
Barcelona	19.528,6	20.414,3	21.438,1	22.437,5	23.725,8
Girona	2.567,4	2.707,0	2.831,4	2.979,4	3.163,7
Lleida	1.797,6	1.889,6	1.978,9	2.061,8	2.165,8
Tarragona	4.238,0	4.389,2	4.631,1	4.904,4	5.175,1
C. VALENCIANA	14.740,2	15.630,1	16.414,5	17.213,5	18.204,7
Alicante	5.101,7	5.466,8	5.772,0	6.091,8	6.429,0
Castellón	2.300,0	2.449,7	2.585,0	2.703,5	2.900,0
Valencia	7.338,5	7.713,6	8.057,5	8.418,2	8.875,7
EXTREMADURA	2.695,5	2.857,4	2.971,8	3.093,5	3.255,1
Badajoz	1.420,5	1.496,1	1.562,0	1.620,1	1.698,7
Cáceres	1.275,0	1.361,3	1.409,8	1.473,4	1.556,4
GALICIA	7.234,3	7.673,4	8.055,4	8.438,9	9.081,4
A Coruña	3.444,7	3.661,7	3.861,2	4.032,1	4.399,3
Lugo	884,0	927,1	970,2	1.016,7	1.071,7
Ourense	798,6	845,2	890,2	940,8	995,5
Pontevedra	2.107,0	2.239,4	2.333,8	2.449,3	2.614,9
MADRID	23.510,0	25.587,0	27.246,6	29.188,0	31.118,8
MURCIA	3.208,5	3.442,6	3.569,1	3.762,1	4.040,3
NAVARRA	3.238,6	3.429,1	3.570,1	3.748,9	3.983,2
PAÍS VASCO	10.357,0	11.020,3	11.452,8	12.011,0	12.604,9
Álava	1.911,6	2.024,1	2.102,8	2.196,6	2.319,3
Guipúzcoa	3.543,9	3.759,2	3.910,7	4.075,0	4.263,6
Vizcaya	4.901,5	5.237,0	5.439,3	5.739,4	6.022,0
RIOJA (LA)	1.286,0	1.361,7	1.423,5	1.497,7	1.605,7
CEUTA	317,1	325,9	343,4	360,5	381,3
MELILLA	278,4	288,5	299,9	313,5	329,0
ESPAÑA	143.129,2	151.913,9	159.342,3	167.528,2	177.773,0

TABLA 4

**RENTA FAMILIAR BRUTA DISPONIBLE
MILLONES DE EUROS**

	2000	2001	2002	2003	2004
ANDALUCÍA	65.552,5	70.068,4	74.395,0	78.824,2	83.624,6
Almería	5.996,1	6.359,4	6.827,2	7.296,4	7.815,9
Cádiz	8.972,9	9.654,8	10.439,6	11.048,6	11.661,2
Córdoba	6.731,6	6.932,7	7.283,4	7.530,5	7.990,3
Granada	6.870,4	7.531,7	7.926,9	8.395,2	8.906,4
Huelva	4.219,5	4.549,6	4.842,9	5.116,4	5.437,2
Jaén	5.307,3	5.509,4	5.760,4	5.873,0	6.215,9
Málaga	13.274,1	14.024,6	14.824,7	16.272,5	17.313,4
Sevilla	14.180,6	15.506,2	16.489,9	17.291,6	18.284,3
ARAGÓN	15.898,7	16.654,4	17.460,3	18.521,0	19.572,9
Huesca	2.331,2	2.472,1	2.576,4	2.744,7	2.897,6
Teruel	1.801,8	1.879,3	1.941,6	2.090,3	2.213,4
Zaragoza	11.765,7	12.303,0	12.942,3	13.686,0	14.461,9
ASTURIAS	11.086,0	11.632,2	11.962,5	12.535,9	13.269,4
BALEARES (ISLAS)	11.362,8	11.993,8	12.251,8	12.911,9	13.621,5
CANARIAS	18.533,8	19.677,6	20.854,4	22.282,1	23.614,6
Las Palmas	9.704,8	10.493,1	11.105,2	11.859,1	12.548,3
Sta. Cruz de Tenerife	8.829,0	9.184,5	9.749,2	10.423,0	11.066,3
CANTABRIA	5.946,9	6.363,6	6.569,5	7.029,5	7.432,3
CASTILLA-LA MANCHA	18.126,7	19.056,0	20.090,1	21.188,8	22.318,9
Albacete	3.621,4	3.776,8	3.981,2	4.187,7	4.416,2
Ciudad Real	4.893,5	5.156,9	5.480,0	5.798,8	6.107,4
Cuenca	2.338,9	2.458,1	2.592,0	2.730,7	2.870,2
Guadalajara	1.581,4	1.656,3	1.768,3	1.846,2	1.949,8
Toledo	5.691,5	6.007,9	6.268,6	6.625,4	6.975,3
CASTILLA Y LEÓN	29.826,2	31.379,7	33.233,2	35.061,5	37.210,3
Ávila	1.753,3	1.847,2	1.968,2	2.070,7	2.190,8
Burgos	4.416,8	4.652,1	4.863,3	5.103,1	5.421,6
León	6.095,3	6.397,1	6.825,4	7.183,8	7.620,7
Palencia	2.164,9	2.255,2	2.350,0	2.468,8	2.619,9
Salamanca	3.779,5	4.018,4	4.196,5	4.410,5	4.688,2
Segovia	1.801,5	1.917,8	2.023,2	2.121,2	2.251,6
Soria	1.198,2	1.250,6	1.327,7	1.387,5	1.472,8
Valladolid	6.475,1	6.794,5	7.264,1	7.796,9	8.269,3
Zamora	2.141,6	2.246,8	2.414,8	2.519,0	2.675,4
CATALUÑA	85.943,0	90.333,3	96.371,4	101.627,9	108.221,4
Barcelona	64.755,7	68.191,5	72.880,2	76.813,6	81.843,0
Girona	9.706,1	10.138,1	10.956,8	11.650,7	12.363,1
Lleida	4.812,0	4.994,1	5.218,3	5.473,9	5.826,0
Tarragona	6.669,2	7.009,6	7.316,1	7.689,7	8.189,3
C. VALENCIANA	47.521,8	51.569,0	53.655,3	57.030,0	61.021,3
Alicante	14.854,2	16.057,0	17.081,4	18.242,1	19.526,4
Castellón	6.083,5	6.450,4	6.545,6	6.881,5	7.370,4
Valencia	26.584,1	29.061,6	30.028,3	31.906,4	34.124,5
EXTREMADURA	9.379,1	9.854,3	10.331,4	10.970,6	11.774,7
Badajoz	5.620,9	5.934,5	6.257,1	6.631,6	7.111,4
Cáceres	3.758,2	3.919,8	4.074,3	4.339,0	4.663,3
GALICIA	28.274,6	29.683,0	30.688,3	32.537,3	34.554,6
A Coruña	12.409,4	12.951,8	13.366,2	14.230,4	15.134,3
Lugo	3.610,8	3.780,8	3.851,2	4.074,5	4.319,6
Ourense	3.359,4	3.552,3	3.628,4	3.835,5	4.058,9
Pontevedra	8.895,0	9.398,1	9.842,5	10.396,9	11.041,8
MADRID	73.344,2	76.454,5	82.901,2	88.324,5	95.338,3
MURCIA	11.194,2	11.865,3	12.541,0	13.350,2	14.269,4
NAVARRA	7.623,3	7.860,0	8.351,2	8.780,9	9.317,4
PAÍS VASCO	29.918,3	31.516,5	33.021,6	34.608,1	36.341,1
Álava	3.778,0	3.920,8	4.130,1	4.338,2	4.575,9
Guipúzcoa	9.134,1	9.671,0	10.068,9	10.495,4	11.046,6
Vizcaya	17.006,2	17.924,7	18.822,6	19.774,5	20.718,6
RIOJA (LA)	3.650,0	3.882,2	4.096,7	4.333,6	4.571,1
CEUTA	809,6	874,2	911,6	959,6	1.001,4
MELILLA	780,1	842,1	888,8	945,6	995,3
ESPAÑA	474.771,8	501.560,1	530.575,3	561.823,2	598.070,5

TABLA 5

**RENTA INTERIOR BRUTA, PRECIOS DE MERCADO
MILLONES DE EUROS**

	2000	2001	2002	2003	2004
ANDALUCÍA	89.169,4	95.597,6	102.277,2	108.666,2	116.578,2
Almería	7.930,6	8.456,9	9.368,2	9.710,4	10.413,6
Cádiz	12.705,4	13.528,6	14.335,2	15.269,8	16.225,2
Córdoba	8.671,3	9.127,2	9.698,2	10.128,6	10.913,1
Granada	9.022,0	9.825,8	10.429,8	11.108,4	11.928,5
Huelva	5.871,1	6.336,5	6.728,2	7.161,5	7.313,4
Jaén	7.031,3	7.363,8	7.831,2	8.008,4	8.493,8
Málaga	17.927,8	19.148,9	20.623,9	22.447,3	24.598,2
Sevilla	20.009,9	21.809,9	23.262,5	24.831,8	26.692,4
ARAGÓN	22.019,1	23.213,0	24.403,1	26.004,7	27.581,6
Huesca	3.244,3	3.432,7	3.631,4	3.867,8	4.020,3
Teruel	2.369,9	2.463,9	2.558,2	2.742,1	2.886,5
Zaragoza	16.404,9	17.316,4	18.213,5	19.394,8	20.674,8
ASTURIAS	15.019,7	15.876,3	16.766,3	17.667,5	18.477,9
BALEARES (ISLAS)	17.609,8	18.782,2	19.487,1	20.699,1	21.932,6
CANARIAS	25.774,0	27.474,4	28.941,4	30.902,6	32.836,5
Las Palmas	13.498,2	14.478,2	15.248,3	16.283,5	17.301,4
Sta. Cruz de Tenerife	12.275,8	12.996,2	13.693,1	14.619,1	15.535,1
CANTABRIA	8.318,5	8.932,5	9.406,6	10.063,6	10.756,1
CASTILLA-LA MANCHA	24.139,3	25.665,4	26.989,8	28.602,4	30.575,0
Albacete	4.653,3	4.921,3	5.181,4	5.491,5	5.892,6
Ciudad Real	6.664,1	7.008,7	7.430,8	7.915,3	8.451,2
Cuenca	2.756,7	2.983,8	3.158,9	3.349,9	3.579,6
Guadalajara	2.596,8	2.818,5	2.848,6	3.018,2	3.245,3
Toledo	7.468,4	7.933,1	8.370,1	8.827,5	9.406,3
CASTILLA Y LEÓN	40.166,8	42.165,0	44.589,3	47.176,7	50.399,5
Ávila	2.246,6	2.305,0	2.503,2	2.650,4	2.828,4
Burgos	6.384,1	6.730,9	6.968,6	7.428,3	7.968,9
León	7.746,6	8.142,1	8.546,1	9.038,4	9.650,2
Palencia	2.844,6	2.979,1	3.142,3	3.324,6	3.548,2
Salamanca	5.164,2	5.489,6	5.796,8	6.167,4	6.602,4
Segovia	2.386,8	2.571,4	2.730,8	2.887,5	3.085,3
Soria	1.599,5	1.696,2	1.790,8	1.889,2	2.016,6
Valladolid	9.123,5	9.393,3	10.082,7	10.599,4	11.288,9
Zamora	2.670,9	2.857,4	3.028,0	3.191,5	3.410,6
CATALUÑA	128.687,0	136.722,7	145.328,7	154.085,9	163.406,2
Barcelona	97.405,9	103.494,5	109.837,5	116.481,5	122.764,3
Girona	12.856,6	13.761,5	14.965,2	15.831,4	17.069,4
Lleida	6.566,4	6.942,2	7.356,4	7.779,6	8.412,3
Tarragona	11.858,1	12.524,5	13.169,6	13.993,4	15.160,2
C. VALENCIANA	68.269,1	73.883,5	78.851,7	83.963,2	90.404,5
Alicante	21.222,4	23.110,6	24.822,5	26.520,9	28.440,2
Castellón	9.104,4	9.769,5	10.291,5	10.926,4	11.727,5
Valencia	37.942,3	41.003,4	43.737,7	46.515,9	50.236,8
EXTREMADURA	12.468,9	13.165,7	14.017,1	14.904,1	15.932,8
Badajoz	7.359,8	7.768,9	8.309,4	8.621,4	9.226,4
Cáceres	5.109,1	5.396,8	5.707,7	6.282,7	6.706,4
GALICIA	37.608,0	39.909,3	42.198,8	44.805,2	47.989,3
A Coruña	16.708,9	17.771,3	18.790,1	20.442,1	21.925,7
Lugo	4.491,4	4.756,9	5.035,0	5.229,6	5.586,2
Ourense	4.187,7	4.432,0	4.682,3	4.912,3	5.251,0
Pontevedra	12.220,0	12.949,1	13.691,4	14.221,2	15.226,4
MADRID	114.603,4	121.180,0	129.696,3	138.540,7	149.035,4
MURCIA	15.651,0	16.931,0	18.072,8	19.265,4	20.812,1
NAVARRA	11.402,2	11.995,8	12.682,7	13.426,8	14.472,9
PAÍS VASCO	44.176,8	46.269,8	48.760,7	51.049,2	54.449,8
Álava	6.301,4	6.780,1	7.101,4	7.511,6	8.026,5
Guipúzcoa	13.268,2	14.093,4	15.080,3	16.021,3	17.069,4
Vizcaya	24.607,2	25.396,3	26.579,0	27.516,3	29.353,9
RIOJA (LA)	5.102,6	5.510,1	5.794,1	6.155,8	6.621,9
CEUTA	1.126,9	1.200,8	1.287,4	1.356,4	1.453,6
MELILLA	1.043,6	1.138,0	1.205,2	1.295,7	1.383,1
ESPAÑA	682.356,1	725.613,1	770.756,3	818.631,2	875.099,0

TABLA 6

CUOTA DE AHORRO FAMILIAR PROVINCIAL
(PORCENTAJE DEL AHORRO FAMILIAR BRUTO FRENTE A LA RENTA FAMILIAR BRUTA DISPONIBLE)

	2000	2001	2002	2003	2004
ANDALUCÍA	10,11	9,77	9,65	9,48	9,61
Almería	10,32	10,08	9,88	9,73	9,72
Cádiz	9,68	9,32	9,07	8,88	8,92
Córdoba	10,68	10,71	10,61	10,56	10,59
Granada	9,72	9,16	9,01	8,84	8,79
Huelva	10,37	9,91	9,81	9,52	9,53
Jaén	10,40	10,36	10,28	10,77	10,88
Málaga	9,79	9,68	9,62	9,03	9,34
Sevilla	10,32	9,65	9,57	9,56	9,80
ARAGÓN	13,85	14,16	13,94	13,60	13,90
Huesca	18,87	18,33	18,04	18,30	19,01
Teruel	14,02	13,77	13,66	13,03	13,12
Zaragoza	12,83	13,39	13,17	12,74	13,00
ASTURIAS	11,88	11,66	11,88	11,65	11,85
BALEARES (ISLAS)	15,86	15,91	16,20	16,02	15,72
CANARIAS	18,91	18,74	18,83	18,09	17,87
Las Palmas	18,44	18,07	18,28	17,55	17,31
Sta. Cruz de Tenerife	19,43	19,50	19,46	18,71	18,51
CANTABRIA	14,46	14,15	14,29	13,90	13,59
CASTILLA-LA MANCHA	13,75	13,86	14,01	14,09	14,06
Albacete	13,63	13,97	14,06	14,29	14,15
Ciudad Real	12,73	13,01	13,14	13,11	13,08
Cuenca	12,05	12,18	12,56	12,76	12,88
Guadalajara	18,75	18,80	18,57	18,76	18,71
Toledo	14,01	13,86	14,04	14,06	14,05
CASTILLA Y LEÓN	15,49	15,66	15,63	15,55	15,49
Ávila	17,03	17,01	17,10	16,82	16,67
Burgos	18,66	18,56	18,74	18,53	18,49
León	13,27	13,26	13,03	12,95	12,79
Palencia	16,31	16,43	16,44	16,40	16,23
Salamanca	15,83	16,21	16,50	16,54	16,56
Segovia	15,19	15,46	15,79	16,25	16,07
Soria	17,54	18,14	18,57	18,84	18,70
Valladolid	14,56	14,83	14,68	14,29	14,42
Zamora	14,58	14,97	14,36	14,74	14,60
CATALUÑA	15,87	15,82	15,75	15,68	15,53
Barcelona	15,55	15,48	15,40	15,29	15,12
Girona	15,77	15,81	15,47	15,33	15,34
Lleida	20,10	20,05	20,29	20,03	19,75
Tarragona	16,09	16,13	16,42	16,99	16,90
C. VALENCIANA	15,13	14,87	15,19	14,96	14,53
Alicante	18,65	18,49	18,50	18,43	17,83
Castellón	16,65	16,79	17,64	17,37	17,21
Valencia	12,82	12,45	12,76	12,45	12,06
EXTREMADURA	16,52	16,68	16,57	16,19	15,69
Badajoz	15,69	15,65	15,54	15,22	14,76
Cáceres	17,75	18,23	18,17	17,67	17,11
GALICIA	12,70	12,88	12,93	12,83	12,93
A Coruña	14,42	14,67	14,77	14,60	14,94
Lugo	12,51	12,60	12,75	12,85	12,69
Ourense	11,91	12,06	12,22	12,23	12,10
Pontevedra	10,66	10,85	10,77	10,62	10,56
MADRID	12,78	13,18	13,03	13,22	12,83
MURCIA	13,48	13,65	13,41	13,19	13,16
NAVARRA	19,34	19,77	19,54	19,34	19,03
PAÍS VASCO	17,71	17,86	17,90	17,81	17,57
Álava	21,18	21,35	21,46	21,31	21,00
Guipúzcoa	19,77	19,63	19,82	19,74	19,36
Vizcaya	15,83	16,14	16,10	16,03	15,86
RIOJA (LA)	19,47	19,11	19,05	18,93	19,16
CEUTA	16,84	16,04	15,88	15,88	15,74
MELILLA	16,37	15,73	15,43	15,06	14,73
ESPAÑA	14,33	14,34	14,32	14,20	14,05

TABLA 7

**CUOTA DE AHORRO PROVINCIAL DE SOCIEDADES, EMPRESAS E IPSF
(PORCENTAJE DEL AHORRO DE SOCIEDADES Y EMPRESAS FRENTE A LA RENTA INTERIOR
BRUTA PROVINCIAL)**

	2000	2001	2002	2003	2004
ANDALUCÍA	10,27	10,26	10,02	9,87	9,81
Almería	10,80	10,64	10,06	10,20	10,20
Cádiz	13,77	13,62	13,32	13,07	12,95
Córdoba	7,94	8,05	7,94	7,99	7,88
Granada	9,88	9,91	9,49	9,33	9,23
Huelva	13,55	13,11	12,72	12,50	13,14
Jaén	11,01	11,42	11,02	11,24	11,31
Málaga	6,20	6,32	6,47	6,24	6,11
Sevilla	11,43	11,34	11,08	10,86	10,84
ARAGÓN	7,47	7,56	7,45	7,33	7,44
Huesca	11,02	10,97	10,85	10,63	10,95
Teruel	12,63	12,60	12,41	12,08	12,01
Zaragoza	6,03	6,17	6,08	6,00	6,12
ASTURIAS	14,23	14,17	13,60	13,51	13,50
BALEARES (ISLAS)	7,08	6,80	6,65	6,50	6,48
CANARIAS	14,42	14,32	13,90	13,75	13,75
Las Palmas	13,41	13,03	12,61	12,47	12,52
Sta. Cruz de Tenerife	15,54	15,75	15,33	15,17	15,11
CANTABRIA	11,08	10,83	10,58	10,36	10,35
CASTILLA-LA MANCHA	8,78	8,72	8,61	8,54	8,49
Albacete	5,60	5,70	5,59	5,52	5,48
Ciudad Real	11,14	10,94	10,65	10,49	10,49
Cuenca	5,41	5,35	5,25	5,20	5,27
Guadalajara	16,51	16,17	16,83	16,80	16,78
Toledo	7,22	7,26	7,15	7,10	6,95
CASTILLA Y LEÓN	9,37	9,62	9,50	9,45	9,34
Ávila	7,64	7,99	7,52	7,45	7,51
Burgos	11,61	11,80	11,69	11,32	10,90
León	8,50	8,70	8,71	8,88	8,59
Palencia	9,17	9,40	9,37	9,31	9,29
Salamanca	10,81	10,81	10,87	10,73	10,78
Segovia	8,92	9,01	8,95	8,94	8,98
Soria	6,63	6,63	6,61	6,60	6,70
Valladolid	8,43	9,03	8,82	8,82	8,78
Zamora	10,64	10,60	10,36	10,31	10,36
CATALUÑA	11,26	11,05	10,80	10,68	10,66
Barcelona	9,71	9,52	9,30	9,18	9,24
Girona	8,07	8,03	7,59	7,54	7,42
Lleida	12,64	12,79	12,51	12,41	12,07
Tarragona	26,69	26,02	26,04	25,71	25,01
C. VALENCIANA	11,06	10,78	10,48	10,34	10,33
Alicante	10,98	10,81	10,52	10,30	10,36
Castellón	14,13	13,99	13,90	13,80	13,91
Valencia	10,36	9,99	9,66	9,56	9,47
EXTREMADURA	9,19	9,22	8,99	8,84	8,70
Badajoz	7,32	7,30	7,10	7,08	7,04
Cáceres	11,90	11,98	11,73	11,25	11,31
GALICIA	9,69	9,64	9,68	9,52	9,61
A Coruña	9,91	9,92	10,05	9,56	9,75
Lugo	9,63	9,47	9,51	9,43	9,37
Ourense	9,52	9,41	9,54	9,61	9,60
Pontevedra	9,48	9,42	9,30	9,46	9,51
MADRID	12,33	12,80	12,68	12,64	12,68
MURCIA	10,86	10,76	10,45	10,38	10,39
NAVARRA	15,47	15,63	15,29	15,27	15,27
PAÍS VASCO	11,45	11,65	11,36	11,45	11,42
Álava	17,64	17,51	17,13	16,94	16,92
Guipúzcoa	13,10	13,20	12,70	12,51	12,45
Vizcaya	8,98	9,23	9,06	9,34	9,32
RIOJA (LA)	11,28	11,25	11,10	11,00	11,02
CEUTA	16,04	15,46	15,43	15,34	15,39
MELILLA	14,44	13,71	13,51	13,21	13,19
ESPAÑA	11,01	11,02	10,81	10,72	10,71

TABLA 8

CUOTA DE AHORRO PRIVADO PROVINCIAL
(PORCENTAJE DEL AHORRO PRIVADO FRENTE A LA RENTA INTERIOR BRUTA PROVINCIAL)

	2000	2001	2002	2003	2004
ANDALUCÍA	17,70	17,42	17,04	16,74	16,70
Almería	18,60	18,21	17,26	17,51	17,49
Cádiz	20,60	20,27	19,93	19,50	19,36
Córdoba	16,23	16,18	15,91	15,84	15,63
Granada	17,28	16,93	16,34	16,01	15,79
Huelva	21,00	20,22	19,78	19,30	20,23
Jaén	18,86	19,17	18,58	19,14	19,27
Málaga	13,45	13,41	13,39	12,79	12,68
Sevilla	18,74	18,20	17,87	17,51	17,55
ARAGÓN	17,47	17,72	17,43	17,01	17,31
Huesca	24,58	24,17	23,65	23,61	24,65
Teruel	23,29	23,11	22,77	22,01	22,07
Zaragoza	15,23	15,68	15,44	14,99	15,21
ASTURIAS	23,01	22,71	22,08	21,78	22,01
BALEARES (ISLAS)	17,31	16,96	16,84	16,49	16,24
CANARIAS	28,02	27,74	27,47	26,79	26,60
Las Palmas	26,66	26,13	25,93	25,26	25,08
Sta. Cruz de Tenerife	29,52	29,53	29,18	28,51	28,29
CANTABRIA	21,42	20,91	20,56	20,07	19,74
CASTILLA-LA MANCHA	19,11	19,01	19,04	18,98	18,76
Albacete	16,20	16,42	16,39	16,42	16,08
Ciudad Real	20,49	20,51	20,34	20,10	19,94
Cuenca	15,64	15,38	15,56	15,60	15,60
Guadalajara	27,93	27,22	28,35	28,28	28,03
Toledo	17,89	17,75	17,67	17,66	17,37
CASTILLA Y LEÓN	20,87	21,28	21,16	21,01	20,78
Ávila	20,92	21,63	20,96	20,59	20,42
Burgos	24,51	24,63	24,77	24,05	23,48
León	18,94	19,12	19,12	19,17	18,68
Palencia	21,58	21,84	21,67	21,49	21,28
Salamanca	22,39	22,67	22,82	22,56	22,54
Segovia	20,39	20,54	20,65	20,88	20,70
Soria	19,77	20,01	20,38	20,44	20,36
Valladolid	18,76	19,76	19,40	19,33	19,34
Zamora	22,33	22,37	21,81	21,94	21,81
CATALUÑA	21,86	21,50	21,25	21,02	20,95
Barcelona	20,05	19,73	19,52	19,26	19,33
Girona	19,97	19,67	18,92	18,82	18,53
Lleida	27,38	27,22	26,90	26,50	25,75
Tarragona	35,74	35,04	35,17	35,05	34,14
C. VALENCIANA	21,59	21,16	20,82	20,50	20,14
Alicante	24,04	23,65	23,25	22,97	22,61
Castellón	25,26	25,07	25,12	24,74	24,73
Valencia	19,34	18,81	18,42	18,10	17,67
EXTREMADURA	21,62	21,70	21,20	20,76	20,43
Badajoz	19,30	19,26	18,80	18,79	18,41
Cáceres	24,96	25,22	24,70	23,45	23,21
GALICIA	19,24	19,23	19,09	18,83	18,92
A Coruña	20,62	20,60	20,55	19,72	20,06
Lugo	19,68	19,49	19,27	19,44	19,18
Ourense	19,07	19,07	19,01	19,15	18,96
Pontevedra	17,24	17,29	17,05	17,22	17,17
MADRID	20,51	21,11	21,01	21,07	20,88
MURCIA	20,50	20,33	19,75	19,53	19,41
NAVARRA	28,40	28,59	28,15	27,92	27,52
PAÍS VASCO	23,44	23,82	23,49	23,53	23,15
Álava	30,34	29,85	29,61	29,24	28,90
Guipúzcoa	26,71	26,67	25,93	25,43	24,98
Vizcaya	19,92	20,62	20,46	20,86	20,52
RIOJA (LA)	25,20	24,71	24,57	24,33	24,25
CEUTA	28,14	27,14	26,67	26,58	26,23
MELILLA	26,68	25,35	24,88	24,20	23,79
ESPAÑA	20,98	20,94	20,67	20,46	20,31

TABLA 9

**AHORRO FAMILIAR BRUTO POR HABITANTE
(EUROS POR PERSONA)**

	2000	2001	2002	2003	2004
ANDALUCÍA	899	920	952	977	1.035
Almería	1.177	1.187	1.213	1.240	1.276
Cádiz	770	792	825	846	888
Córdoba	935	963	999	1.022	1.082
Granada	823	845	867	889	923
Huelva	950	973	1.014	1.026	1.080
Jaén	855	883	912	969	1.031
Málaga	1.007	1.032	1.054	1.060	1.136
Sevilla	840	854	892	925	995
ARAGÓN	1.843	1.952	1.989	2.031	2.163
Huesca	2.139	2.184	2.212	2.368	2.571
Teruel	1.853	1.892	1.922	1.959	2.074
Zaragoza	1.770	1.905	1.946	1.962	2.080
ASTURIAS	1.225	1.262	1.322	1.360	1.463
BALEARES (ISLAS)	2.091	2.126	2.130	2.175	2.213
CANARIAS	2.004	2.035	2.101	2.116	2.177
Las Palmas	1.964	2.022	2.103	2.117	2.175
Sta. Cruz de Tenerife	2.048	2.048	2.098	2.115	2.179
CANTABRIA	1.610	1.668	1.720	1.769	1.810
CASTILLA-LA MANCHA	1.428	1.494	1.565	1.629	1.679
Albacete	1.351	1.428	1.496	1.583	1.636
Ciudad Real	1.304	1.393	1.482	1.551	1.612
Cuenca	1.400	1.485	1.609	1.710	1.793
Guadalajara	1.760	1.783	1.808	1.826	1.838
Toledo	1.498	1.538	1.587	1.633	1.670
CASTILLA Y LEÓN	1.864	1.982	2.092	2.188	2.307
Ávila	1.815	1.910	2.036	2.100	2.195
Burgos	2.364	2.457	2.575	2.658	2.799
León	1.615	1.703	1.792	1.882	1.981
Palencia	1.986	2.096	2.200	2.320	2.447
Salamanca	1.710	1.868	1.991	2.087	2.210
Segovia	1.863	2.001	2.130	2.272	2.352
Soria	2.307	2.482	2.703	2.863	2.997
Valladolid	1.897	2.017	2.117	2.191	2.327
Zamora	1.539	1.669	1.732	1.864	1.969
CATALUÑA	2.161	2.221	2.298	2.357	2.436
Barcelona	2.111	2.174	2.254	2.309	2.395
Girona	2.672	2.721	2.785	2.845	2.918
Lleida	2.662	2.721	2.829	2.875	2.935
Tarragona	1.772	1.818	1.870	1.967	2.010
C. VALENCIANA	1.728	1.798	1.852	1.892	1.924
Alicante	1.888	1.948	1.981	2.044	2.057
Castellón	2.112	2.196	2.265	2.287	2.372
Valencia	1.539	1.609	1.671	1.698	1.729
EXTREMADURA	1.446	1.531	1.595	1.653	1.714
Badajoz	1.330	1.400	1.466	1.522	1.575
Cáceres	1.634	1.745	1.803	1.865	1.938
GALICIA	1.314	1.398	1.446	1.517	1.621
A Coruña	1.615	1.711	1.768	1.853	2.013
Lugo	1.238	1.313	1.360	1.456	1.532
Ourense	1.160	1.244	1.293	1.374	1.446
Pontevedra	1.037	1.111	1.148	1.188	1.249
MADRID	1.773	1.849	1.921	2.027	2.086
MURCIA	1.290	1.340	1.347	1.374	1.429
NAVARRA	2.681	2.760	2.843	2.921	3.012
PAÍS VASCO	2.523	2.674	2.802	2.917	3.013
Álava	2.782	2.883	3.024	3.132	3.229
Guipúzcoa	2.657	2.785	2.918	3.022	3.110
Vizcaya	2.377	2.554	2.674	2.797	2.897
RIOJA (LA)	2.659	2.688	2.743	2.824	2.948
CEUTA	1.806	1.847	1.917	2.038	2.109
MELILLA	1.891	1.921	1.992	2.087	2.200
ESPAÑA	1.667	1.734	1.797	1.858	1.928

TABLA 10

**AHORRO PRIVADO POR HABITANTE
(EUROS POR PERSONA)**

	2000	2001	2002	2003	2004
ANDALUCÍA	2.141	2.238	2.310	2.379	2.510
Almería	2.807	2.853	2.909	2.969	3.059
Cádiz	2.320	2.413	2.488	2.567	2.681
Córdoba	1.829	1.917	1.994	2.063	2.182
Granada	1.922	2.039	2.069	2.130	2.221
Huelva	2.679	2.765	2.840	2.912	3.083
Jaén	2.054	2.183	2.241	2.348	2.495
Málaga	1.869	1.951	2.041	2.071	2.191
Sevilla	2.154	2.264	2.347	2.433	2.601
ARAGÓN	3.220	3.404	3.475	3.568	3.794
Huesca	3.877	3.999	4.088	4.306	4.626
Teruel	4.048	4.162	4.221	4.341	4.548
Zaragoza	2.930	3.142	3.211	3.270	3.479
ASTURIAS	3.212	3.355	3.444	3.581	3.786
BALEARES (ISLAS)	3.536	3.548	3.520	3.589	3.681
CANARIAS	4.130	4.205	4.253	4.346	4.505
Las Palmas	3.950	4.034	4.096	4.182	4.344
Sta. Cruz de Tenerife	4.325	4.388	4.421	4.521	4.676
CANTABRIA	3.334	3.460	3.542	3.657	3.804
CASTILLA-LA MANCHA	2.643	2.759	2.857	2.962	3.069
Albacete	2.064	2.186	2.270	2.385	2.481
Ciudad Real	2.859	2.986	3.110	3.245	3.402
Cuenca	2.142	2.277	2.429	2.564	2.708
Guadalajara	4.305	4.393	4.447	4.499	4.582
Toledo	2.512	2.601	2.666	2.732	2.785
CASTILLA Y LEÓN	3.382	3.617	3.798	3.978	4.192
Ávila	2.859	3.030	3.174	3.291	3.473
Burgos	4.490	4.719	4.876	5.021	5.225
León	2.930	3.126	3.291	3.506	3.665
Palencia	3.453	3.681	3.877	4.094	4.346
Salamanca	3.304	3.570	3.804	3.980	4.235
Segovia	3.314	3.564	3.759	3.974	4.153
Soria	3.470	3.713	4.001	4.229	4.469
Valladolid	3.445	3.715	3.883	4.029	4.261
Zamora	2.939	3.172	3.299	3.517	3.751
CATALUÑA	4.457	4.570	4.675	4.791	4.962
Barcelona	4.094	4.204	4.305	4.412	4.591
Girona	4.484	4.597	4.650	4.745	4.867
Lleida	4.948	5.134	5.286	5.406	5.525
Tarragona	7.001	7.061	7.206	7.385	7.516
C. VALENCIANA	3.542	3.665	3.732	3.819	3.951
Alicante	3.476	3.587	3.618	3.704	3.799
Castellón	4.794	4.967	5.071	5.171	5.423
Valencia	3.314	3.432	3.513	3.598	3.728
EXTREMADURA	2.516	2.662	2.768	2.879	3.019
Badajoz	2.142	2.255	2.356	2.442	2.549
Cáceres	3.122	3.323	3.434	3.584	3.780
GALICIA	2.648	2.805	2.935	3.068	3.296
A Coruña	3.108	3.299	3.459	3.597	3.915
Lugo	2.423	2.554	2.686	2.828	2.995
Ourense	2.315	2.456	2.595	2.757	2.929
Pontevedra	2.304	2.439	2.526	2.636	2.799
MADRID	4.445	4.695	4.846	5.066	5.308
MURCIA	2.743	2.848	2.860	2.935	3.073
NAVARRA	5.888	6.091	6.221	6.447	6.767
PAÍS VASCO	4.932	5.236	5.427	5.682	5.947
Álava	6.646	6.972	7.174	7.443	7.794
Guipúzcoa	5.214	5.516	5.720	5.945	6.201
Vizcaya	4.327	4.622	4.799	5.065	5.309
RIOJA (LA)	4.811	4.934	5.003	5.156	5.404
CEUTA	4.202	4.293	4.546	4.820	5.104
MELILLA	4.123	4.182	4.357	4.594	4.937
ESPAÑA	3.507	3.663	3.769	3.900	4.079

EL AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS: PREVISIONES PARA 2005

Juan de Dios Martínez Martínez (*)
Francisco Rodríguez Fernández (**)

El ahorro financiero de los hogares españoles ha presentado en los últimos años una evolución a la baja que, ya en 2004 se tradujo en un histórico saldo negativo de las operaciones financieras netas de este sector. Esta situación, que no parece estar representando un factor de alarma o de riesgo a corto plazo, es un motivo de preocupación para la sostenibilidad a largo plazo del crecimiento de la economía española por varios motivos. En primer lugar, el ahorro financiero de la economía en su conjunto viene registrando valores negativos desde 1999 y se agrava cada vez más ya que, a pesar del esfuerzo de las administraciones públicas por contener los niveles de gasto, las necesidades financieras de hogares y empresas han aumentado de forma más significativa.

Por otro lado, las economías domésticas han constituido tradicionalmente un mecanismo de aportación neta de recursos financieros a la economía. Sin embargo, esta función parece haberse visto mermada por un recurso intenso al endeudamiento, fundamentalmente de naturaleza hipotecaria. En cualquier caso, no solo la adquisición de vivienda contribuye a explicar este comportamiento, ya que las pautas de consumo parecen haber seguido un patrón similar, con un crecimiento que en 2004 fue del 4,5 por 100 en términos reales, mientras que la renta bruta disponible aumentó un 3,08 por 100. De este modo, la ratio de endeudamiento de los hogares en relación a la renta disponible superaba ya, en 2004, el 100 por 100.

Un factor adicional de preocupación se deriva del propio *stock* de riqueza financiera. Si bien es cierto que los activos financieros de los hogares han crecido de forma constante durante los últimos años, los pasivos lo han hecho a un ritmo más intenso lo que ha propiciado un estancamiento en

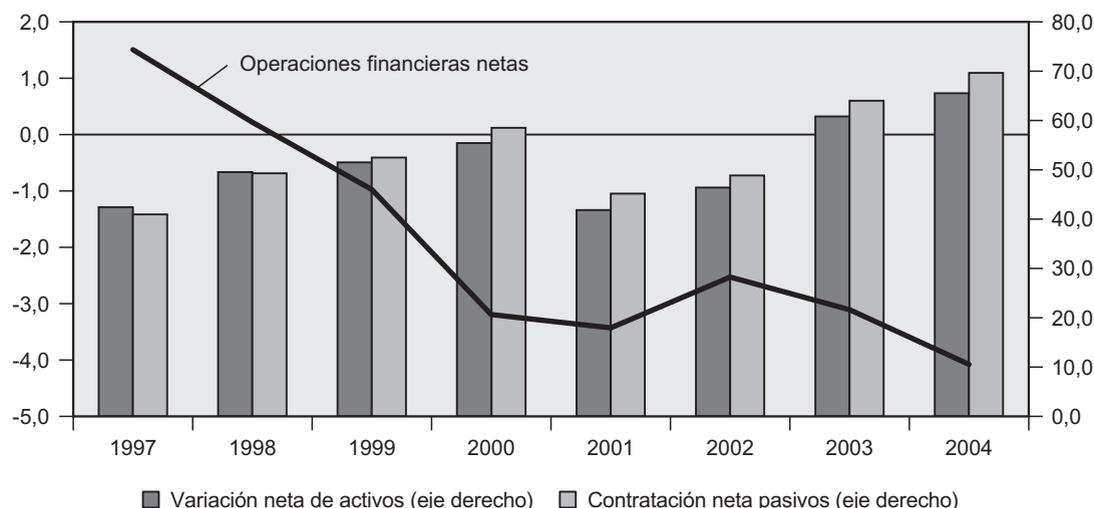
el crecimiento de la riqueza financiera neta de las familias españolas. En este sentido, debe tenerse en cuenta que en caso de aumentar los tipos de interés en los próximos años, la carga de la deuda financiera podría aumentar aún a un mayor ritmo y afectar aún más negativamente al balance financiero familiar.

En este artículo se analizan algunas de las magnitudes fundamentales que explican la evolución del ahorro y la riqueza financiera de los hogares en los últimos años, a la vez que se ofrecen las previsiones de FUNCAS para el cierre de 2005. El artículo se estructura en torno a tres secciones. En la primera de ellas, se analiza el papel que el sector hogares tiene, en términos relativos respecto a otros sectores, en la evolución del ahorro financiero del conjunto de la economía española. El apartado 2 se centra en el análisis del *stock* de riqueza financiera de los hogares en España, incluyendo las previsiones para 2005. El artículo se cierra con el análisis de la riqueza financiera neta (activos-pasivos) de los hogares y con algunas reflexiones respecto a la incidencia posible de estas tendencias en el medio plazo.

1. EL AHORRO FINANCIERO DE LA ECONOMÍA: EL PAPEL DE LOS HOGARES

El saldo de las operaciones financieras netas —como diferencia entre la variación neta de activos y la variación neta de pasivos financieros— de la economía española volvió a presentar valores negativos en 2004, con un saldo de -34.155 millones de euros. Esta situación se prolonga desde 1999, en que el ahorro financiero de la economía respecto al PIB se situó en el -1 por 100, disminuyendo progresivamente hasta alcanzar el -4,1 por 100 en 2004, como se muestra en el gráfico 1.

GRÁFICO 1
OPERACIONES FINANCIERAS NETAS DE LA ECONOMÍA NACIONAL
(Porcentaje de PIB) (1997-2004)



Fuente: Banco de España y elaboración propia.

Desde 2001, se observa una tendencia continuada en el ahorro financiero de la economía española. Si bien en este año los flujos de activos financieros volvieron a niveles similares a los de 1997, se observa desde entonces un crecimiento considerable de ambas magnitudes que, sin embargo, es siempre más marcado en el caso de los pasivos financieros. Atendiendo a la contribución de los distintos instrumentos a estos flujos, mientras que los préstamos y valores emitidos en la economía explicaron el 58,1 por 100 de la variación de activos financieros, estos mismos instrumentos suponían el 64,8 por 100 de la variación de pasivos, lo que proporciona una idea de la incidencia de los mecanismos de financiación sobre el endeudamiento de la economía.

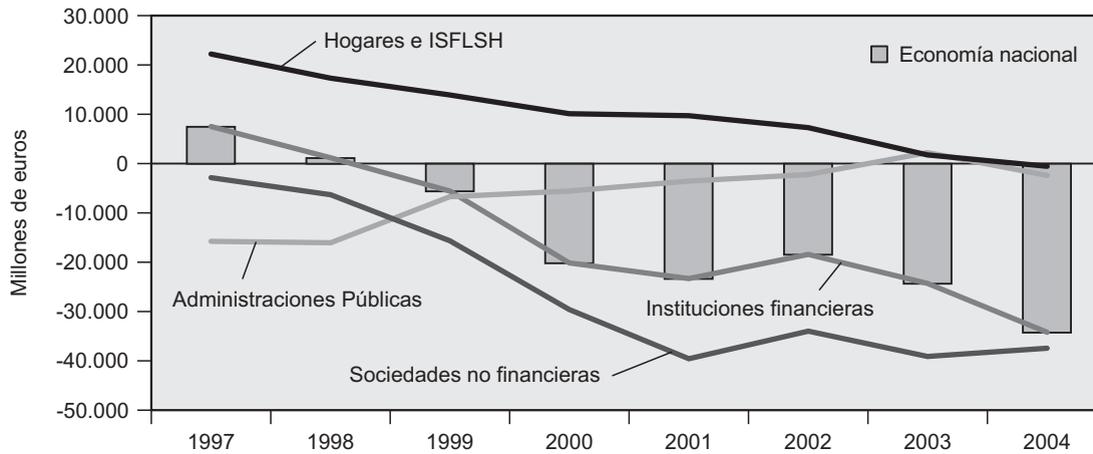
El gráfico 2 muestra la participación de los distintos sectores en los flujos financieros de la economía nacional entre 1997 y 2004. En primer lugar, resulta apreciable la reducción de la carga financiera de las administraciones públicas en este período en el que las operaciones financieras netas alcanzaron, incluso valores positivos (2.236 millones de euros) en 2003, si bien, en cualquier caso, debe señalarse que en 2004 se ha revertido de nuevo esta tendencia (-2.384 millones de euros). Las instituciones financieras (-34.155 millones de euros) y, sobre todo, las empresas no financieras (-37.390 millones de euros) cuentan con la contri-

bución negativa más marcada a la evolución del ahorro financiero en la economía nacional. En cuanto a las economías domésticas —sector que tradicionalmente ha sostenido el ahorro financiero nacional— la disminución de su contribución ha sido patente en los últimos años, desde un saldo positivo de operaciones financieras de 22.128 millones de euros en 1997 hasta los -527 millones de euros de 2004.

Atendiendo de forma específica al comportamiento financiero de los hogares, el gráfico 3 muestra la evolución de su variación neta de activos, su contratación neta de pasivos y el ahorro financiero respecto al PIB entre 1997 y 2004, incluyendo, asimismo, la previsión de FUNCAS para 2005. Si en 1997, las operaciones financieras respecto al PIB se situaban en el 4,5 por 100, en 2004 el saldo fue ya prácticamente nulo. Esta evolución responde al crecimiento que, desde 2001 experimentan las contracciones netas de pasivos respecto a las variaciones de activos. En 2005, la previsión de FUNCAS es que el ahorro financiero de los hogares como porcentaje del PIB se tornará negativo (-1,1 por 100), con una variación de activos del 14 por 100 y una contratación neta de pasivos del 15,1 por 100.

Entre los factores que motivan esta evolución destacan el descenso de los tipos de interés y el incremento de la demanda de financiación hipote-

GRÁFICO 2
PARTICIPACIÓN DE LOS SECTORES EN LOS FLUJOS FINANCIEROS
DE LA ECONOMÍA NACIONAL (1997-2004)

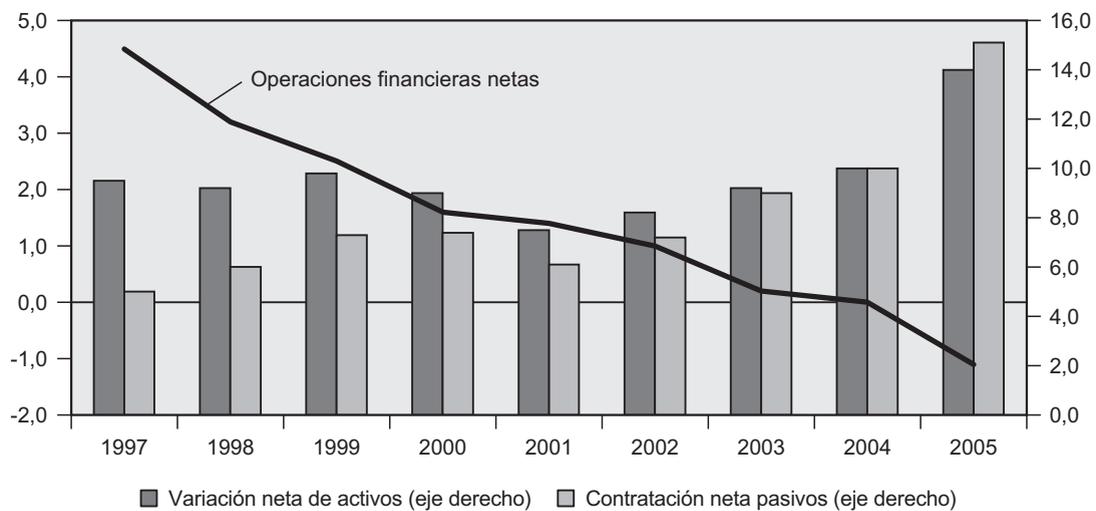


Fuente: Banco de España y elaboración propia.

caría para el acceso a la vivienda. La caída más marcada del ahorro familiar se produce entre 1997 y 1999 y es en este período cuando más drásticamente se redujeron los tipos de interés. A partir de 2000, los niveles moderados de tipos de interés y el considerable incremento de los precios de la vivienda han propiciado un recurso al endeuda-

miento por parte de los hogares sin precedentes. Entidades y mercados financieros han ofrecido posibilidades de inversión a los hogares (nuevos depósitos a plazo y vinculados, valores, seguros, fondos de inversión y pensiones) que han alentado el crecimiento de la variación neta de activos en los últimos años en valores superiores a los regis-

GRÁFICO 3
OPERACIONES FINANCIERAS NETAS (Porcentaje de PIB).
HOGARES E ISFLSH [1997-2005 (P)]



Fuente: Banco de España, FUNCAS y elaboración propia.

trados durante la década de 1990. Sin embargo, la concesión de crédito hipotecario en un contexto de morosidad históricamente reducida ha elevado la contracción neta de activos en mayor medida.

Los últimos datos ofrecidos por el Banco de España respecto al enlace entre el balance financiero de las familias a principios y finales del primer trimestre de 2005 permiten analizar en mayor profundidad la dinámica de variación del ahorro financiero de las economías domésticas. Estos datos se muestran en el cuadro 1. La diferencia entre el balance financiero finales de este trimestre y el del inicio es de 23.004 millones de euros, un 25 por 100 inferior a la registrada en el primer trimestre de 2004 (30.712 millones de euros). Resulta interesante destacar que el 91,81 por 100 de este cambio se debe a movimientos en la cuenta de operaciones financieras, mientras tan sólo el 8,19 por 100 se debe a las revalorizaciones, lo que sugiere que el *stock* de inversiones financieras de las familias no parece conllevar una elevada rentabilidad en la actualidad. Sin embargo, no debe olvidarse que esta definición de "balance financiero" obvia el conjunto de pasivos financieros. Sólo en el primer semestre de 2004, la cuenta de operaciones financieras referente al conjunto de pasivos financieros se elevó en 24.754 millones de euros, por encima de la de los activos. En un escenario de elevación de los tipos de interés, esta situación podría acentuarse aún más, al aumentar la carga de la deuda y, no necesariamente favorecer las revalorizaciones de activos.

El análisis por tipos de instrumentos (no mostrado en el cuadro) permite apreciar cuánto ha contribuido cada uno de los mismos a este cambio en el balance financiero familiar en 2004. El efectivo y los depósitos supusieron el 55,22 por 100 de la variación total de activos, mostrando una cierta recuperación respecto a períodos precedentes. Las acciones y participaciones aun no habían logrado repuntar en 2004, y su participación en la variación de los activos se redujo al 16,21 por 100. Dentro de este conjunto, la mayor contribución al cambio corresponde a los fondos de inversión (15,36 por 100), si bien la composición de la inversión colectiva se dirigió en gran medida hacia los fondos de renta fija y mixtos, en detrimento de la renta variable. En cuanto a los seguros y fondos de pensiones, continúa aumentando progresivamente su aportación al cambio en los flujos financieros de las economías domésticas, siendo del 17,94 por 100 en 2004. Los valores distintos de acciones mantienen una contribución marginal del 3,38 por

CUADRO 1
BALANCE FINANCIERO A PRINCIPIOS Y FINALES DEL PRIMER TRIMESTRE DE 2005 EN EL SECTOR HOGARES
Millones de euros

Balance financiero a inicio del período.....	1.360.880
Balance financiero al final del período.....	1.383.884
Cuentas de operaciones financieras.....	21.120
Cuenta de otras variaciones de activos financieros y de pasivos	1.884
Revalorización	1.885
Otras variaciones en el volumen	-1

Fuente: Banco de España y elaboración propia.

100 al cambio total en las adquisiciones netas de activos.

2. LA COMPOSICIÓN DEL BALANCE FINANCIERO FAMILIAR: PREVISIONES PARA 2005

Si bien los datos referentes a los flujos financieros ponen de manifiesto un cierto declive en el ahorro financiero familiar en España, es necesario analizar las magnitudes *stock* y determinar en qué situación se encuentra la riqueza financiera de los hogares. El cuadro 2 muestra la evolución de los activos y pasivos del balance financiero de los hogares españoles entre 1997 y 2004, incluyendo las previsiones de FUNCAS para 2005.

El conjunto de activos de las familias en 2004 alcanzó los 1,36 billones de euros, un 9,5 por 100 más que en 2003 (1,24 billones). Entre 1997 y 2004 el total de activos ha aumentado un 71,4 por 100. Por instrumentos, las variaciones más destacadas en este período correspondieron a las reservas técnicas de seguros y fondos de pensiones (130,8 por 100), seguido de las acciones y participaciones en fondos de inversión (82,6 por 100). Durante 2004, las mayores variaciones tuvieron lugar en los fondos de inversión (10,7 por 100) y las acciones (10,3 por 100), que en conjunto representan un 38,2 por 100 del activo total. Por otro lado, los productos de previsión crecieron un 8,8 por 100 y ya alcanzan en España los 121.491 millones de euros (8,93 por 100 del total de activos). El valor de los depósitos en balance aumentó en 2004 algo menos que en los períodos precedentes (8,7 por 100) si bien su participación continúa siendo la más elevada (39,94 por 100). En cuanto a los pasivos, éstos aumentaron en 2004 en un 19,6 por 100, hasta situarse en los 0,58 billones de euros, un nivel de deuda tres veces superior a las que tenían las familias en 1997.

CUADRO 2
EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS DE LAS FAMILIAS [1997-2005 (P)] (DATOS STOCK A 31 DE DICIEMBRE)
 Millones de euros

	VALORES A CORTO		VALORES A LARGO		ACCIONES Y OTRAS PARTICIPAC.		FONDOS DE INVERSIÓN		RESERVAS TÉCNICAS DE SEGURO EXCEPTO FONDOS DE PENSIONES		RESERVAS DE FONDOS DE PENSIONES		OTRAS CUENTAS PENDIENTES DE PAGO		TOTAL PASIVOS
	EFFECTIVO Y DEPÓSITOS DISTINTOS DE ACCIONES	ACCIONES	PLAZO DISTINTOS DE ACCIONES	PLAZO	PRESTAMOS EXCEPTO FONDOS DE INVERSIÓN	ACCIONES Y OTRAS PARTICIPAC. EXCEPTO FONDOS DE INVERSIÓN	FONDOS DE INVERSIÓN	FONDOS DE INVERSIÓN	RESERVAS DE FONDOS DE PENSIONES	RESERVAS DE FONDOS DE PENSIONES	OTRAS CUENTAS PENDIENTES DE PAGO	OTRAS CUENTAS PENDIENTES DE PAGO	TOTAL ACTIVOS		
1997	324.420	3.468	18.803	—	189.907	141.064	50.835	39.099	26.316	793.913	175.127	47.700	222.827		
Porcentaje	40,86	0,44	2,37	—	23,92	17,77	6,40	4,92	3,31	100	78,59	21,41	100		
1998	334.658	2.321	21.082	—	267.060	175.945	57.951	46.155	29.491	934.662	207.836	47.768	255.604		
Porcentaje	35,81	0,25	2,26	—	28,57	18,82	6,20	4,94	3,16	100	81,31	18,69	100		
1999	374.886	2.660	21.520	—	301.006	171.565	70.930	52.496	33.261	1.028.324	247.652	49.466	297.118		
Porcentaje	36,46	36,46	2,09	—	29,27	16,68	6,90	5,11	3,23	100	83,35	16,65	100		
2000	416.976	2.699	23.718	—	276.867	143.777	84.122	60.895	37.889	1.046.943	289.935	50.410	340.346		
Porcentaje	39,83	0,26	2,27	—	26,45	13,73	8,04	5,82	3,62	100	85,19	14,81	100		
2001	446.115	2.601	23.129	—	299.182	141.720	94.928	65.443	36.910	1.110.028	325.020	47.599	372.620		
Porcentaje	40,19	0,23	2,08	—	26,95	12,77	8,55	5,90	3,33	100	87,23	12,77	100		
2002	473.330	2.108	23.493	—	234.754	133.928	105.894	69.024	40.982	1.083.513	374.756	48.637	423.393		
Porcentaje	43,68	0,19	2,17	—	21,67	12,36	9,77	6,37	3,78	100	88,51	11,49	100		
2003	499.957	2.681	34.659	—	314.364	155.982	113.549	77.279	44.536	1.243.008	443.751	49.459	493.210		
Porcentaje	40,22	0,22	2,79	—	25,29	12,55	9,14	6,22	3,58	100	89,97	10,03	100		
2004	543.519	2.186	37.611	—	346.742	172.645	121.491	86.086	50.600	1.360.880	530.980	49.194	580.174		
Porcentaje	39,94	0,16	2,76	—	25,48	12,69	8,93	6,33	3,72	100	91,52	8,48	100		

Fuente: Banco de España y elaboración propia.

ESTIMACIÓN FUNCAS (2005)

2005e	580.642	2.056	35.212	—	387.117	189.982	137.585	96081	57.525	1.486.200	641.022	48.003	689.025
Porcentaje	39,07	0,14	2,37	—	26,05	12,78	9,26	6,46	3,87	100	93,03	6,97	100

Fuente: Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas.

Durante 2005 se han observado algunos cambios de relevancia en el entorno financiero que han podido alterar la fisonomía del balance financiero familiar en varios aspectos. En primer lugar, los mercados de valores comenzaron a mostrar una recuperación palpable, lo que contribuyó tanto a aumentar la confianza de los inversores en la renta variable, como a las revalorizaciones de estos activos. Por otro lado, los seguros y fondos de pensiones, al margen de las previsiones respecto a posibles cambios en su régimen de tributación, continuaron creciendo dentro del conjunto de activos, si bien resulta destacable el mayor aumento reciente de los seguros de vida frente a los fondos de pensiones. Finalmente, debe, asimismo, destacarse que, a pesar de las previsiones de posibles subidas de tipos de interés, los hogares no han modificado de forma sensible sus patrones de endeudamiento que continúa creciendo a tasas similares a las observadas en los últimos años. En este escenario, las previsiones de FUNCAS para 2005 sitúan los activos financieros de las economías domésticas en 1,48 billones de euros, con una variación del 9,2 por 100 respecto a 2004. Se prevé que el efectivo y los depósitos aumenten un 6,8 por 100 y experimenten una leve reducción de su participación en balance, que se estima en el 39,07 por 100. Sin embargo, se espera que el crecimiento de las acciones (11,6 por 100) y fondos de inversión (10 por 100) aumente su participación en el balance hasta el 38,83 por 100, porcentaje que prácticamente ya iguala a la de los depósitos. El mayor

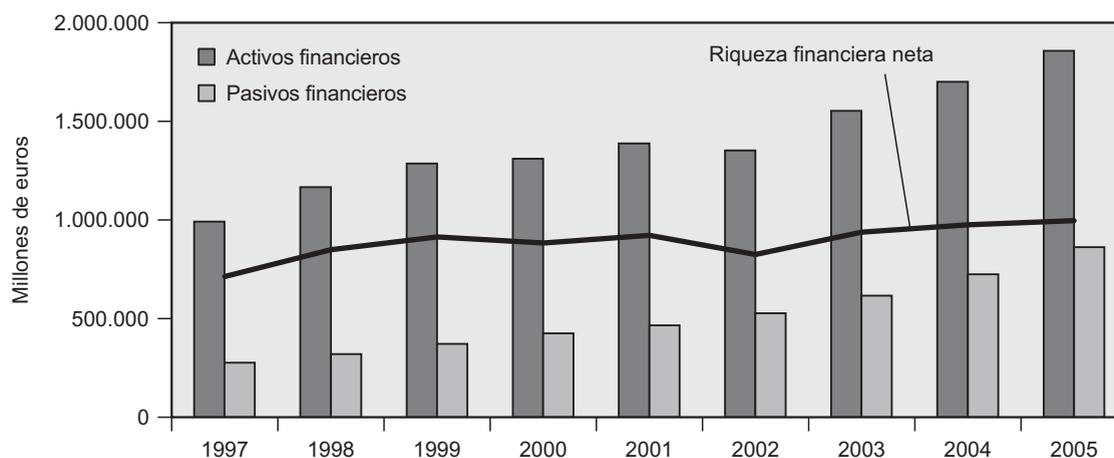
crecimiento, sin embargo, lo registrarán una vez más los seguros (13,2 por 100) y los fondos de pensiones (11,6 por 100), alcanzando el 15,71 por 100 en el conjunto de activos.

En cuanto al pasivo, la previsión en 2005 es de un aumento del 20,7 por 100, hasta los 0,64 billones de euros. En este punto, debe destacarse que los préstamos supondrían ya el 93,03 por 100 del pasivo y se estima que el 80 por 100 de ellos corresponde a financiación hipotecaria.

3. RIQUEZA, ENDEUDAMIENTO Y RIESGOS: ALGUNAS REFLEXIONES

La evolución del endeudamiento en relación con los activos financieros invita a realizar algunas reflexiones sobre la situación actual y perspectivas del ahorro y la riqueza financiera de los hogares españoles. En primer lugar, con objeto de mostrar la riqueza financiera familiar en términos netos, el gráfico 4 muestra la evolución de los activos y pasivos del balance financiero de las economías domésticas españolas entre 1997 y 2005, y su diferencia. Si en 2004 el aumento de esta riqueza fue del 13,6 por 100, las previsiones de FUNCAS para 2005 son de un incremento del 4,1 por 100, hasta situar el patrimonio financiero neto familiar en 0,780 billones de euros. Estas cifras parecen reflejar un cierto estancamiento de la riqueza financiera y, de no invertirse esta tendencia podría suceder, al igual

GRÁFICO 4
RIQUEZA FINANCIERA NETA DE LOS HOGARES ESPAÑOLES
[1997-2005 (P)]



Fuente: Banco de España, FUNCAS y elaboración propia.

que ocurrió en 2002, que vuelva a producirse una disminución de la misma.

La situación de estancamiento en el balance financiero neto y los registros negativos previstos en la tasa de ahorro financiero neto no parecen constituir ni una situación coyuntural ni un problema trivial, por cuanto comprometen la evolución a largo plazo de la economía. Dado que los datos correspondientes a variaciones de activos parecen moverse en valores similares a los observados durante períodos de crecimiento del ahorro financiero familiar, el problema parece radicar en el endeudamiento. En este sentido, cabe cuestionarse los beneficios y los costes de este endeudamiento en los próximos años. Por un lado, el recurso a la financiación hipotecaria constituye sin duda un mecanismo fundamental para permitir el acceso a la vivienda de un porcentaje importante de la población. En este punto no parecen existir importantes riesgos desde el punto de vista del crédito, encontrándose la morosidad en niveles mínimos históricos. Sin embargo, sí que existe el riesgo de que, en caso de producirse una corrección brusca de los precios de la vivienda y una subida de los tipos de interés significativa, disminuya el valor de colateral de la vivienda y aumente la carga de la deuda de los hogares, constituyendo éste un escenario de mayor riesgo.

Por otro lado, la recuperación que parecen estar experimentando los mercados de valores puede constituir una alternativa para la colocación del ahorro familiar y para atenuar la tendencia hacia la inversión en vivienda por motivo especu-

lación. Sin embargo, las expectativas de rentabilidad no parecen ser de magnitud suficiente como para atenuar de forma sensible la inversión en ladrillo, al menos a corto plazo. En este contexto, la fiscalidad puede aparecer como un mecanismo necesario, si bien no suficiente, para atenuar las tendencias especuladoras. En particular, más que incentivar la inversión en ciertos activos financieros, sería conveniente eliminar los incentivos existentes a la inversión en vivienda ya que, más que un mecanismo que alivie las tensiones financieras de los hogares es una fórmula más de incentivación de la inversión en vivienda por motivo especulación.

Finalmente, un aspecto esperanzador es la tendencia generalizada en el sector bancario a ofrecer nuevos productos de ahorro a plazo con diferente grado de sofisticación en un contexto de creciente competencia por la captación de recursos que puede contribuir a ofrecer una vía alternativa (a la vez que más segura) de inversión a los hogares. Esta tendencia coincide —a tenor de los datos aportados por el Banco de España en sus últimas Encuestas de Préstamos Bancarios— con un perceptible endurecimiento de las condiciones de concesión de crédito que, sin suponer restricciones excesivas, puede contribuir a un cierto enfriamiento en la ampliación del endeudamiento.

NOTAS

(*) FUNCAS.

(**) Universidad de Granada y FUNCAS.

LOS AHORRADORES, ¿SON POCOS O MUCHOS?

Francisco Alvira Martín
José García López

1. INTRODUCCIÓN

Cuando se trata de conocer la opinión de los individuos sobre su ahorro surge un grave problema semántico: la falta de acuerdo para una definición clara del mismo. Si se pregunta a una muestra representativa de la sociedad con presencia de individuos de diferente perfil social, las respuestas son tan diversas que podría decirse que difieren unas de otras tanto como individuos hay. Este desacuerdo lleva a que en la información empírica tenga poco que ver el concepto de ahorro de los hogares con la definición formal que utiliza la ciencia económica y, que como tal, es una rúbrica importante de la Contabilidad Nacional.

Otra cuestión es la interpretación de los datos de las encuestas y su interés si los resultados no pueden ir más allá de manifestar la extensión del ahorro entre la población: cuántos individuos creen que ahorrarán, cuántos no lo harán, cuáles son las características sociodemográficas que tienen los grupos de individuos *relativamente* más ahorradores. El objetivo del estudio empírico mira a las actitudes y comportamiento económico de los individuos más que a la cuantificación del ahorro como componente del ahorro nacional.

Una interpretación económica de los resultados empíricos de las encuestas es compleja. En el conjunto de la población ni la mayoría tiene información para dar una respuesta rápida y cuantificada del dinero ahorrado, ni estaría, por diversos motivos, dispuesta a manifestar la cantidad de dinero ahorrado. Con estas limitaciones es difícil estimar el volumen de ahorro mediante encuestas.

Una valor del índice superior a uno muestra un porcentaje de ahorradores superior al peso que el grupo tiene en la muestra. Entre 1/1,120 poca diferencia; 1,121/1,400 bastante; 1,401/1,600 mucha y más de 1,600 muy importante. Un índice inferior al porcentaje que le corresponde al grupo en la mues-

tra con valores entre 1/0,800 indica poca diferencia; 0,801/0,600 bastante; 0,601/0,400 mucha; inferior a 0,400 muy importante.

Esa falta de consenso de las personas para establecer la distribución de sus ingresos entre ahorro y consumo, la dificultad de recordar el volumen de ahorro y el recelo, en todo caso, a manifestarlo aconsejan limitar los objetivos de las encuestas a: conocer el número de individuos que dicen que han ahorrado, cuál es su perfil sociodemográfico, comparar su evolución temporal, los motivos más importantes que tienen para hacerlo, y los destinos y preferencias para su inversión.

2. AHORRO Y OPTIMISMO

El cuadro 1 recoge la situación de los hogares españoles para el período 2000-2005. En este último año, un 35 por 100 de la población dice que pudo ahorrar, un 7 por 100 se endeudó o desahorró para mantener su nivel de vida o simplemente subsistir y, la mayoría, un 58 por 100, indica que sus gastos igualan a sus ingresos. En 2001, el porcentaje de ahorradores, 46 por 100, fue el más alto del período y en 2003, con un 32 por 100, el más bajo. Aunque las diferencias interanuales son pequeñas la tendencia es claramente descendente, con una disminución paulatina del número de ahorradores; además, en ningún ejercicio del período éstos alcanzan el 50 por 100. Los individuos que gastan todos sus ingresos mensuales son siempre mayoría. Conviene señalar que entre el número de ahorradores y el volumen de ahorro familiar del país puede o no existir una relación positiva. Podría darse el caso de una distribución más regresiva de la renta nacional y, por ello, disminuir el número de ahorradores, pero aumentar la cifra de ahorro familiar debido a la mayor capacidad de ahorro del segmento de población con mayores ingresos. Otra cuestión es el estado del bienestar global entre dos sociedades con igual volumen de ahorro familiar y diferente distri-

CUADRO 1
SITUACIÓN FINANCIERA DEL HOGAR

AÑO	ENDEUDARSE. ECHAR MANO AHORROS	INGRESOS IGUAL A GASTOS	PUEDEN AHORRAR
2000	4	54	42
2001	3	51	46
2002	6	56	38
2003	5	63	32
2004	7	57	36
2005	7	58	35

Fuente: Encuestas del ISC de octubre. Muestra: 2.000 entrevistas. Trabajo de campo: Gallup. Universo: población mayor de 15 años. Publicación Cuadernos de Información Económica.

bución del mismo en relación con la renta por hogar. Parece plausible esperar, de los datos de las encuestas, que un mayor número de ahorradores acompañe a un aumento del optimismo.

En el cuadro 2 se muestran las diferentes expectativas entre los ahorradores y no ahorradores. En el primer grupo, los que han ahorrado, un 37 por 100 de individuos, 11 por 100 dice que su situación económica mejorará y sólo un 3 por 100 mantiene que empeorará en los doce meses siguientes. En el grupo con unos gastos iguales a sus ingresos,

los porcentajes son un 8 y un 11 por 100, respectivamente. La capacidad de ahorrar influye, por tanto, en el grado de optimismo económico de los individuos. También en la valoración de la situación actual respecto al pasado (cuadro 3). Un 10 por 100 de los ahorradores cree que ha mejorado y un 4 por 100 empeorado. Los no ahorradores son más críticos. Sólo un 4 por 100 de estos últimos dice que han mejorado y un 24 por 100 empeorado.

Respecto a las respuestas sobre si los entrevistados sienten preocupación por su situación económica (1): un 41 por 100 de la población responde afirmativamente. En el grupo de ahorradores el porcentaje de respuestas positivas desciende al 37 por 100 y aumenta hasta el 49 por 100 entre los no ahorradores.

Unos y otros resultados manifiestan una relación entre ahorro y optimismo.

3. LAS CARACTERÍSTICAS SOCIODEMOGRÁFICAS DE LOS GRUPOS MÁS Y MENOS AHORRADORES

De acuerdo con los valores de los índices del cuadro 4, los grupos con mayor proporción de aho-

CUADRO 2
SITUACIÓN FINANCIERA DEL HOGAR
Expectativas de su economía familiar en los próximos 12 meses

SITUACIÓN DEL HOGAR	ECONOMÍA FAMILIAR			
	Mejorará	Estacionaria	Empeorará	Suma
Han ahorrado.....	11	23	3	37
Llegan a fin de mes	8	37	11	56
Desahorran, se endeudan	1	3	3	7
Suma.....	20	63	17	100

Fuente: Encuesta Gallup-Funcas.

CUADRO 3
SITUACIÓN FINANCIERA DEL HOGAR
Valoración de su economía familiar en los últimos 12 meses

SITUACIÓN DEL HOGAR	ECONOMÍA FAMILIAR			
	Mejorado	Estacionaria	Empeorado	Suma
Han ahorrado.....	10	23	4	37
Llegan a fin de mes	4	32	20	56
Desahorran, se endeudan	—	3	4	7
Suma.....	14	58	28	100

Fuente: Encuesta Gallup-Funcas.

CUADRO 4
LOS GRUPOS RELATIVAMENTE MÁS Y MENOS AHORRADORES

VARIABLE	MÁS AHORRADORES	ÍNDICE DE SOBRE REPRESENTACIÓN (*)	PESO EN LA MUESTRA	MENOS AHORRADORES	ÍNDICE DE INFRA REPRESENTACIÓN (*)	PESO EN LA MUESTRA
Sexo.....	Hombre	1,061	49	Mujeres	0,941	51
Edad.....	18-30 años	1,217	23	> 60 años	0,680	25
Rol familiar	Hijos	1,190	21	Ama casa	0,889	27
Situación laboral	Ocupados	1,376	51	Parados	0,750	4
Tipo detrabajo	Cuenta ajena	1,011	85	Cuenta propia	0,933	15
Estudios	Universitaria	1,379	22	Primarios	0,354	8
Status (declarado)	Alto	1,351	11	Bajo	0,549	7
Núm. personas en el hogar.	Tres	1,116	27	Dos	0,831	24

(*) Formulación del Índice: $\frac{\text{Porcentaje de individuos ahorradores en los grupos de cada variable}}{\text{Porcentaje de individuos en los grupos de cada variable}}$

rradores son los formados por individuos con estudios universitarios, ocupados y *status* social alto seguidos de los jóvenes, y que viven en el hogar de la familia de origen. El número de personas en el hogar, el tipo de trabajo (por cuenta ajena o propia) y el sexo influyen poco cuando los individuos responden si han ahorrado o no en los 12 meses anteriores.

En los grupos menos ahorradores destacan: las personas con bajo *status* social y estudios primarios; también los mayores de 60 años y los parados. El sexo y el tipo de trabajo tampoco influyen en la dificultad de ahorrar.

Así, la mayor probabilidad de encontrar ahorradores se encuentra entre los individuos con estudios universitarios, alto *status* social, jóvenes y que viven en el hogar familiar. Pocas probabilidades hay de encontrar ahorradores entre los mayores de 60 años, parados, sin estudios o con estudios primarios y bajo *status* social.

4. LAS RAZONES DEL AHORRO

¿Qué mueve a los individuos a ahorrar y apreciar el ahorro? La relación de motivos ordenada de más a menos señalada en las entrevistas son: “prever la jubilación”, “el futuro preocupa porque es incierto”, “sacrificarse por los hijos”, “ahorrar para tener algo” y “mover, invertir el dinero para tenerlo seguro, que no se pierda por la inflación” (2).

En la última encuesta de Funcas (3) sobre el ahorro se preguntaba sobre los problemas econó-

micos futuros más importantes para los entrevistados (ver cuadro 5). La preocupación de no tener dinero para pagar las deudas debido a cambios en la situación económica se sitúa en el primer puesto, pero entre los ahorradores el problema más importante es el empleo. Los ahorradores confían más en tener dinero para cumplir con las obligaciones asumidas y se preocupan más por el empleo, por la escasa posibilidad de actuar personalmente sobre la oferta de trabajo.

En el contexto de la pregunta no encontrar trabajo, perder el empleo o reducción de la plantilla de la empresa supone una reducción de los ingresos. Esta posibilidad es la mayor amenaza econó-

CUADRO 5
POSIBLES PROBLEMAS ECONÓMICOS

PROBLEMAS	TOTAL	AHORRÓ	
		SÍ	NO
Deudas (1)	60	47	63
Empleo (2)	57	65	47
Gastos extraordinarios	28	27	30
Ayuda familiares.....	19	17	21
Pagar estudios	16	14	18
Jubilación familiar.....	6	6	5
Nada.....	15	14	17

(1) En el primer puesto “poder pagar las deudas”, se incluye la preocupación de los individuos por el pago de sus hipotecas sobre la vivienda, 27 por 100. Y por el resto de deudas, un 33 por 100.

(2) No encontrar trabajo preocupa a un 41 por 100 y la reducción de la plantilla de las empresas a un 16 por 100.

Fuente: Encuesta IMOP-Funcas.

P. En los próximos cinco años de las siguientes cuestiones ¿cuáles podrían ser un problema importante para vd.?

mica para los trabajadores, incluso la mayoría de ahorradores no disponen de una reserva de dinero suficiente para mantener los gastos actuales de su hogar más que durante un breve período. La inseguridad de poder pagar o de obtener ingresos suficientes es una grave amenaza y se corresponde con la razón de ahorrar para una mayor seguridad económica en el futuro.

La escasez de ingresos de familiares, la jubilación de alguna persona de su familia preocupa por la obligación moral de atenderlos económicamente. El coste de los estudios de los hijos se puede clasificar también como una carga económica derivada de la solidaridad intergeneracional dentro de la familia española. El Estado del Bienestar ha tenido un fuerte avance en España; sin embargo, la encuesta descubre que no ha sido suficiente para que desaparezca la función redistributiva de los lazos familiares en su ámbito. A un 41 por 100 de la población le preocupa poder cumplir con esta obligación moral.

Por último, asumir los gastos extraordinarios de bodas, comuniones, enfermedades podría ser un problema por falta de dinero. Los eventos citados constituyen capítulos del gasto del hogar que han adquirido la consideración de necesidades sociales y para satisfacerlas se necesitan cantidades relativamente importantes de dinero. La preocupación por estos gastos futuros disminuiría si existiera una reserva de dinero. El ahorro para consumir en el futuro entraría en la clase de "ahorro-consumo".

5. DESTINO Y PREFERENCIAS DEL EXCEDENTE DEL GASTO

En el período 2000/2005, a la mayoría de los españoles sus ingresos no les ha permitido ahorrar. En el año 2005, sólo un 35 por 100 dice que ha ahorrado. La respuesta a la pregunta directa de si ha ahorrado en el último año aparece contaminada por la consideración personal sobre lo que debe considerarse ahorro o consumo. En la última encuesta, la pregunta sobre el ahorro se completaba con el destino del dinero de los entrevistados durante los últimos doce meses.

En el cuadro 6 se compara el destino del dinero en los años 2003 y 2005. La compra, reforma o pago de la hipoteca sobre la vivienda, primera y segunda, ocupan el primer lugar en los dos años para un 31 por 100 de los españoles. Un 86 por 100 de la población ha destinado dinero a algún tipo de

CUADRO 6
COMPARACIÓN 2003/2005 DESTINO DEL DINERO
Multirrespuesta

	AÑO 2005	AÑO 2003
1. Depósito Plazo Fijo.....	17	10
2. Ctas.Ctes/Libreta.....	20	—
3. Deuda Pública/Obligaciones.....	6	3
4. Acciones (Bolsa).....	8	5
5. Plan Pensiones/Jubilación	26	23
6. Fondos de Inversión.....	9	6
7. Primera vivienda	27	26
8. Segunda vivienda.....	4	4
9. Negocio.....	3	3
10. Comprar fincas	2	1
11. Cancelar deudas.....	14	—
12. Ayuda a otro.....	20	—
13. Viaje/Compras importantes.....	35	—
14. Nada.....	13	—

Trabajo de campo realizado por IMOP en la segunda quincena de septiembre del año 2005. Universo 35.326. Muestra 1.013 individuos mayores 18 años.

P. "En los últimos 12 meses destinó dinero a..."

inversión financiera desde depósitos a plazo a planes de pensiones, jubilación, seguros... con un significativo aumento global respecto al año 2003. En el año 2005, los viajes y las compras de bienes duraderos (automóviles, equipamiento, ...) fueron un destino destacado del dinero de los consumidores. Este dato muestra la importancia de los gastos no corrientes e incluso prescindibles.

El paso a una sociedad donde el gasto en servicios lúdicos, viajes o compra de bienes duraderos costosos como el automóvil, equipos de música... revela que, generalmente, se incumple la suposición de que la falta de ahorro de los individuos es el resultado de unos ingresos que no superan el gasto para satisfacer sus necesidades primarias. El crecimiento de la renta personal permite hoy una gran libertad del consumidor para ahorrar o gastar en bienes o servicios no imprescindibles. La opción económica elegida responde a una actitud personal, sin una relación exclusiva con el nivel de ingresos.

El cuadro 7 recoge las preferencias sobre el destino de una importante cantidad de dinero en los años 2003 y 2005. La inversión en inmuebles se mantiene en el primer puesto. La compra de primera y segunda vivienda se presume que es la mejor posibilidad de inversión para el 50 por 100 de los individuos. En el año 2003, la preferencia por

CUADRO 7
COMPARACIÓN 2003/2005. PREFERENCIA DE INVERSIÓN DE UNA
CANTIDAD IMPORTANTE DE DINERO (150.000 €)

	AÑO 2005	AÑO 2003
1. Depósito Plazo Fijo.....	5	3
2. Deuda Pública/Obligaciones.....	1	1
3. Acciones (Bolsa).....	2	2
4. Plan Pensiones/Jubilación.....	1	1
5. Fondos de Inversión.....	4	1
6. Primera vivienda.....	37	42
7. Segunda vivienda.....	13	13
8. Negocio.....	5	4
9. Comprar fincas.....	3	5
10. Ayuda (*).....	24	12
11. Cancelar deudas.....	8	2
12. Viaje/Compras importantes.....	33	23
13. Dejar dinero en c/c para mejorar calidad de vida.....	8	—
14. Ayuda a necesitados, ONG'S.....	8	—
15. Ninguna.....	5	—

(*) Familiar, amigo necesitados.

P. Si recibiera una importante cantidad de dinero, unos 150.000 €, ¿qué preferiría hacer con ella? Máximo tres respuestas.

este tipo de inversión incluso era algo mayor, 55 por 100. Los entrevistados parecen haber asumido que este tipo de inversión les ofrece: seguridad para mantener el valor de su compra frente a la inflación; liquidez, porque su venta se puede realizar en un plazo relativamente breve, por el desarrollo del mercado hipotecario; y el bajo tipo de interés de los créditos en los últimos años que favorece la opción de la compra de vivienda sobre el alquiler. Si el inmueble se ofrece en alquiler, los cambios legales y la práctica judicial ofrecen hoy mayor seguridad en el cobro de los alquileres y los contratos tienen unos límites temporales. Si los propietarios percibieran que está desapareciendo la asimetría del mercado a favor del arrendatario, la inversión en inmuebles para alquilar aumentaría.

La tercera parte de los entrevistados, con un aumento del 43 por 100 respecto al sondeo del año 2003, mantiene que desearía destinar el dinero a viajes o compras de bienes duraderos. Esta importancia y la tendencia a aumentar la preferencia por los gastos suntuarios reduce la posibilidad de la inversión en productos financieros. Sólo un 13 por 100 de los individuos los sitúa entre sus preferencias de inversión en el año 2005; en 2003 sólo lo era para un 8 por 100.

Ayudar a los familiares, amigos, 24 por 100, y a los necesitados, 8 por 100, revela la preocupación por los problemas económicos de su entorno e, incluso de la pobreza global. El principio de solidaridad hacia los demás parece ser importante en las relaciones sociales o, al menos responde al discurso de lo deseable. El relevante papel de la familia como redistribuidora de renta se manifiesta en los cuadros 6 y 7: el primero muestra el destino real del dinero y el segundo las preferencias para el reparto de una cantidad importante de dinero.

Los resultados de la pregunta: "En los últimos doce meses destinó dinero a..." refuerzan la tesis sobre la dificultad de establecer una frontera clara entre ahorradores y no ahorradores porque los individuos tienen ideas diferentes respecto al destino del dinero que forma parte del ahorro. En el presente año (4) un 43 por 100 dice que no ahorró y, sin embargo, en este grupo hay individuos que han aplicado parte de su dinero a (ver cuadro 6): depósitos a plazo fijo, 17 por 100, compra de valores de renta fija, 6 por 100, de renta variable, 8 por 100, planes de pensiones, seguros..., 26 por 100, fondos de inversión, 9 por 100, compra o pago de hipotecas de primera vivienda, 27 por 100, e incluso de segunda, 4 por 100, cancelar deudas, 14 por 100, ayuda familiar, 20 por 100, viajes y compras de bienes duraderos, 35 por 100. En el cuadro 8 aparecen recogidas las más importantes aplicaciones: productos financieros, viviendas, etcétera.

CUADRO 8
DIFERENCIA PORCENTUAL DEL DESTINO DEL DINERO ENTRE AHORRADORES Y NO AHORRADORES (*)

	AHORRÓ	NO AHORRÓ	DIFERENCIA
Productos financieros.....	163	72	91
Compra, reforma o hipotecas de viviendas.....	36	22	14
Cancelar deudas.....	12	17	-5
Ayudas a familiares.....	21	19	2
Viajes, compras importantes.....	43	23	20

(*) Porcentajes agrupados. No se incluye el dinero dejado en c/c.

Los no ahorradores están presentes en todas las opciones de destino del ahorro propuestas, aunque en una menor proporción que los ahorradores. La cancelación de deudas es la excepción, la diferencia entre ambos grupos es de cinco puntos (cuadro 8). En un porcentaje mayor los no ahorradores deben dedicar dinero al pago de deudas. En las demás opciones, los porcentajes de ahorradores superan a los de no ahorradores. En la adquisición de productos financieros, depósitos a plazo, Bolsa, obligaciones, fondos de pensiones, etc., la distancia entre los porcentajes del número de ahorradores y no ahorradores es muy alta (91 puntos). También lo es la diferencia de los individuos que dedican dinero a viajes y compras, 20 puntos, y en la vivienda, 14 puntos. Más pequeña es la ayuda a familiares, dos puntos.

Sólo un 21 por 100 de los no ahorradores dice que no han destinado dinero a ninguna de las opciones propuestas. Del 79 por 100 restante de no ahorradores, un 53 por 100 han reducido sus deudas o han invertido en bienes muebles o inmuebles. Este grupo, a pesar de autodeclarar que no son ahorradores, si se examina su patrimonio neto al final del ejercicio se apreciaría en muchos casos un aumento.

6. DESTINOS, PREFERENCIAS Y PERFIL DE LOS GRUPOS

El cuadro 9 recoge los tramos de población con mayor porcentaje de individuos que han dedicado dinero a las opciones señaladas. Los valores de los índices muestran:

1. El *sexo* discrimina muy poco. Los hombres tienen una pequeña sobrerrepresentación de acuerdo con su peso en la muestra.

2. La *edad* ofrece diferencias importantes entre:

— Los jóvenes respecto a la compra de fincas.

— Las personas entre 31-45 años por la participación en fondos de pensiones, primera vivienda y negocios.

— Los individuos entre 46-60 años en la segunda vivienda.

3. El *nivel de educación* está muy relacionado con el grado de participación en los destinos del dinero sobrante:

— Las personas con estudios universitarios están sobrerrepresentados en la mayoría de los destinos de dinero. La excepción aparece en el dinero ingresado en la libreta de ahorro o cuenta corriente, negocio, cancelación de deudas y ayuda familiar.

— Los individuos con menor nivel de estudios están sobrerrepresentados en la opción "nada".

4. La *situación laboral* discrimina a favor de los ocupados con una importante sobrerrepresentación en planes de pensiones, inversión en primera y segunda vivienda, negocios y compra de fincas. Los parados en la cancelación de deudas y los estudiantes en no haber destinado dinero a ninguna de las opciones.

5. Los *trabajadores por cuenta propia* en la compra de valores de renta fija, negocios, fincas y cancelar deudas.

6. Los individuos que *manifiestan que han ahorrado* ofrecen una ventaja bastante importante respecto a la compra de valores de renta variable y fondos de inversión.

La lectura horizontal de los índices del cuadro 9 expone el perfil de los individuos *que han invertido* relativamente más dinero en las opciones señaladas. Si se consideran todas las variables, una lectura *por líneas* de los índices que expresan mayor diferencia en sus tramos dibujará el perfil de los individuos relativamente más favorables a cada opción de inversión o gasto:

— Planes de pensiones: individuos entre 31-45 años con estudios universitarios y ocupados.

— Adquisición o pago de hipoteca de la primera vivienda: las personas entre 31-45 años, que tienen estudios universitarios y los ocupados.

— Ayuda a familiares: los individuos entre 46-60 años y los jubilados son los grupos relativamente más importantes.

En el caso de recibir una importante cantidad de dinero, las preferencias de inversión de los entrevistados se recogen en el cuadro 10. El valor de los índices descubre los tramos, dentro de cada variable, que son más favorables a un tipo de inversión o destino de la cantidad propuesta.

CUADRO 9
GRUPOS QUE, RELATIVAMENTE, MÁS HAN DEDICADO DINERO A LOS DESTINOS SEÑALADOS

	TOTAL PORCENT.	SEXO		EDAD				ESTUDIOS			
		Hombre	Mujer	18-30	31-45	46-60	> 61	Primarios	EGB	BUP/FP	Univer.
1. Depósito Plazo Fijo.....	17	1,054				1,145					1,428
2. c/c/Libreta.....	20	1,056			1,142						1,132
3. Renta fija.....	6	1,067		1,383					1,133		
4. Renta variable.....	8	1,313				1,188					1,763
5. Plan Pensiones/Seguros.....	26	1,145			1,526						1,333
6. Fondos de Inversión.....	9	1,287			1,330						1,660
7. Primera vivienda.....	27	1,060			1,733						1,515
8. Segunda vivienda.....	4	1,190				1,691					2,286
9. Negocio.....	3	1,206			1,412			1,147			
10. Comprar fincas.....	2	1,286		1,429							1,190
11. Cancelar deudas.....	14	1,036				1,321			1,229		
12. Ayuda a familiar.....	20	1,020				1,324		1,132			
13. Viaje/Compras importantes.....	25	1,020									1,504
14. Nada.....	13	—	1,150						2,260		

Fuente: Encuesta trabajo de campo realizado por IMOP.

	SITUACIÓN LABORAL				TRABAJO		AHORRÓ	
	Ocupado	Parado	Jubilado	Estudiante	Cuenta propia	Cuenta ajena	Sí	No
1. Depósito Plazo Fijo.....	1,169					1,030	1,350	
2. c/c/Libreta.....	1,108				1,000	1,000	1,115	
3. Renta fija.....	1,117				1,517		1,067	
4. Renta variable.....	1,275				1,362		1,400	
5. Plan Pensiones/Seguros.....	1,431				1,357		1,239	
6. Fondos de Inversión.....	1,255				1,160		1,426	
7. Primera vivienda.....	1,492				1,150		1,154	
8. Segunda vivienda.....	1,619				1,285		1,286	
9. Negocios.....	1,617				4,824		—	1,088
10. Comprar fincas.....	1,524				2,381		1,339	
11. Cancelar deudas.....		1,650			1,436			1,221
12. Ayuda a familiar.....			1,324		1,235		1,039	
13. Viaje/Compras importantes.....	1,316					1,011	1,249	
14. Nada.....				2,039	1	1		1,598

Formulación del Índice: $\frac{\text{Porcentaje de individuos ahorradores en los grupos de cada variable}}{\text{Porcentaje de individuos en los grupos de cada variable}}$

La adquisición de una primera o segunda vivienda, la ayuda a los familiares o amigos necesitados y los viajes y compras de bienes de precio elevado son las opciones de inversión más elegidas por el total de entrevistados.

La primera vivienda por los más jóvenes y la segunda por los individuos entre 31-45 años, por educación en el tramo con estudios medios hasta

BUP o FP, y los estudiantes. Los individuos entre 31-45 años se inclinan más por la segunda vivienda.

A dedicar todo o parte del dinero a la ayuda económica, al entorno familiar y de los amigos, las mujeres se muestran relativamente más partidarias; también los mayores de 60 años, las personas con estudios primarios, los jubilados y las amas de casa.

CUADRO 10
PREFERENCIAS RELATIVAS DEL DESTINO DE UNA IMPORTANTE CANTIDAD DE DINERO

OPCIONES DE INVERSIÓN	TOTAL PORCENT.	SEXO		EDAD				ESTUDIOS			
		Hombre	Mujer	18-30	31-45	46-60	> 61	Primarios	EGB	BUP/FP	Univer.
1. Depósito Plazo Fijo.....	5	1,367				1,280					1,245
2. Renta fija.....	1	1,900		1,300		1,300					1,700
3. Renta variable.....	2	1,800			1,400					1,350	
4. Plan Pensiones/Seguros.....	1	1,285			2,000						1,643
5. Fondos de Inversión.....	4	1,500				1,400					1,475
6. Compra/hipoteca 1.ª vivienda..	37		1,035	1,714						1,382	
7. Compra/hipoteca 2.ª vivienda..	14		1,058		1,529						1,297
8. Negocios.....	5	1,500			1,458						1,604
9. Comprar fincas.....	3	1,454			1,242			1,576			
10. Ayuda a familiar.....	24		1,350				2,223	1,855			
11. Cancelar deudas.....	8	1,150			1,450				1,263		
12. Viaje/Compras importantes.....	33		1,415	1,242						1,254	
13. Dejar en c/c, libreta.....	9		1,176				1,670	2,141			
14. Ayudar a ONG'S.....	3		1,226				2,193	1,870			
15. Nada.....	5	1,087					1,609	1,761			

Fuente: Encuesta trabajo de campo realizado por IMOP.

Índice: El mismo que en el cuadro 9.

P. Si recibiera una importante cantidad de dinero, unos 150.000 euros ¿qué preferiría hacer con ellos?

	SITUACIÓN LABORAL					TRABAJO		AHORRÓ	
	Ocupado	Parado	Jubilado	Estudiante	Ama de casa	Cuenta propia	Cuenta ajena	Sí	No
1. Depósito Plazo Fijo.....			1,760				1,061	1,163	
2. Renta fija.....			1,400			1,800		1,100	
3. Renta variable.....				6,800		1,100		1,500	
4. Plan Pensiones/Seguros.....	1,575						1,071	1,000	1,000
5. Fondos de Inversión.....	1,275					1,275		1,350	
6. Compra/hipoteca 1.ª vivienda..				1,627			1,060	1,038	
7. Compra/hipoteca 2.ª vivienda..	1,269					1,054		1,154	
8. Negocio.....	1,447					1,787			1,106
9. Comprar fincas.....			1,322			2,032		1,323	
10. Ayuda a familiar.....			1,955		1,852	1,025			1,252
11. Cancelar deudas.....	1,425	1,325				1,825			1,375
12. Viaje/Compras importantes.....				1,439			1,028	1,040	
13. Dejar en c/c, libreta.....				1,833		1,000	1,000		1,205
14. Ayudar a ONG'S.....			2,586			2,276		1,000	1,000
15. Nada.....			1,717			1,000	1,000		1,370

En los viajes y compras aparecen relativamente más favorables las mujeres y los estudiantes.

La gente es poco favorable a invertir este dinero en productos financieros. No obstante, los hombres, las personas en el tramo entre 31-45 años, los que tienen estudios superiores y son ahorra-

dores muestran los índices más altos. Estos grupos prefieren relativamente más este tipo de inversiones que el resto.

Es interesante comparar el destino real del dinero y del hipotético ingreso de 150.000 euros. En la realidad, mayor número de españoles han desti-

nado su dinero a depósitos a plazo, en renta fija, fondos, etc., de los que lo harían si supuestamente recibiesen una fuerte cantidad de dinero. Al contrario, la diferencia entre los porcentajes de individuos que dejan dinero para la vivienda, primera ó segunda, y los de quienes dedicarían dinero procedente del premio no esperado a la vivienda (31 y 50 por 100, respectivamente) descubre una fuerte propensión de los españoles a mantener su preferencia por invertir “en ladrillo”.

7. CULTURA FINANCIERA Y DESCONFIANZA

Los motivos del modelo de inversión son diversos. En la encuesta se recoge la desinformación financiera y el escaso aprecio a los consejos e información proporcionado por las entidades financieras.

En una escala de 0 a 10, un 5,1 es la calificación que da el conjunto de la muestra a los bancos, un 5,3 a las cajas de ahorros, un 3,5 a las sociedades gestoras de patrimonio y un 4,8 a los amigos. La falta de cultura financiera sobre el funcionamiento de los productos y la inseguridad por perder el dinero invertido se une a la desconfianza hacia quienes aconsejan las inversiones más seguras y rentables, o con mayor liquidez. Los ahorradores valoran un poco mejor a los bancos (5,4) y cajas (5,5), pero las sociedades gestoras de patrimonios siguen recibiendo un suspenso.

8. CONCLUSIONES

— La frontera entre ahorro y consumo de las familias es difusa. La mayoría de los consumidores dedican una parte de su flujo de renta al consumo y otra la guardan como reserva. En un espacio variable de tiempo, parte de esa reserva se convertirá en gasto para el consumo. El *status*, renta y nivel de educación marcan el plazo en que se retrasa el consumo y se mantiene el ahorro. Cuanto más alto sea el *status* personal, mayores posibilidades de aplazar el consumo.

— Es difícil obtener la cifra o volumen de ahorro de las familias mediante la utilización de encuestas por la dificultad de definir el ahorro, ya que hay tantas definiciones personales de ahorro como individuos entrevistados. Además, las personas son muy sensibles a responder a la pregunta. Los resultados de la encuesta sí proporcionan información sobre el número de ahorradores y los diferentes destinos del dinero familiar.

— La mayoría de los españoles dicen que no ahorran. Según los datos de la última encuesta, porcentajes significativos de no ahorradores han pagado créditos hipotecarios, han invertido en su fondo de pensiones, o han cancelado deudas. Estas personas han aumentado su patrimonio neto, pero no consideran que hayan ahorrado. Para un número importante de individuos, el ahorro es simplemente el dinero que sobra después del consumo mensual de la familia y el pago de todas las obligaciones contraídas con anterioridad.

— Al 41 por 100 de los españoles les preocupa una posible falta de dinero en el futuro. En los siguientes grupos el porcentaje de individuos preocupados es superior a la media: mujeres, jóvenes, las personas en el tramo de menor nivel de estudios y entre los no ahorradores. La mayoría de los parados, o sin primer empleo, expresan ese temor por su futuro económico, 71 por 100.

— En los próximos años, los principales problemas económicos tienen relación con: hacer frente a deudas, 60 por 100; encontrar o perder el empleo, 57 por 100; prestar ayuda económica a familiares, 40 por 100; tener dinero para los eventos extraordinarios, 28 por 100.

— Durante los últimos 12 meses, los españoles han dedicado una parte de sus ingresos a: mantener una reserva en su cuenta corriente, 70 por 100; pago de deudas (hipotecas y otras) 45 por 100; planes de pensiones, seguros... 26 por 100; ayuda económica a la familia, 20 por 100; depósitos a plazo y otras inversiones financieras, 40 por 100; negocios, fincas, 5 por 100; gastos extraordinarios como viajes, compra de automóvil... 35 por 100; nada, 13 por 100. En estos resultados puede darse el caso de individuos que hayan destinado dinero a varias opciones.

— Sólo un 20 por 100 de quienes se autodeclaran no ahorradores no han destinado dinero alguno a las opciones señaladas.

— El orden de las preferencias para el posible destino de una importante cantidad de dinero sitúa a la vivienda en un primer puesto. Un alto porcentaje de españoles dedica dinero a la vivienda y un porcentaje mayor, la sitúa entre sus posibles inversiones. La ayuda a otros, los viajes y compras participan también de esas preferencias.

— El consejo o información de los bancos y cajas para invertir recibe una valoración muy dis-

creta, aunque mejor que la de las sociedades gestoras de patrimonios o los amigos. Respecto a las gestoras o sociedades dedicadas especialmente a aconsejar sobre la mejor inversión, algo más de la tercera parte de los entrevistados las desconoce.

— La calificación otorgada por los individuos no ahorradores a las entidades financieras es algo más crítica que la media.

Ficha Técnica: El presente trabajo se basa en los datos de dos encuestas: la primera del Grupo Gallup para Funcas; el trabajo de campo se realizó en junio de 2005, con una muestra de 2.000

entrevistas. Universo: población mayor de 15 años. La segunda la realizó IMOP durante la segunda quincena del mes de septiembre de 2005. Universo: población mayor de 18 años. Tamaño de la muestra: 1.013 individuos. Selección muestral aleatoria con control de cuotas de sexo y edad.

NOTAS

(1) *Fuente:* Encuesta Funcas, septiembre 2005. Trabajo de campo IMOP.

(2) Ver núm. 158 de Cuadernos de Información Económica.

(3) Encuesta IMOP-Funcas, septiembre 2005.

(4) Según la encuesta de IMOP.

RAZONES PARA UNA REFORMA DE LA FINANCIACIÓN DEL GASTO SANITARIO

Susana Borraz
Virginia Pou (*)

I. INTRODUCCIÓN

El modelo de financiación autonómica aprobado en julio de 2001 integró la financiación de todas las competencias, incluida la educación y la sanidad, lo que ha introducido tensiones en los presupuestos de las comunidades autónomas, ya que, apenas tres años después de su entrada en vigor, se ha puesto de manifiesto que los ingresos autonómicos crecen a un ritmo muy inferior al de los gastos en prácticamente todas las regiones, lo que resulta especialmente preocupante en el caso del gasto sanitario.

En cierto modo, esta insuficiencia en la financiación del gasto sanitario se manifestó en la necesidad de aplicación de la garantía de la asistencia sanitaria (1) a nueve de las quince comunidades autónomas de régimen común, en las dos liquidaciones del modelo de financiación correspondientes a los ejercicios 2002 y 2003 (2). De esta forma, la aplicación de esta garantía muestra que los recursos del sistema de financiación presentan una evolución desfavorable en cuanto a la dinámica del gasto sanitario.

Varias son las causas de esta insuficiencia financiera en relación a la dispar evolución de los ingresos y gastos en materia de sanidad, como el incremento de las necesidades de gasto sanitario derivado de la dinámica demográfica de las regiones españolas, o la procedente de la consolidación de los defectos del pasado. Se podría estar hablando, en este sentido, de un problema de insuficiencia estática, en tanto que ya en el año de partida podrían estar produciéndose algún tipo de desviaciones entre los ingresos y los gastos. Así, el traspaso de competencias se realizó conforme al método de cálculo basado en el coste efectivo, lo que ha tendido a perpetuar las diferencias históricas entre las regiones en los niveles de prestación de

los servicios y en la dotación de equipamientos previa al traspaso.

Igualmente, se observa un importante problema de insuficiencia dinámica, ya que la evolución del gasto destinado a cubrir la asistencia sanitaria depende de variables tales como la dinámica socio-demográfica o la estructura de la red sanitaria transferida, entre otros, que no tienen ninguna relación con la marcha de la actividad económica, aspecto que determina la evolución de los ingresos. Como consecuencia, se está generado un desequilibrio financiero para el cual no se contempla ningún mecanismo corrector en el actual sistema de financiación autonómica.

El presente artículo pretende realizar una aproximación a la situación del gasto sanitario desde un punto de vista territorial, y un repaso a la evolución de los modelos acordados para financiar la competencia sanitaria, con el objetivo de caracterizar el punto más polémico del actual debate sobre la financiación autonómica.

2. FINANCIACIÓN DE LA COMPETENCIA SANITARIA EN UN CONTEXTO DESCENTRALIZADO

La financiación del gasto sanitario ha estado marcada por el proceso de descentralización a las comunidades autónomas y por las distintas reformas legislativas que se han realizado a lo largo de los años. Así, hasta 1985, los servicios de la Seguridad Social (prestaciones económicas, asistencia sanitaria y servicios sociales) se financiaban de forma indistinta con los recursos procedentes de las cotizaciones sociales y del presupuesto del Estado.

La aprobación en 1986, de la Ley General de la Sanidad (3) marcó un punto de inflexión en la finan-

ciación de la competencia sanitaria, ya que no sólo establecía la cobertura universal de los servicios sanitarios, sino que se determinaba su financiación mediante impuestos. Como consecuencia, las cotizaciones sociales debían destinarse exclusivamente a financiar las prestaciones económicas contributivas, mientras que con la aportación del presupuesto del Estado, de carácter finalista, se financiaba la asistencia sanitaria realizada a través del INSALUD y el importe de los complementos a mínimos de las pensiones.

A estos cambios legislativos, se le añadía el proceso de descentralización territorial llevado a cabo desde comienzos de los ochenta, que dividió la gestión de la sanidad en dos bloques:

— Por un lado, siete comunidades que tenían transferida la gestión del INSALUD: Cataluña (que recibió la competencia sanitaria en 1981), Andalucía (en 1984), País Vasco y Comunidad Valenciana (en 1987), Galicia y Navarra (en 1990), y Canarias (en 1994).

— Por otro, el resto de comunidades que no tenían competencias sobre la sanidad y en las que el Estado gestionaba directamente el INSALUD.

En principio, la financiación de los servicios sanitarios traspasados a las comunidades autónomas, debía realizarse en base a la población protegida existente en cada territorio, tal y como establecía la Ley General de la Sanidad. No obstante, desde 1981 hasta 1993, el coste histórico de los servicios sanitarios constituía el punto de partida para determinar los recursos financieros a las comunidades autónomas que gestionaban dicha competencia; si bien, se articuló un período transitorio en que los porcentajes de reparto deberían adaptarse progresivamente al mencionado criterio de población protegida.

De esta forma, el importe de la transferencia estatal destinada a financiar la sanidad a cargo de las comunidades autónomas se determinaba anualmente en función de la liquidación del presupuesto del INSALUD a nivel estatal, asignando a cada comunidad el montante resultante de aplicar los coeficientes representativos de la población protegida.

El modelo presentaba algunas limitaciones destacables, como que la liquidación del INSALUD Gestión Directa fuera el referente del gasto del sistema cuando apenas abarcaba un 40 por 100 de la población protegida, lo que agrandó el desfase entre el marco referente del INSALUD estatal y la

cobertura de los servicios sanitarios con competencias transferidas. Asimismo, el período transitorio de adaptación de los coeficientes al tamaño de la población protegida de cada comunidad, dio lugar a claras diferencias en la determinación de la variable para cada región, con tantas salvedades a los principios generales que no se podía hablar de un modelo de financiación aplicable con carácter general a todas las comunidades.

Las insuficiencias que se derivaron de dicho modelo dio lugar, en 1994, a una modificación del sistema de financiación aplicable durante el período 1994-1997 que estableció un criterio de reparto basado en el porcentaje de población protegida, definida como la población de derecho de cada región recogida en el censo de marzo de 1991, pero depurando los colectivos protegidos por las entidades de seguro libre (4). La base de cálculo se determinó con el gasto efectivo del INSALUD en 1993 (deducidos los gastos del INSALUD Gestión Directa y los relativos a la gestión de los centros nacionales) incorporando una cláusula de suficiencia dinámica por la cual el gasto sanitario se incrementaría anualmente en base a la tasa de variación del PIB nominal. Por otra parte, se establecía un mayor control sobre el gasto sanitario, en tanto que los créditos del presupuesto del INSALUD perdieron su condición de ampliables, por lo que las posibles desviaciones entre el gasto presupuestado y el gasto real requerían la tramitación de un crédito extraordinario, obligando, por tanto, a la remisión por parte del Gobierno de un proyecto de ley a las Cortes Generales.

Sin embargo, la evolución del gasto sanitario (sobre todo el crecimiento descontrolado de algunas partidas como el farmacéutico) y la necesidad de corregir las deficiencias en la prestación de los servicios necesarios fueron alguna de las causas que hicieron necesario plantear una nueva revisión al sistema de financiación sanitario. De esta forma, en 1997 se acordó un modelo que supuso, en esencia, una prolongación del modelo anterior, aunque la base de cálculo estaba compuesta por dos subfondos: (i) uno dedicado a la cobertura de las prestaciones generales (que suponía más del 98 por 100 del total), que se distribuía conforme a la población protegida, actualizada al padrón de 1996; (ii) otro, de atenciones específicas destinado a compensar las pérdidas de población protegida de las comunidades entre los ejercicios 1991 y 1996 (5) y los gastos extraordinarios originados por docencia y asistencia hospitalaria a desplazados. Determinada la restricción inicial, el importe de las transferencias

condicionadas evolucionaba durante el período de vigencia del acuerdo según el índice de crecimiento del PIB nominal.

En este contexto, el ejercicio 2002 supuso un importante cambio de los modelos establecidos hasta entonces. Coincidiendo con la negociación de un nuevo sistema de financiación autonómica, se procedió a la culminación del proceso de descentralización, traspasando la competencia de la gestión sanitaria a las diez comunidades que todavía no la gestionaban (6). La mayor novedad introducida por el sistema actual es que integró la financiación de la sanidad y de los servicios sociales, de tal manera que las comunidades autónomas pueden financiar, con los recursos procedentes del modelo, el ejercicio de todas sus competencias. Asimismo, el nuevo modelo cambió el criterio de reparto de la restricción inicial, basándose en la población protegida ajustada a la población mayor de 65 años y la insularidad (7).

El modelo establece que las comunidades deberán destinar a financiar el gasto sanitario como mínimo una cantidad igual a la resultante de incrementar la financiación inicial con el ITE nacional, introduciendo, además, un mecanismo transitorio de garantía de la financiación de la sanidad, por el cual, durante los tres primeros años de vigencia del modelo, (2002, 2003 y 2004), los recursos destinados a financiar la competencia sanitaria crecerían como mínimo al mismo ritmo que el PIB nominal.

Finalmente, el modelo introduce dos fondos específicos: el fondo "Programa de ahorro en incapacidad temporal", que se distribuye conforme a la población protegida y el Fondo de Cohesión Sanitaria, destinado a garantizar la igualdad de acceso a los servicios de asistencia sanitaria públicos en todo el territorio nacional.

En principio, en términos de suficiencia estática, el nuevo modelo presentaba un margen financiero importante, lo que permitiría cubrir con holgura las necesidades de gasto. Sin embargo, se ha mostrado poco flexible para adaptarse al notable crecimiento experimentado por la población nacional en los últimos años, cuyo comportamiento ha sido desigual entre regiones. Dicho incremento poblacional ha generado mayores necesidades de gasto (fundamentalmente sanitario y de educación) que no fueron contempladas en la restricción inicial del sistema calculada en 1999 (año base), lo que está generando tensiones de financiación en el ámbito autonómico.

Si a esto se le añade que el nuevo sistema no ha logrado corregir las diferencias de la financiación sanitaria en términos per capita, no resulta extraño que, apenas tres años después de la entrada en vigor del modelo, gran parte de los responsables autonómicos están reclamando una revisión del modelo que ataje los problemas derivados, fundamentalmente, de la insuficiencia en la financiación de la gestión sanitaria.

En este marco, y en tanto se llegue a un acuerdo sobre un nuevo modelo, el Gobierno central presentó en la Conferencia de Presidentes del pasado 10 de septiembre, una propuesta de financiación transitoria que mitigue las tensiones que la evolución del gasto sanitario esta generando en los presupuestos autonómicos.

En base a esta propuesta (8), las comunidades autónomas recibirán una transferencia adicional del Estado (por importe de 500 millones de euros en 2006 y 600 en 2007), que se repartirá de acuerdo a los criterios de reparto establecidos en el modelo y el rendimiento derivado del incremento de los tipos impositivos de los Impuestos Especiales sobre el Alcohol y Labores del Tabaco.

Por otro lado, el Estado compensará a las comunidades la asistencia a residentes extranjeros, la atención por accidentes de trabajo no cubiertos por las mutuas laborales y la condición de insularidad de Canarias y Baleares, e incrementará los recursos del Fondo de Cohesión Sanitaria.

Asimismo, las comunidades se verán beneficiadas de un importante flujo de tesorería, derivado de la mejora del sistema de entregas a cuenta; de tal manera que, transcurrido el primer semestre del ejercicio, las comunidades podrán solicitar un anticipo de tesorería a cuenta de la liquidación definitiva de los tributos cedidos y del Fondo de Suficiencia. Dicho anticipo podrá alcanzar hasta un 4 por 100 de la base de cálculo utilizada para la fijación inicial de las entregas a cuenta. No obstante, para el ejercicio 2005 se establece un importe máximo del 2 por 100.

Finalmente, el acuerdo contempla la prórroga de la garantía sanitaria que, recordemos, establece que los recursos para la financiación sanitaria crecerán al mismo ritmo que el PIB nominal nacional.

Todas estas medidas reportarán a las comunidades autónomas unos recursos adicionales, entre 2006 y 2007, de casi 4.400 millones de euros, lo

que comparado con la financiación total que obtuvieron en 2003 (último ejercicio liquidado), supondría un incremento del 6,5 por 100 de los ingresos alcanzados.

Finalmente, estas cantidades podrían verse incrementadas si las comunidades autónomas hicieran uso de la mayor capacidad normativa que se les concede sobre el Impuesto sobre Ventas Minoristas de Determinados Hidrocarburos y el Impuesto sobre la Electricidad.

3. ANÁLISIS DEL GASTO SANITARIO

Si definimos el déficit sanitario como la diferencia entre el volumen de recursos disponibles para la prestación de los servicios sanitarios y el gasto efectivamente realizado, la estimación de dicho déficit no deja de ser un ejercicio de difícil cálculo, tanto desde la perspectiva de los ingresos como del gasto. Es preciso recordar —como se ha explicado anteriormente— que el modelo de financiación autonómica vigente supuso, entre otras novedades, que la sanidad dejaba de financiarse de forma diferenciada, por lo que el volumen de ingresos destinados a este fin es el resultado de la voluntad política y el ejercicio de la autonomía de gasto de cada comunidad. En consecuencia, el análisis del déficit sanitario sólo puede ser evaluado por el lado del gasto efectivamente realizado y el tensionamiento que se viene observando en los últimos años, y muy especialmente, en el período que se inicia a partir de 1999, año base para la concreción de las variables de reparto del montante inicial destinado a satisfacer las necesidades de gasto sanitario de cada comunidad autónoma (el conocido Bloque Sanitario).

Existe una dificultad añadida a la estimación del déficit sanitario: la realidad del sistema de infor-

mación disponible. Como bien ha podido confirmar el Grupo de Trabajo de Análisis del Gasto Sanitario Público (9) —dirigido por la Intervención General de la Administración del Estado—, la fragmentación informativa del sistema en las distintas comunidades y las diferentes fórmulas de gestión adoptadas por algunas dificulta no sólo el acceso a dicha información, sino también su comparabilidad y pertinencia.

Con estas restricciones de partida —un sistema no finalista de financiación y la heterogeneidad de la información sobre el gasto sanitario— es lógico plantearse ciertas dudas sobre la estimación de dicho déficit. Sin embargo, un síntoma claro de que los recursos no alcanzan a satisfacer las necesidades reales, es la existencia de un volumen de deuda, derivada especialmente del gasto farmacéutico y que se estima en más de 6.000 millones de euros, pendientes de contabilizar a finales de 2003. Estos gastos devengados y no contabilizados han sido cuantificados, en gran medida gracias a las reuniones celebradas por el citado Grupo de Trabajo del Análisis del Gasto Sanitario Público.

A partir de los datos del Informe de Gasto Sanitario, el total de gasto consolidado —el efectivamente realizado por todas las Administraciones Públicas— ascendió a 42.626 millones de euros, lo que ha implicado la generación de una deuda extrapresupuestaria de 1.678 millones de euros para ese ejercicio, lo que supone un notable incremento con respecto a los 68 millones generados en 1999 y los aproximadamente 500 millones de euros en los que se ha mantenido esta diferencia entre el gasto real y el liquidado entre el período 2000-2002 (cuadro 1).

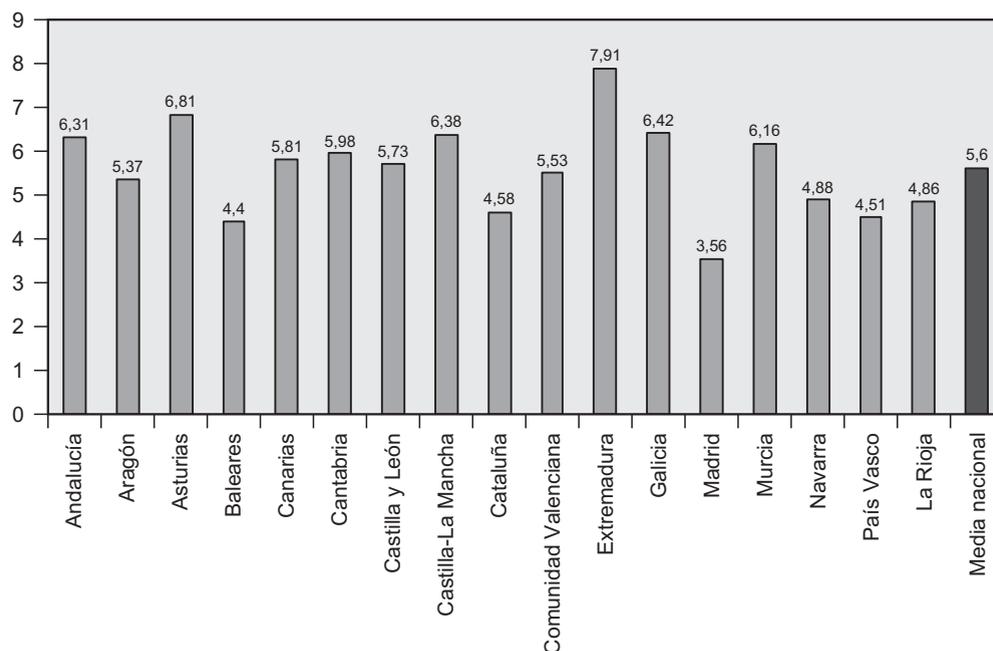
En términos de PIB, el gasto sanitario público en 2003 realizado por todas las administraciones se eleva al 5,7 por 100. Así, en el primer año en el

CUADRO 1
EVOLUCIÓN DEL GASTO SANITARIO PÚBLICO

	1999	2000	2001	2002	2003
Liquidaciones (millones de euros).....	30.568	32.629	35.060	37.698	40.948
Gasto Real (millones de euros)	30.636	33.092	35.499	38.295	42.626
Porcentaje G. Liquidado sobre PIB.....	5,41	5,34	5,36	5,40	5,50
Porcentaje G. Real sobre PIB.....	5,42	5,42	5,43	5,48	5,72
Porcentaje variación interanual.....		6,74	7,45	7,52	8,62
Porcentaje sobre gasto de las AA.PP.	13,48	16,57	13,72	13,72	14,45

Fuente: Informe del Grupo de Trabajo sobre Gasto Sanitario.

GRÁFICO 1
GASTO PÚBLICO SANITARIO SOBRE PIB REGIONAL (2003)



Fuente: Informe sobre el Gasto Sanitario. Grupo de Trabajo IGAE.

que todas las comunidades ejercen de manera completa las competencias en esta materia se observa un incremento de casi tres décimas con respecto a valores más estables de los años anteriores, situados en torno al 5,4 por 100. Además, el incremento interanual correspondiente a dicho ejercicio se eleva hasta el 8,6 por 100, por encima del 7,1 por 100 experimentado por el crecimiento nominal del PIB para el mismo período. Hay que remontarse al año 2000 para verificar una diferencia comparable, de dos puntos porcentuales, entre ambas tasas de crecimiento. Por consiguiente, son los años 1999 y 2003 en los que el gasto sanitario repunta con mayor intensidad por encima del crecimiento del PIB nominal (gráfico 1).

En el contexto internacional, la OCDE viene alertando sobre el acusado crecimiento del gasto sanitario en la mayoría de los países miembros en los últimos cinco años. Este aumento, combinado con un ritmo de crecimiento más lento, sitúa la media del gasto total (10) en sanidad de la OCDE en el 8,6 por 100 del PIB en 2003, lejos del 7,8 por 100 de 1997. Esta tendencia contrasta con una evolución más contenida en el período 1992-1997. Si atendemos exclusivamente al gasto sanitario realizado por el sector público (cuadro 2), se observa

que la media de países sigue una senda creciente más acentuada —se alcanza un incremento medio de casi un punto porcentual con respecto a los valores de 1990— que la que la experimentada por España, que apenas llega al medio punto de incremento. Asimismo, los datos ponen de manifiesto que el *gap* entre el gasto público sanitario en España con respecto al resto de países de la OCDE se mantiene a pesar del repunte del gasto experimentado en el mismo período. El 5,48 por 100 de gasto público sanitario sobre PIB estimado por la OCDE para España en 2003 se queda medio punto por debajo de la media y a una considerable distancia del 8,6 por 100 de Alemania y del 7,8 por 100 de Francia.

Los rápidos avances en la tecnología médica, el crecimiento de la población y las mayores expectativas de los ciudadanos en lo concerniente a los servicios sanitarios son las principales razones argumentadas por la OCDE para justificar el crecimiento generalizado del gasto sanitario, y muy especialmente el del gasto farmacéutico, cuyo ritmo de crecimiento ha sido 1,3 veces superior al del gasto total para el período 1992-2002. En concreto, en algunos países de la OCDE el gasto en productos farmacéuticos llega a suponer el 37 por 100

CUADRO 2
GASTO PÚBLICO EN SALUD SOBRE PIB
(Porcentaje)

	1990	1995	2000	2001	2002	2003
Islandia	6,93	7,05	7,68	7,69	8,32	8,77
Alemania	6,48	8,53	8,33	8,47	8,57	8,68
Noruega	6,38	6,65	6,55	—	8,27	8,62
Suecia	7,55	7,01	7,13	7,47	7,85	7,85
Francia	6,59	7,25	7,05	7,13	7,38	7,71
Dinamarca.....	7,03	6,77	6,92	7,11	7,30	7,47
Canadá	6,71	6,57	6,27	6,59	6,69	6,95
República Checa.....	4,58	6,40	6,03	6,31	6,56	6,76
Suiza	4,35	5,22	5,78	6,22	6,43	6,73
Portugal	4,06	—	6,39	6,64	6,56	6,69
Estados Unidos	4,71	6,02	5,79	6,18	6,56	6,66
Japón	4,58	—	6,18	6,37	6,44	6,44
Reino Unido	5,02	5,87	5,91	6,23	6,42	6,42
Nueva Zelanda.....	5,69	5,56	6,08	6,04	6,39	6,37
Italia	6,25	5,25	5,95	6,22	6,33	6,31
Australia.....	5,23	5,54	6,17	6,17	6,28	6,28
Holanda.....	5,37	5,96	5,24	5,46	5,81	6,12
Finlandia.....	6,31	5,67	5,03	5,24	5,49	5,66
Irlanda.....	4,39	4,87	4,62	5,22	5,49	5,49
España	5,27	5,49	5,30	5,34	5,42	5,48
Hungría	—	6,30	5,02	5,11	5,48	5,46
Austria	5,15	5,67	5,29	5,14	5,31	5,31
República Eslovaca	0,00	5,32	4,92	5,00	5,08	5,21
Luxemburgo.....	5,68	—	4,93	5,30	5,21	5,21
Grecia.....	3,97	4,99	5,21	5,53	5,06	5,08
Polonia.....	4,49	4,08	3,99	4,31	4,34	4,34
Turquía.....	2,20	2,39	4,15	4,15	4,15	4,15
México	1,94	2,36	2,61	2,69	2,69	2,88
Corea	1,66	1,48	2,17	2,80	2,67	2,77
Bélgica	—	—	—	—	—	—
Media OCDE	4,95	5,55	5,61	5,79	6,02	6,13

Fuente: OCDE. Health Data 2005.

del gasto sanitario total. En España, las cifras aportadas por el Grupo de Trabajo ofrecen un dato de gasto farmacéutico público del 28,0 por 100 sobre el total en el ejercicio 2003, experimentándose un incremento de un punto por encima del valor de 1999. Por otra parte, la OCDE también apunta argumentos localistas que explican el aumento del gasto en países como Reino Unido y Canadá, en los que la fuerte contención del gasto sanitario realizada a lo largo de los noventa había deteriorado sustancialmente la calidad de sus sistemas sanitarios.

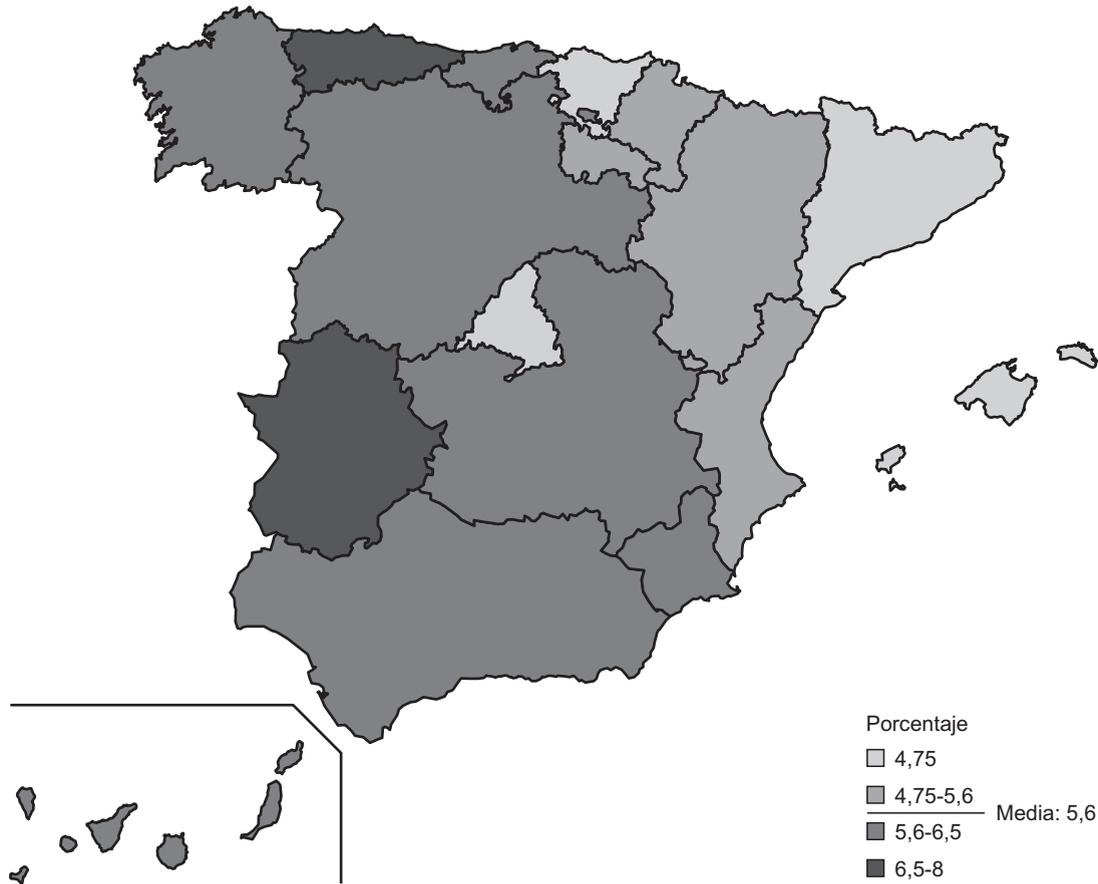
Por tanto, el crecimiento del gasto público sanitario en España no es un hecho aislado en el contexto internacional. Todo lo contrario, la intensidad del repunte del gasto sanitario en España se desdibuja atendiendo a las cifras observadas en el resto del países. No obstante, como analizamos a continuación, las razones que subyacen tras esta tendencia son similares. Sin embargo, en el caso español hay que sumar los posibles efectos deri-

vados de la asunción de las competencias en sanidad en 2002 por las comunidades autónomas del artículo 143 de la Constitución (gráfico 2 y 3).

El ejercicio de la autonomía del gasto ha provocado indudablemente diferentes resultados en la evolución del gasto sanitario en las distintas autonomías. Una reflexión inicial sobre las explicaciones de las divergencias observadas en el nivel de gasto sanitario autonómico y su evolución puede apuntar a razones de muy distinto calado, como de hecho se han venido justificando en los últimos meses desde distintos ámbitos:

1. *La necesidad de un mayor gasto derivado de una situación de partida desfavorable*, resultado de divergencias en los niveles de calidad del servicio sanitario prestado en las distintas comunidades. En estos casos, el incremento de gasto autonómico se explica por la necesidad de superar la posición inicial de desventaja.

GRÁFICO 2
PESO DEL GASTO PÚBLICO SANITARIO SOBRE PIB REGIONAL (2003)



El cuadro 3, elaborada a partir de la información que suministra periódicamente la Fundación BBVA-IVIE, sobre la valoración del *stock* de capital en España, refleja en términos de euros constantes con base 1990, la valoración monetaria de las infraestructuras y equipamiento sanitario por habitante en España desde 1982 a 2000. El valor máximo corresponde a la comunidad autónoma que, en 2000, ofrecía una mayor cuantía de su capital sanitario en euros constantes y el valor mínimo, a la

que presenta una menor cifra sobre el conjunto de comunidades autónomas. Se observa, que mientras la media nacional casi ha duplicado su importe, el valor máximo supone casi tres veces el valor mínimo en el último año disponible.

En este punto, surge, como corolario del actual debate sobre la financiación sanitaria, una de las grandes cuestiones pendientes que viene arrastrando el sistema: el estándar de calidad sanitaria que debe garantizarse a cualquier ciudadano con independencia del territorio en el que resida.

2. *La evolución de los factores demográficos y, en particular el crecimiento de la población derivado del fenómeno de la inmigración.*

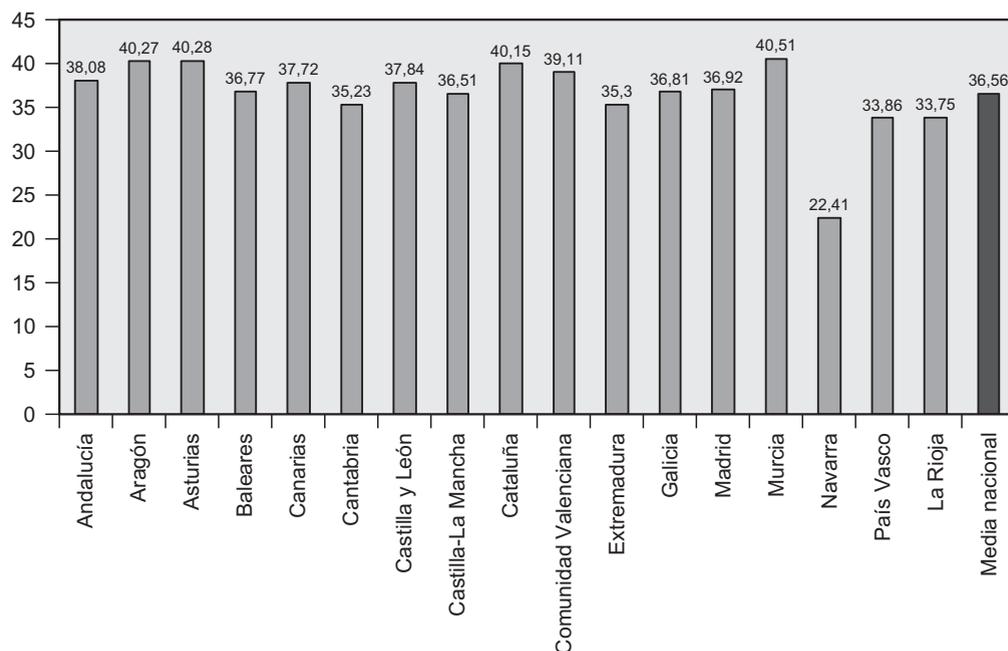
El crecimiento demográfico de alguna comunidad ha llegado a rondar el límite de los tres puntos porcentuales por encima del crecimiento medio nacional, lo que permite activar —a propuesta de

CUADRO 3
EVOLUCIÓN DEL *STOCK* DE CAPITAL SANITARIO POR HABITANTE
(EUROS. BASE 1990)

	1982	1991	1996	1999	2000
Valor máximo.....	193,57	314,39	346,37	375,47	388,62
Valor mínimo	79,10	111,90	129,08	125,92	123,51
España	111,35	170,16	189,27	206,63	213,12

Fuente: FBBVA-Ivie.

GRÁFICO 3
GASTO PÚBLICO SANITARIO SOBRE GASTO PÚBLICO TOTAL (2003)



Fuente: Informe sobre el Gasto Sanitario. Grupo de Trabajo IGAE.

la comunidad de referencia— las asignaciones de nivelación para los servicios públicos fundamentales (sanidad y educación), tal como esta previsto en la Constitución y en la LOFCA. Asimismo, se ha reivindicado, también, la necesidad de resolver una debilidad del actual sistema de financiación autonómica: la actualización de las variables de reparto del actual modelo de financiación —especialmente, población protegida— evaluadas en el año de referencia 1999 y que, al no aplicarse hasta 2001, no contempla el desfase experimentado en dicho período.

Si bien el crecimiento demográfico representa un factor determinante en el incremento del gasto, por significar un aumento directo del número de usuarios potenciales del sistema, hay que tener en cuenta que no todos los individuos efectúan un gasto sanitario equivalente. Así, las necesidades territoriales deberían ponderarse en función de su estructura poblacional, ya que está comprobado que la población mayor e infantil consume “más sanidad” que el ciudadano medio. Por este motivo, se propone —y ha sido también objeto de estudio en el seno del Grupo de Trabajo sobre Gasto Sanitario— la estimación de las necesidades de gasto en términos de “usuarios equivalentes”. Como se

verifica en la tabla adjunta, mientras un individuo de edad comprendida entre 45 y 54 años realiza un gasto hospitalario del 0,840 de la media, una persona mayor de 74 años realiza un consumo que supera en más de tres veces la media de gasto hospitalario per cápita (cuadro 4).

Esta claro que el progresivo envejecimiento de la población española tiene especial incidencia en determinados territorios. De hecho, los resultados ofrecidos en el Informe de Gasto Sanitario ponen

CUADRO 4
INDICES DE GASTO MEDIO SANITARIO PER CÁPITA
POR TRAMO DE EDAD

TRAMOS DE EDAD	HOSPITALARIO	FARMACIA	AMBULATORIO
0-4.....	1,19	0,209	1,449
5-14.....	0,261	0,153	0,752
15-44.....	0,515	0,247	0,739
45-54.....	0,84	0,689	1,118
55-64.....	1,341	1,391	1,205
65-74.....	2,195	3,21	1,567
Más 74.....	3,116	4,3	1,484

Fuente: Informe sobre Gasto Sanitario. Grupo de Trabajo. IGAE.

de relieve que la corrección de la población protegida en función de la estructura poblacional supondría un incremento relevante en la variable de reparto para las Comunidades de Castilla y León, Galicia, Cataluña, Asturias, País Vasco, Aragón y Castilla-La Mancha.

3. El ejercicio de la autonomía de gasto de las comunidades autónomas.

La cesión de las competencias en materia de sanidad supone que las comunidades disponen de autonomía no sólo en el nivel de gasto que desean destinar a la sanidad, sino también en la determinación del coste que están dispuestos a pagar por determinados factores de producción (remuneración del personal sanitario), y la cantidad y calidad del servicio que se marcan como objetivo.

En este sentido, el factor prestación real media por persona puede ser un indicativo de estas variaciones en el nivel de servicios sanitarios que la comunidad quiere prestar a sus ciudadanos. Los resultados del Grupo de Trabajo del Gasto Sanitario confirmaron un gasto sanitario público por persona protegida de 954 euros. Por encima de esta cifra, se encuentran Navarra (1.089 euros), Cantabria (1.073 euros), Aragón (1.069 euros), Asturias (1.061 euros) y en las posiciones más bajas, Baleares (908 euros), Andalucía (903 euros) y Madrid (870 euros).

No obstante, estos resultados no tienen porque corresponder directamente a mejoras en las prestaciones sino que pueden encontrar sus causas en otros factores que afectan a los costes de prestación de los servicios, como pueden ser la dispersión y las zonas de difícil acceso. Asimismo, no hay que olvidar que la concentración demográfica permite el aprovechamiento de las economías de escala en determinadas infraestructuras y servicios. Analizar en profundidad si un mayor gasto de prestación por persona revierte en mejoras de los servicios exige contar con indicadores de recursos disponibles en términos relativos (por habitante, por superficie) y del grado de accesibilidad a los mismos.

Otro de los factores que también han sido objeto de debate y que constituyen un componente importante del gasto sanitario total, es la remuneración del personal. En el ejercicio 2003, las retribuciones del personal sanitario suponían el 45,89 por 100 del gasto consolidado de las comunidades y ciudades autónomas, pero como se verifica en la

CUADRO 5
PESO DE LA REMUNERACIÓN DEL PERSONAL
SOBRE TOTAL GASTO SANITARIO

	1999	2003
Andalucía.....	50,61	47,26
Aragón.....	51,35	50,67
Asturias.....	48,91	46,65
Baleares.....	48,37	48,18
Canarias.....	45,46	42,66
Cantabria.....	49,14	47,87
Castilla y León.....	52,33	47,92
Castilla-La Mancha.....	48,03	44,88
Cataluña.....	47,17	44,99
Comunidad Valenciana.....	45,66	39,36
Extremadura.....	49,01	48,03
Galicia.....	44,34	42,19
Madrid.....	51,49	48,31
Murcia.....	46,66	43,31
Navarra.....	52,79	52,12
País Vasco.....	53,07	50,03
Rioja.....	51,17	50,33
Media nacional.....	49,15	46,75

Fuente: Informe sobre Gasto Sanitario. Grupo de Trabajo.

tabla 5, existen valores diferentes entre ellas. No obstante, el Grupo de Trabajo ha verificado una cierta pérdida de peso de este componente entre los años 1999 y 2003, lo que significa una ralentización de su incremento en comparación con el montante global destinado a sanidad (cuadro 5).

Por último, es conveniente —como ya se apuntó al analizar la problemática internacional— valorar la importancia que tiene sobre el total del gasto sanitario, el componente farmacéutico. Dentro de este gasto específico, el consumo hospitalario está adquiriendo especial relevancia y con bastante variabilidad en el conjunto de las comunidades autónomas. En este caso, la tasa de crecimiento medio anual se eleva al 15,08 por 100. La oscilación observada entre las distintas comunidades puede explicarse como consecuencia de diferencias significativas en la gestión de compras de estos productos por lo que se recomiendan, desde el Grupo de Trabajo, mecanismos de centralización de compras en cada ámbito territorial. Sin embargo, sigue siendo el gasto en recetas médicas el que se lleva la mayor parte de este consumo, representando un 23,38 por 100 del gasto total sanitario en 2003. Aunque, en 1999 se observó un crecimiento interanual del gasto en recetas más contenido que en los años anteriores (9,95 por 100), la mejora experimentada se ha deteriorado en el año 2003, con un incremento relativo del 12,15 por 100. Por tanto, las sucesivas medidas

adoptadas en el ámbito de la distribución, como la introducción de especialidades farmacéuticas genéricas, la reducción de márgenes y la aplicación de sistemas de precios de referencia, no han tenido los efectos esperados.

En conclusión, los esfuerzos realizados a través del Grupo de Trabajo sobre el Gasto Sanitario han supuesto un importante hito en la aportación de información sobre costes, nivel de gasto, recursos disponibles y resultados en salud para las distintas comunidades autónomas. Sin embargo, este proyecto ha puesto de manifiesto la debilidad del sistema de información y la necesidad de hacerlo comparable a través de ganancias en la homogeneidad de los datos y la implantación definitiva de una contabilidad analítica común en todos los Servicios Autonómicos de Salud. La principal cuestión pendiente, como se anticipaba anteriormente, seguirá siendo la determinación del estándar de calidad a garantizar a cualquier ciudadano español a través de indicadores que vayan más allá del gasto medio por persona protegida en cada servicio. En cierta medida, la propuesta del Grupo de Trabajo sobre la elaboración de una cartera de servicios básicos común a todo el Sistema Nacional de Salud, que será recogido a través de un Real Decreto de Cartera de Servicios, puede constituir un considerable avance en este sentido. Esta cartera básica se distinguirá de una cartera complementaria, que será competencia de cada comunidad autónoma.

4. CONCLUSIONES

Tal y como se exponía ya en la introducción, existe un importante desfase entre la evolución de los recursos de las comunidades autónomas y la dinámica del gasto sanitario. En este sentido, los recursos procedentes de los sucesivos modelos acordados para la financiación del gasto sanitario se han mostrado claramente insuficientes para atender las necesidades de gasto derivadas de la gestión de la competencia sanitaria.

Tras la culminación del traspaso de la sanidad a las comunidades autónomas, éstas han pasado a gestionar en torno al 90 por 100 del conjunto de gasto público sanitario, presentando, además, un crecimiento medio del gasto en el conjunto autonómico a lo largo del trienio 2001-2003 del 9,2 por 100, mientras, el crecimiento medio del PIB nominal en ese mismo período se ha situado en un 7,4 por 100.

No sólo eso, del análisis de la estructura del gasto sanitario se observa que las partidas de mayor peso son los de personal, seguido de las transferencias corrientes (fundamentalmente, gasto de recetas médicas) y la compra de bienes y servicios, lo que eleva notablemente la rigidez de los presupuestos de las comunidades autónomas, dejando poco margen de actuación para reducir la tensión del gasto sanitario.

Es por esto, por lo que adicionalmente a la necesidad de incrementar los recursos financieros, se hace necesario la introducción de importantes medidas de racionalización del gasto sanitario en al ámbito de las competencias autonómicas, tal y como se concluyó en el Grupo de Trabajo de análisis del gasto sanitario.

Resulta evidente que las comunidades autónomas necesitan recursos adicionales para mantener el nivel de prestación de los servicios sanitarios. Sin embargo, dichos recursos no deberían provenir únicamente del ejercicio de la capacidad normativa tributaria por parte de las administraciones autonómicas, ya que, a priori, un incremento de la presión fiscal debería servir únicamente para mejorar el nivel de prestación de los servicios sanitarios y no para mantener la situación de partida.

Así, los recursos cedidos por Estado, vinculados a la financiación de las competencias sanitarias, deberían ser suficientes para mantener un nivel mínimo, y común a todas las comunidades. Para ello, es necesario que en el cálculo de las necesidades de gasto se realice un esfuerzo, no contemplado en el modelo actual, de identificación de la cartera de servicios básicos común, que permita la definición de un nivel estándar en su prestación. De tal manera que el Estado garantizara únicamente la suficiencia de los recursos para atender el estándar establecido, mientras que las comunidades deberían hacer frente con sus propios recursos a los incrementos de gasto derivados de decisiones políticas propias, tales como mejorar la calidad de la prestación de los servicios comunes, atender a la cartera complementaria o incrementar los salarios a sus profesionales.

En este sentido, se hace necesario que se alcance un gran pacto de Estado que implique a todas las administraciones (gobierno central, comunidades autónomas y corporaciones locales), y contemple las dos vertientes del problema del déficit sanitario, esto es, proporcionar los recursos necesarios para garantizar la igualdad de acceso a los

servicios sanitarios e introducir en la gestión del servicio las medidas necesarias para la contención del crecimiento del gasto sanitario.

NOTAS

(*) Consultores de las Administraciones Públicas.

(1) La disposición transitoria segunda, de la Ley 21/2001, de 27 de diciembre, establece que *durante los tres primeros años del Sistema de Financiación, el Estado garantiza a las comunidades autónomas que tengan asumida la gestión de la asistencia sanitaria de la Seguridad Social, que el índice de evolución de la financiación asignada a los mismo tendrá un índice de evolución del PIB nominal a precios de mercado.*

(2) Cataluña, Galicia, Asturias, La Rioja, Aragón, Castilla-La Mancha, Extremadura, Baleares y Castilla y León, recibieron importe de la garantía sanitaria en los dos ejercicios; a los que se une Andalucía que recibió únicamente en 2002 y Canarias en 2003.

(3) Ley 14/1986, de 25 de abril.

(4) Colectivos que no están adscritos directamente a los servicios prestados por el INSALUD, en virtud de los privilegios de que gozan algunos grupos de funcionarios de las administraciones públicas.

(5) Pérdidas que no superarían en ningún caso el 0,25 por 100 de los recursos asignados en el Proyecto de Ley de Presupuestos Generales del Estado para 1998.

(6) Aragón, Castilla-La Mancha, Castilla y León, Extremadura, Asturias, Baleares, Cantabria, Madrid, Murcia y La Rioja.

(7) El peso de cada una de las variables de reparto correspondiente al bloque sanitario es de un 75 por 100 la población protegida, un 24,5 por 100 la población mayor de 65 años y un 0,5 por 100 la insularidad.

(8) Dos de las medidas propuestas —autorización de los anticipos de tesorería y la subida de los tipos impositivos de determinados impuestos especiales— han sido introducidas en el ordenamiento jurídico por el Real Decreto-Ley 12/2005, de 16 de septiembre, por el que se aprueban determinadas medidas urgentes en materia de financiación sanitaria.

(9) Este Grupo de Trabajo se constituyó como resultado del acuerdo alcanzado en la Conferencia de Presidentes celebrada el 28 de octubre del 2004. El encargo recibido por este Grupo era la elaboración de “un estudio de la situación del gasto sanitario en el Sistema Nacional de Salud, desde una perspectiva contable, pero también de composición y origen del gasto, de eficacia y eficiencia”.

(10) Gasto privado y público.

BIBLIOGRAFÍA

EZQUIAGA, I. y GARCÍA, F. (2001): “Finanzas autonómicas”, Consultores de las Administraciones Públicas, Madrid.

MITXELENA, C. (2002): “Financiación del sistema de Bienestar”, *Documento de Trabajo 02-16*, Unidad de Políticas Comparadas (CSIC).

UTRILLA, A. y LÓPEZ, R. M. (2005): “Financiación y gasto sanitario”, *Informe anual del Sistema Nacional de Salud 2003*, Anexo III (pág. 209-255), Ministerio de Sanidad y Consumo.

ÁLVAREZ, V. (2005): “La construcción de la España plural: aportaciones desde Asturias”, *Ciclo de conferencias La España de todos*, Fundación Caixa Galicia, A Coruña, 19 de abril de 2005.

IGAE-Ministerio de Economía y Hacienda (2005): “Informe del Grupo de Trabajo de Análisis del Gasto Sanitario”.

Ley 21/2001, de 27 de diciembre, que regula las medidas fiscales y administrativas del nuevo sistema de financiación de las comunidades autónomas de régimen común y ciudades con estatuto de autonomía.

Economía Internacional

EL AHORRO COMO VARIABLE CLAVE DE LA DINÁMICA ECONÓMICA

José Antonio Alonso (*)

1. INTRODUCCIÓN

La intuición económica identifica al ahorro como una variable clave en la explicación del crecimiento. No siempre, sin embargo, la ciencia económica integró esta relación en la construcción de sus modelos teóricos; y, de hecho, la que constituye la teoría canónica del crecimiento, propuesta por Solow a final de los años cincuenta, desalojó al ahorro de la colección de variables explicativas del crecimiento. Es ésta una de las paradojas que acompañan la elegante e ingeniosa construcción analítica de Solow. Algunas propuestas teóricas posteriores, procedentes de la heterodoxia postkeynesiana, trataron de corregir este enfoque, restaurando el papel de la acumulación en el crecimiento; una tarea en la que también participaron los teóricos del desarrollo de comienzos de los años sesenta. Pese a lo sugerente de alguna de estas propuestas, lo cierto es que gozaron de limitado eco doctrinal. Habrá que esperar a las propuestas emanadas de la nueva teoría del crecimiento —crecimiento endógeno— para identificar una construcción analítica en la que la tasa de ahorro incida no sólo sobre el nivel de la renta de equilibrio, sino también sobre la tasa de crecimiento.

Ahora bien, más allá de lo que la doctrina sugiere, lo cierto es que la evidencia empírica parece respaldar la intuición económica, al ofrecer una asociación notable entre el esfuerzo de acumulación, por una parte, y los niveles de desarrollo y las posibilidades de crecimiento de los países, por la otra. De hecho, el impresionante esfuerzo de acumulación, es uno de los rasgos que caracteriza el comportamiento de las economías más dinámicas. Tal

es lo que sucede con las economías del sudeste asiático (Taiwán o Corea del Sur, por ejemplo), que presentan tasas de ahorro cercanas o superiores al 40 por 100; y tal es lo que sucede, en este momento, con China, que presenta una tasa de ahorro cercana al 43 por 100. Y, al contrario, es la baja tasa de ahorro lo que caracteriza el comportamiento de aquellas economías de más bajo desarrollo y menor dinamismo de África Subsahariana, por ejemplo. No obstante, como más adelante se verá, la relación entre tasa de ahorro y nivel de desarrollo no es ni simple ni lineal; y más allá de la asociación detectada, queda la duda acerca del sentido de la relación de causalidad que se sugiere.

A lo largo de las páginas que siguen se pretende, en primer lugar, revisar el papel que la teoría del crecimiento reserva al ahorro, discutiendo lo diversos planteamientos al respecto; en segundo lugar, analizar la distribución de los esfuerzos ahorradores a escala internacional, tratando de extraer alguna regularidad empírica; y, finalmente, extraer alguna conclusión relativa al comportamiento dinámico de las economías.

2. EL PAPEL DE AHORRO EN LA TEORÍA DEL CRECIMIENTO

2.1. El ahorro en las primeras propuestas teóricas

Los autores clásicos identificaron el ahorro y la inversión como variables centrales en la explicación del crecimiento económico. Para Adam Smith,

el proceso de acumulación permitía profundizar la división del trabajo y la especialización productiva, alentando, de este modo, la mejora de los niveles de productividad agregados de la economía. El impacto del esfuerzo de acumulación era doble en tanto que influía sobre la renta agregada tanto directamente, al incrementar el capital como factor productivo, como indirectamente, a través de la promoción de la productividad del trabajo. Por ello, el esfuerzo de ahorro e inversión de las economías se convertía en un factor clave en la explicación de sus posibilidades dinámicas. Por su parte, Ricardo no hace sino confirmar esta visión, señalando la importancia que la tasa de acumulación tiene en el proceso de ampliación del *stock* de capital disponible y en los niveles de producción agregados de la economía. Ambos autores remiten, por tanto, a la relevancia del ahorro (el excedente) y de la inversión como variables centrales en la explicación del crecimiento económico. Ahora bien, mientras que en el caso de Smith el proceso se presume continuado en el tiempo mientras no se limiten las posibilidades de ampliación de los mercados, en el de Ricardo la dinámica de acumulación se enfrenta a los rendimientos marginales decrecientes de la tierra, conduciendo a la economía al inevitable estancamiento en el largo plazo.

Si en el caso de los autores clásicos hay coincidencia en el papel que se le otorga al ahorro en la promoción de la dinámica económica, no habrá similar coincidencia en los orígenes de la moderna teoría del crecimiento. En concreto, mientras el ahorro tiene para Harrod un papel crucial en la determinación de la tasa de crecimiento, en la propuesta de Solow la función del ahorro va a ser absolutamente marginal. Veamos brevemente ambos planteamientos.

La propuesta de Harrod es simple y bien conocida. En concreto, parte de considerar que el nivel agregado de ahorro de una economía es una proporción fija de la renta ($S = sY$, con $0 < s < 1$, donde S es el ahorro agregado, Y la renta agregada y s la propensión media a ahorrar); y supone que la relación capital-producto se mantiene constante en el tiempo ($v = K/Y$). Aunque Harrod nunca explicó debidamente las razones de este segundo supuesto, parecía estar acorde con ciertas regularidades empíricas observadas: el problema es que al admitir la constancia de semejante relación, se estaba imponiendo una función de producción de coeficientes fijos. Pues bien, si se parte, además, de la identidad entre ahorro e inversión, propio del equilibrio de una economía cerrada, y se acepta que la

inversión se dedica a incrementar o a reponer el capital ($S = I = \Delta K + \delta K$, siendo δ la tasa de depreciación), entonces, sustituyendo y resolviendo, queda como ecuación de equilibrio de largo plazo,

$$\frac{\Delta Y}{Y} = \frac{s}{v} = -\delta$$

Es decir, si no se considera el efecto de la depreciación, la tasa de crecimiento de la economía depende, de forma directa, de la tasa de ahorro y, de forma inversa, de la relación capital producto. Un incremento de la propensión a ahorrar aumenta, por tanto, la tasa de crecimiento económico del país.

Esta visión parecía acorde con la experiencia de aquellos países que habían acompañado su crecimiento de un intenso esfuerzo de acumulación (particularmente, la URSS). Y, de hecho, bajo esta visión se orientaron los esfuerzos de planificación y crecimiento de algunos países en desarrollo, como la India en los años sesenta. El propio Banco Mundial adoptó un modelo inspirado en la propuesta de Harrod para realizar sus estimaciones acerca de las necesidades de financiación de los países en desarrollo.

Frente a esta visión se erige la que constituirá el modelo más central de la teoría del crecimiento: el propuesto por Solow a finales de los cincuenta. Solow introdujo un único pero decisivo cambio en los supuestos de Harrod, admitiendo la posibilidad de sustitución de factores en la función de producción. De este modo, se hace endógena la relación capital producto, que se modifica de acuerdo con los costes relativos de los factores, tal como habitualmente se considera en la función de producción neoclásica. Al tiempo considera todos los supuestos habituales de este tipo de modelización, admitiendo que la función es continua, doblemente diferenciable, con economías constantes a escala y rendimientos marginales decrecientes en cada uno de los factores. Es frecuente recurrir a una expresión de tipo Cobb-Douglas para representar la función de producción. Es decir, una función del tipo

$$Y = K^\alpha (AL)^{(1-\alpha)}$$

donde A expresa el progreso tecnológico, K y L son los factores de producción, capital y trabajo, y α y $(1 - \alpha)$ el peso relativo que las retribuciones de cada uno de los dos factores tiene en la distribución de la renta agregada.

Si se acepta, de nuevo, que el ahorro es una proporción de la renta agregada, que la inversión se dedica a incrementar y reponer el capital, y que la población crece a una tasa n , en ese caso el equilibrio se conseguirá allí donde el ahorro generado permita preservar los niveles de capital trabajo de equilibrio, tomando en cuenta la depreciación del capital, el progreso técnico y la tasa de crecimiento de la población. Es decir, la condición de equilibrio exige que

$$sY_{pc} = (n + \lambda + \delta) K_{pc}$$

donde el subíndice pc revela que las variables están expresadas en términos per cápita y λ expresa la tasa de crecimiento del progreso técnico.

Si se sustituye el valor de Y_{pc} por el derivado de la función de producción agregada y se despeja, se obtiene la renta per cápita de equilibrio. Esta es igual a:

$$Y_{pc} = A \left(\frac{s}{n + \lambda + \delta} \right)^{\frac{\alpha}{1-\alpha}}$$

De acuerdo con esta expresión, un incremento en la tasa de ahorro eleva el nivel de renta per cápita propio del equilibrio. Ahora bien, ¿altera también la tasa de crecimiento?

Realmente, en esta formulación de Solow el ritmo de crecimiento no depende en absoluto de la tasa de ahorro. Obsérvese que todos los términos en el interior del paréntesis son parámetros. Así pues, si se deriva la expresión anterior respecto al tiempo, resultará que la tasa de crecimiento de la renta será igual a la tasa de crecimiento del progreso tecnológico (λ) más la tasa de crecimiento de la población (n). Dicho de otra manera, incrementar la tasa de ahorro de un país altera la renta de equilibrio, pero mantiene la tasa de crecimiento de esa economía. Elevar el esfuerzo ahorrador sólo tendrá un impacto pasajero sobre la tasa de crecimiento, hasta que la economía se desplace al nuevo punto de equilibrio (es decir, durante el proceso de transición). Pero, una vez alcanzado ese nuevo estadio, la economía restablecerá su tasa de crecimiento previa. Pese a los desarrollos posteriores que tuvo la propuesta de Solow, haciendo más complejos los supuestos de partida, lo cierto es que este resultado básico se mantuvo resistente a los cambios.

No es necesario decir que semejante conclusión resultaba un tanto desasossegante. ¿Es posi-

ble que la tasa de ahorro no influya para nada en la tasa de crecimiento de la economía? Los datos no parecían convalidar este planteamiento, salvo que se recurriese a una utilización abusiva del concepto de proceso de transición, haciendo su duración prolongada en el tiempo.

2.2. El ahorro entra de nuevo en escena

Son diversos los autores que intentan reconstruir la teoría del crecimiento para posibilitar que la tasa de ahorro influya en las posibilidades de crecimiento. Tal vez, entre las propuestas más conocidas esté la de Kaldor, que hace depender el crecimiento de la tasa agregada de ahorro; y esta, a su vez, de la distribución de la renta. Se considera que las propensiones a ahorrar difieren según cual sea el nivel de renta del sector social considerado, de tal modo que la tasa de ahorro agregado será una media ponderada, que aparece condicionada por la distribución de la renta. En línea semejante, debiera situarse la propuesta de Eltis, que desarrolla una función del progreso técnico dependiente del esfuerzo inversor y, por tanto, de la tasa de ahorro del país. Finalmente, también Scott elabora un modelo de crecimiento altamente dependiente de la tasa de inversión, de la eficiencia de la inversión y de la fuerza de trabajo ajustada por niveles de calidad. En ese modelo, el esfuerzo de acumulación se traduce en mayores ritmos de crecimiento de la economía.

Desde otra perspectiva diferente, también los teóricos del desarrollo argumentaron la relevancia de la tasa de ahorro en el crecimiento de una economía. En concreto, el crecimiento del ahorro era la clave para que las economías pasasen de la etapa de “condiciones previas al despegue” a la de “despegue” industrial, en la terminología de Rostow. Por su parte, Lewis, premio Nobel de Economía, llegó a señalar que la clave para la promoción del proceso de desarrollo estaba en que las economías fuesen capaces de transitar desde una tasa de ahorro del 5 por 100 a otra del 15 por 100 del PIB. Las carencias en materia de ahorro son la variable explicativa de los llamados “círculos viciosos de la pobreza”, argumentados por Nurkse: sólo complementando el menguado ahorro nacional con ahorro externo transferido podía romperse esa circularidad paralizante. Y, en fin, Chenery hará de la diferencia entre la inversión requerida para crecer y el ahorro disponible uno de las brechas explicativas del subdesarrollo. Así pues, para buena parte de los teóricos del desa-

rollo, el ahorro es una variable clave para entender la dinámica económica.

Pese a la capacidad de sugerencia de estas propuestas, lo cierto es que su impacto en la doctrina fue relativamente menor. Habrá que esperar a la década de los ochenta, en el marco de los esfuerzos renovadores de la teoría del crecimiento endógeno, para que desde dentro de la economía más ortodoxa se produzca una modelización en la que juegue un papel relevante el esfuerzo de ahorro. La versión más simple de estos modelos es el de aquellos que adoptan una tecnología AK. Su planteamiento es fácilmente accesible a la intuición.

Supóngase que la función de producción es lineal en el *stock* de capital. Es decir:

$$Y = AK$$

donde A es una constante. Admitamos que la inversión se dedica a incrementar y reponer el capital y que, como en el caso de Solow, existe una tasa de depreciación (δ) y una tasa de crecimiento de la población (n) dadas. En ese caso, la tasa de crecimiento del capital per cápita vendrá dada por:

$$\Delta K_{pc} = sAK_{pc} - (\delta + n) K_{pc}$$

con lo cual la tasa de crecimiento del capital per cápita y de la renta per cápita vendrá dada por la siguiente diferencia:

$$\frac{\Delta K_{pc}}{K_{pc}} = \frac{\Delta Y_{pc}}{Y_{pc}} = sA - (\delta + n)$$

En este caso, la tasa de crecimiento del PIB per cápita puede ser positiva en el tiempo, sin tener que recurrir al impacto de una variable exógena (requisito propio de un modelo de crecimiento endógeno). Y, adicionalmente, la tasa de ahorro influye en la tasa de crecimiento agregada: las economías con tasas de ahorro grandes van a crecer más. Cualquier incremento en la tasa de ahorro tendrá su impacto en las posibilidades dinámicas de la economía. Aunque este es uno de los modelos más simples de crecimiento endógeno, sienta las bases sobre las que se desarrolla una parte importante de la renovación de la teoría del crecimiento de los años ochenta y noventa. Y en la propuesta, el ahorro es un determinante básico de la inversión y del crecimiento, tal como parece sugerir la evidencia empírica. Ahora bien ¿qué señala la evidencia empírica acerca de la relación entre esos dos aspectos, crecimiento y ahorro?

3. AHORRO Y NIVEL DE DESARROLLO: ALGUNAS REGULARIDADES EMPÍRICAS

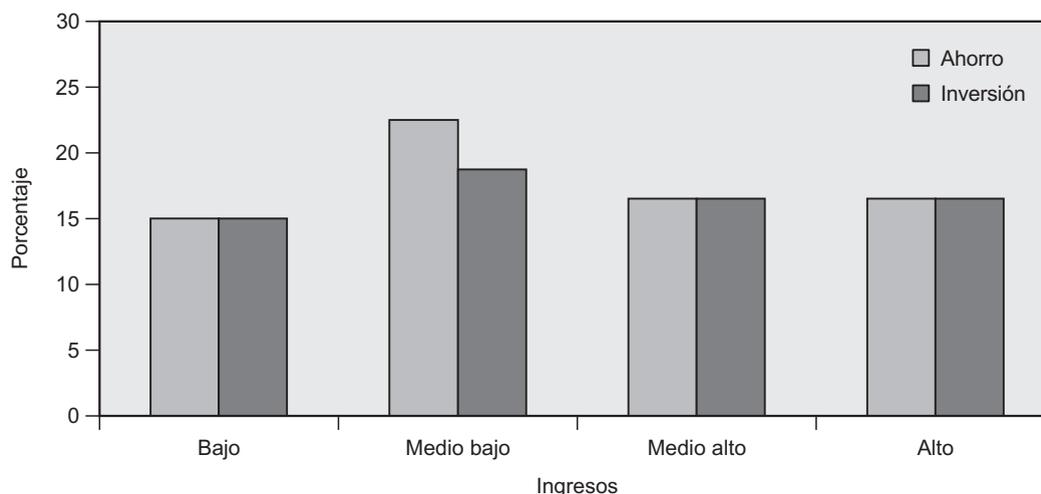
Antes de apelar a los datos, conviene advertir acerca de la baja calidad de la información relativa al esfuerzo ahorrador de las economías a escala internacional. Los problemas derivan tanto de la existencia de criterios heterogéneos en el modo de determinar los componentes del ahorro como a los cuestionables sistemas de registro estadístico entre países (Schmidt-Hebbel, Servén y Solimano, 1996). Los problemas de fiabilidad de los datos se amplifican, además, en el caso de los países de menor nivel de desarrollo, donde la información debe adoptarse con enorme cautela.

Pese al problema señalado, el análisis de los datos revela una primera relación que parece esperable: los países desarrollados suelen tener una tasa de ahorro superior a la propia de los países más pobres (gráfico 1). En concreto, mientras la tasa de ahorro (respecto a la demanda agregada) es del 22 por 100, como promedio, en el caso de los países de ingreso alto, la cuota se reduce al 20 por 100 en el caso de los países de bajo ingreso. La diferencia parece pequeña, debido a la notable dispersión en los valores de la tasa de ahorro encontrada en el tramo de los países más pobres. Se acentuarían las distancias si la comparación se hiciese con los países más pobres de África Subsahariana. Así, por ejemplo, mientras las tasas de ahorro de países desarrollados, como España, Francia o Alemania presentan valores de entre el 21 y el 24 por 100, economías en desarrollo como Benin, Burkina Faso o Níger presentan tasas inferiores al 6 por 100. En todo caso, la relación sugerida se sostiene tanto en un determinado año como usando la media de períodos más prolongados.

Este comportamiento está en consonancia con el carácter obligado del consumo asociado al sustento vital. Cuando los países son muy pobres, el grueso de las rentas ganadas por las familias debe dedicarse a la subsistencia, de modo que queda un margen menor para el ahorro. En esta relación se basaban las teorías de desarrollo de los años cincuenta, para explicar la llamada "trampa de la pobreza": los países pobres se encuentran imposibilitados de generar el ahorro doméstico necesario para alentar la inversión, promover el crecimiento y salir de la pobreza.

No obstante, la relación señalada está lejos de ser lineal: existen excepciones notables a la rela-

GRÁFICO 1
AHORRO E INVERSIÓN SOBRE DEMANDA TOTAL



ción antes postulada, que predominantemente se corresponden con aquellos países que se encuentran en el proceso de despegue industrial. En este grupo de países de rápido crecimiento, las tasas de ahorro pueden llegar a ser superiores a las que presentan los países desarrollados. De hecho, la tasa promedio de ahorro más elevada la presenta el grupo de países de ingreso medio-bajo, que es donde se localizan buena parte de las economías en proceso de despegue industrial. Los estudios empíricos sobre el ahorro no hacen sino confirmar esta relación que aquí se postula (Collins, 1991, Schmidt-Hebbel, Webb y Corsetti, 1992 o Edwards, 1995). Y los datos recientes lo confirman: por ejemplo, las tasas de ahorro más elevadas en el año 2003 las tuvieron algunas economías africanas en recuperación, como República del Congo (49 por 100) o Gabón (48 por 100), y países en proceso de despegue industrial, como China (43 por 100), Singapur (44 por 100) o Malasia (41 por 100).

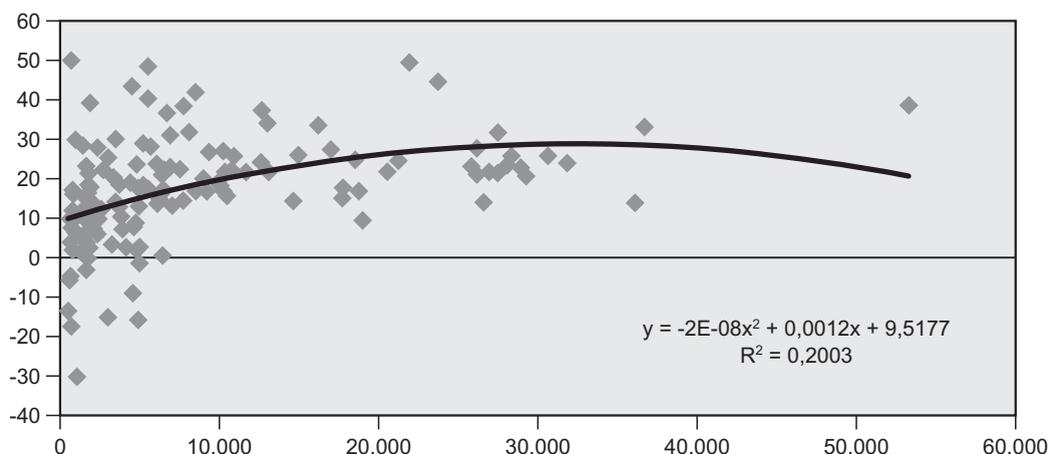
Como se ha señalado, la relación entre nivel de desarrollo y tasa de ahorro no es lineal y, posiblemente, ni siquiera monótona. Más bien habría que pensar en una relación que crece en los primeros tramos de desarrollo, alcanza un máximo e, incluso, después puede descender. Por tanto, la función que mejor se ajusta este comportamiento no es la propia de una relación lineal, sino la correspondiente a un polinomio cuadrático. Tal es lo que revela el gráfico 2, que relaciona el nivel de

PIB per cápita y la tasa de ahorro a través de una curva en forma de U invertida, con un coeficiente de correlación de 0,2. El signo negativo de la variable cuadrática capta este efecto de umbral en la evolución de la tasa de ahorro.

Ahora bien, hasta ahora se ha considerado la relación entre tasa de ahorro y nivel de desarrollo de los países, pero ¿qué sucede respecto a su relación con la tasa de crecimiento?

Pues bien, las teorías basadas en la hipótesis del ciclo de vital advierten que la tasa de ahorro no depende tanto de la renta como del crecimiento (Modigliani, 1970). Al fin, los individuos deciden su nivel de consumo y, por tanto su tasa de ahorro, atendiendo a las expectativas acerca de la corriente de ingresos que obtendrán a lo largo de su vida. Por tanto, la hipótesis del ciclo vital señala que la relación entre la tasa de ahorro y el nivel de desarrollo debería analizarse entre países con tasas de crecimiento similares. Esta es la idea que recoge el cuadro 1, donde se observa que para todos los niveles de desarrollo, excepto para el nivel medio bajo, existe una relación directa entre la tasa de crecimiento y la tasa de ahorro. Una relación igualmente confirmada sobradamente en los estudios empíricos (Modigliani, 1970, Maddison, 1992 o Carroll y Weil, 1994). Al mismo tiempo se confirma la relación que existe entre esta última y el nivel de desarrollo, con aumentos entre los mayores y menores niveles de renta de 14, 12 y

GRÁFICO 2
TASA DE AHORRO Y RENTA PER CÁPITA



12 puntos porcentuales, respectivamente, para cada uno de los tramos de crecimiento. Sirvan como ejemplo los casos de Ghana y Nueva Zelanda, con crecimientos similares en el período 1990-2000, que presentan tasas de ahorro del 8 y del 26 por 100, respectivamente.

Pese a la asociación existente entre tasa de ahorro y la tasa de crecimiento de los países, está por determinar cuál es el sentido adecuado de la relación. De hecho, existe un debate no resuelto, entre quienes sugieren que es el crecimiento el que alienta la elevación de la tasa de ahorro (por ejemplo, Modigliani, 1970) y aquellos que defienden que la relación es de sentido inverso, de modo que es el ahorro el que promueve el crecimiento, a través de su vínculo con la inversión (por ejemplo, Levine y Renelt, 1992 o Mankiw, Romer y Weil,

1992). No es fácil resolver este debate; y es muy probable que, como en muchas más cosas en economía, el tipo de relación sea de naturaleza circular, expresando la endogeneidad de las relaciones supuestas.

Por último, un aspecto objeto de debate es la relación existente entre el patrón de distribución de la renta y los niveles de ahorro. Diversos autores, especialmente procedentes de la tradición nekeynesiana, defendieron la existencia de tasas de ahorro diferenciadas de acuerdo con los niveles de renta de las familias, siendo mayor la tasa en los estratos superiores de renta. Así pues, la tasa de ahorro agregada sería la media ponderada de las tasas de ahorro de los diversos sectores sociales. En ese caso, y con todos los demás parámetros iguales, una alta concentración de la renta en la sociedad (es decir, una sociedad con elevada desigualdad) debiera arrojar como resultado una elevada tasa de ahorro; y, al contrario, una sociedad altamente equitativa conduciría a una tasa de ahorro agregada inferior. Pues bien, Schmidt-Hebbel y Servén (1996) intentaron comprobar esta hipótesis a partir de una amplia muestra de países, a través de un análisis de tipo *cross-country*. Su estudio no es capaz de encontrar evidencia empírica alguna de la relación supuesta. Pese a utilizar diversos indicadores y especificaciones analíticas, concluyen que no parece existir relación alguna entre la desigualdad y la tasa de ahorro. Una conclusión que, con todas las cautelas que impone el método empleado, sugiere que no es necesario aceptar

CUADRO 1
CRECIMIENTO, DESARROLLO Y TASA DE AHORRO. 2000
Tasa de crecimiento (porcentaje) (media 1990-2000)

NIVEL DE RENTA PER CÁPITA	TASA DE AHORRO			DIFERENCIA
	<0	0-2	>2	
Bajo.....	7	10	15	8
Medio bajo.....	18	11	17	-1
Medio alto.....	21	23	24	3
Alto.....		22	27	5
Diferencia.....	14	12	12	

Fuente: Banco Mundial.

grandes desigualdades sociales para alentar el ahorro y, como consecuencia, el crecimiento.

4. CONCLUSIONES

A lo largo de las páginas previas se ha tratado de ilustrar el esfuerzo que la teoría económica ha hecho para identificar el papel que el ahorro tiene en la promoción del crecimiento. Aunque no todas las propuestas contemplaban su impacto, la evidencia empírica sugería la existencia de una relación entre tasa de ahorro y tasa de crecimiento que debía ser considerada en la exploración analítica. El estudio de los datos, a pesar de su imperfección, puso en evidencia algunas conclusiones adicionales. En concreto: i) existen una asociación entre nivel de desarrollo y tasa de ahorro; ii) esa relación no es en modo alguno lineal, de modo que las mayores tasas se obtienen en aquellos países de renta media que están en proceso de despegue industrial; iii) en correspondencia con el punto anterior y con lo que sugieren las teorías del consumo, para cada nivel de desarrollo se da una relación positiva entre tasa de crecimiento y tasa de ahorro; iv) pese a la relación señalada, no es claro cuál es el sentido de causalidad de la relación entre las dos variables; v) finalmente, no parece que exista obligada relación entre desigualdad y capacidad de ahorro de las economías. Son algunas conclusiones que nos brinda la evidencia, pero que requerirán, como casi todo en economía, de mayor soporte doctrinal y empírico.

NOTA

(*) Catedrático de Economía Aplicada. Director del ICEI.

BIBLIOGRAFÍA

- CARROLL, C. y WEIL, D. (1994): "Saving and growth: A reinterpretation", *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 40.
- COLLINS, S. (1991): "Saving behaviour in ten developing countries", en Bernheim, B. D. y SHOVEN, B. (eds.), *National Saving and Economic Performance*, Chicago, University of Chicago Press.
- EDWARDS, S. (1995): "Why are saving rates so different across countries?: An international comparative analysis", *NBER Working Paper 5097*.
- LEVINE, R. y RENELT, D. (1992): "A sensitivity analysis of cross-country growth regressions", *American Economic Review*, 82.
- MANKIW, N.; ROMER, D. y WEIL, D. (1992): "A contribution to the empirics of economic growth", *Quarterly Journal of Economics*, 107.
- MADDISON, A. (1992): "A long-run perspective on saving", *Scandinavian Journal of Economics*, 94.
- MODIGLIANI, F. (1970): "The life cycle hypothesis of savings inter-country differences in the savings ratio", en: Eltis, W. A.; Scott, M. F. G. y Wolfe, J. N. (eds.), *Induction, growth and trade*, Oxford University Press.
- SCHMIDT-HEBBEL, K.; SERVÉN, L. y SOLIMANO, A. (1996): "Saving and investment: Paradigms, puzzles, policies", *World Bank Research Observer*.
- SCHMIDT-HEBBEL, K. y SERVÉN, L. (1996): "Income inequality an aggregate saving: The cross-country evidence", *Policy Research Working Paper 1561*, World Bank.
- SCHMIDT-HEBBEL, K.; WEBB, S. y CORSETTI, G. (1992): "Household saving in developing countries: First cross-country evidence", *World Bank Economic Review*, 6.

LA NUEVA TERRITORIALIZACIÓN DE LA PESCA Y LOS ORGANISMOS INTERNACIONALES

Fernando González Laxe (*)

1. LAS CONDICIONES DE ACCESO A LAS ÁREAS DE PESCA: LA COMPARTIMENTALIZACIÓN TERRITORIAL

Los últimos años han sido pródigos en la emergencia de iniciativas y acciones de carácter internacional tendentes a crear un nuevo orden oceánico. Las propuestas institucionales responden a la pugna por el acceso a los *stocks*; la distribución y asignación de los mencionados recursos, el estado de sobre-explotación de las poblaciones de peces, los nuevos flujos comerciales y el aumento de la demanda de productos pesqueros.

El sector pesquero se ha desarrollado adaptándose a la nueva realidad oceánica sobre una doble ecuación: un mayor distanciamiento y diferenciación entre las distintas estrategias intervencionistas de los estados y el mayor protagonismo de los diferentes agentes privados. Emergen, en primer término, como reveladores de esta situación, la mayor participación del sector privado en la cadena de industrialización, distribución y comercialización; y, en segundo lugar, cobra fuerza su mayor capacidad para la adopción de toma de decisiones en el marco de la nueva regulación. Al mismo tiempo, los estados se manifiestan como entes reguladores a la búsqueda de acuerdos directos o de compromiso actuando sobre la preservación y gestión de la mayor parte de los *stocks* y de las áreas pesqueras.

El nuevo contexto se caracteriza a comienzos del siglo XXI por los siguientes rasgos: a) un alarmante estado de agotamiento y sobre-explotación de numerosas poblaciones de peces, que, en la mayoría de los casos, se encuentran fuera de los límites biológicos de seguridad. En los últimos años, los desembarcos pesqueros en determinadas áreas han disminuido notablemente y la biomasa reproductora de los recursos se ha visto mermada de manera notable. Por ello, se advierte de

las posibilidades de colapso de ciertas poblaciones pesqueras y, en consecuencia, se encienden las señales de alerta para varios *stocks*; b) la capacidad de las flotas comunitarias supera a las posibilidades de pesca disponible. Es decir, la presión ejercida por las unidades productivas es superior a la capacidad de sustentación biológica de los *stocks* pesqueros. Esta circunstancia impulsa una tendencia creciente de los índices de mortalidad por pesca de las principales especies pesqueras comerciales, lo que dificulta la sostenibilidad pesquera; c) este desajuste entre las flotas y los recursos pesqueros junto a las menores opciones de pesca supone, para una parte de este sector, afrontar una situación de fragilidad económica que se manifiesta por una pérdida de las rentabilidades económicas y una disminución del empleo generado; d) en el entorno de la situación internacional asistimos a un incremento de las decisiones de los países en vías de desarrollo, con altos porcentajes de recursos en sus zonas económicas exclusivas, a plantear nuevas políticas de regulación y ordenación pesquera determinando, asimismo, unas nuevas condiciones en lo que concierne a los derechos de acceso y a los derechos de pesca en sus aguas, lo que limita y paraliza los procesos expansionistas de las flotas industriales de larga distancia que operaron durante bastantes años sin apenas control y restricción sobre dichos parámetros; e) es creciente la demanda de productos de la pesca derivada del incremento de la población mundial, del comercio internacional de éstos, del aumento de las rentas, y de las mejores condiciones de conservación e industrialización de los productos pesqueros; f) una importante laxitud en lo que concierne a las normas de control, vigilancia y sanciones en el campo de la regulación, lo que ha provocado que las condiciones de credibilidad tanto de la Unión Europea como de los organismos internacionales, no sean lo suficientemente robustas (FAO, 1995, Ch. Grieve, 2001; González-Laxe, 2002; Gray y Hartchardt, 2003).

En el campo del desarrollo institucional, la evolución de los pilares del ordenamiento oceánico se ha ido configurando de manera progresiva y de forma intensa en los últimos años (Russ y Zeller, 2003). Desde las Conferencias de las Naciones Unidas (NNUU) sobre el Derecho del Mar a las nuevas reglamentaciones internacionales sobre la mayor parte de la gestión de recursos se han ido definiendo numerosas normas y condiciones sobre las medidas de ordenación y gestión pesquera en aquellas áreas y para aquellas especies que antaño no eran objeto de regulación y en donde el acceso a su captura era libre y sin limitaciones o restricciones (Cole, 2003).

¿Qué destacamos de este proceso de cambio y transformación? En primer término, se ha concebido como una cuestión de reparto en lo que concierne a la asignación de recursos y como una mayor iniciativa de las acciones públicas en lo tocante a las políticas de gestión (Charles-LeBihan, 1997). En segundo lugar, la progresiva asignación de competencias sobre las zonas económicas exclusivas consolida las jurisdicciones nacionales y consagra la separación, de manera nítida, de las atribuciones y de las responsabilidades públicas y privadas (Ch. Lequesne, 2001).

Las normas adoptadas por parte de los organismos internacionales en relación a la puesta en práctica de medidas que promuevan la preservación de los recursos y garanticen un desarrollo sostenible de las pesquerías fueron muy proliferas. Un simple análisis descriptivo sería el siguiente.

Un primer punto de referencia se advierte en la Conferencia de NNUU sobre el Medio Humano de 1972 (Estocolmo) donde se abordan los aspectos ambientales referidos a la ordenación de los recursos naturales y se proclama el derecho de la humanidad a modificar el medio ambiente para su desarrollo futuro. Se insiste en la citada conferencia sobre los conceptos de ordenación de los ecosistemas en general y se delimitan, como elementos básicos, la participación de la sociedad; la limitación de los recursos; el deterioro ambiental; la demografía; la planificación y la ordenación; las instituciones; el papel de la ciencia y la tecnología; la cooperación internacional y la equidad.

Posteriormente, la Convención de NNUU sobre el Derecho del Mar (1982), que entró en vigor en 1994, fue la que estableció las bases para el desarrollo y la ordenación de la pesca. Proporciona un nuevo marco para la mejor ordenación de los recur-

sos pesqueros y confirió a los estados costeros los derechos y las responsabilidades para la ordenación y utilización de los recursos pesqueros dentro de sus zonas económicas exclusivas. Hace referencia al máximo rendimiento sostenible, que se corresponde al nivel en el que la productividad biológica (tasa de crecimiento y capacidad de renovación) es máxima, sabiendo que dicha productividad depende de factores ambientales. Entre sus objetivos destacan: "La finalidad de preservar o restablecer las poblaciones de las especies capturadas a niveles que puedan producir el máximo rendimiento sostenible con arreglo a las condiciones ambientales y económicas"; (...). "Cada estado ribereño tendrá en cuenta sus efectos sobre las especies asociadas con las especies capturadas o dependientes de ellas"; (...); "Tienen los estados ribereños el derecho soberano a explotar sus recursos naturales con arreglo a su política de medio ambiente y de conformidad con su obligación de proteger y preservar el medio marino".

Dos grandes objetivos se delimitan en consecuencia: a) la eliminación de la sobrecapacidad y de la sobrepesca; la reconstitución de las poblaciones agotadas; y la protección de las especies asociadas y dependientes; y b) la preservación de los ecosistemas que sirven de hábitat; y las relaciones funcionales entre los componentes y la productividad. Por eso, se insiste en la necesidad de garantizar el desarrollo sostenible (ACDI y Cochrane, 2001).

La creciente movilización y la mayor toma de conciencia por parte de las instituciones públicas han hecho que, a lo largo de los últimos años, se plasmen nuevos acuerdos, convenciones, declaraciones y planes tendentes a atemperar los desequilibrios y a plasmar nuevas pautas de comportamiento refrendadas por los estados y por los actores económicos y sociales.

A modo de ejemplo destacamos, en este nivel, los siguientes. Existe un acuerdo mundial sobre los aspectos tales como: a) Comisión Mundial sobre el Medio Ambiente y el Desarrollo (1984-1987) que emite el Informe Brundtland (1987) en el que se completa el concepto de desarrollo sostenible al incluir, entre otras consideraciones, la equidad entre generaciones, el uso sostenible; las evaluaciones ambientales previas; los conceptos de precaución y responsabilidad; y la cooperación en materia de recursos y problemas ambientales transfronterizos; b) la Conferencia de NNUU sobre el Medio Ambiente y Desarrollo (CNUMAD, 1992) en donde se ela-

boró la Agenda-21. En esta Declaración de Río se concluye que “los seres humanos están en el centro de las preocupaciones”; y, al referirse a la necesidad de introducir un enfoque de ecosistemas para la ordenación de los océanos, se afirma que es necesario el fortalecimiento de la ordenación pesquera para eliminar la pesca excesiva, ordenar las pesquerías multi-específicas; las especies asociadas y las dependientes; la reposición de las poblaciones disminuidas; el mejoramiento de la selectividad y la reducción de los descartes; la protección de los hábitats amenazados; y se enfatiza en la necesidad de abordar ordenaciones integradas y en el desarrollo sostenible de las zonas costeras; c) a resultados de la Conferencia de Río, se aprueban otras convenciones de relevancia, tales como la Convención Marco sobre el Cambio Climático; el Convenio sobre la Conservación de las Especies Migratorias de Animales Silvestres (Convenio de Bonn); Convenio sobre la conservación de la vida silvestre y los hábitats naturales de Europa (Convenio de Berna); d) el Convenio sobre la Diversidad Biológica (1992) en donde se hace hincapié en la conservación de la biodiversidad, el uso sostenible de los componentes y la comparación justa y equilibrada de los beneficios. Procura recomendar la creación de zonas marítimas protegidas; y e) el Mandato de Yakarta sobre la conservación y el aprovechamiento sostenible de la diversidad biológica marina y costera (1995) por el que se desarrolló el concepto de enfoque de ecosistemas, promoviendo la ordenación integrada; la evaluación y los efectos sobre zonas marinas protegidas; la evaluación y minimización de los efectos de la maricultura; y la comprensión de las causas y los efectos de la introducción de especies exóticas.

Una segunda línea de actuación es la relativa a las acciones derivadas de actuaciones de la FAO y de Naciones Unidas. En este sentido destacamos, en primer término, bajo el ámbito de FAO las siguientes: a) el Código de Pesca Responsable. Fue aprobado en 1995 y tiene en cuenta los aspectos económicos, sociales, biológicos y ambientales; así como los intereses de la industria pesquera y de los usuarios de los recursos. En la actualidad es el material de referencia más completo para la ordenación de la pesca. Contiene principios, problemas y orientaciones políticas para preservar, ordenar y desarrollar los recursos marinos. Y destaca en su enfoque lo siguiente: protección de los ecosistemas y los hábitats; toma en consideración de los factores derivados del medio ambiente; exige que se reduzca al mínimo el efecto de las actividades pesqueras y lograr que éstas sean ecológicamente sos-

tenibles; recomienda evitar los conflictos entre usuarios; apuesta por la integración de las pesquerías en la ordenación de las zonas costeras; enfatiza sobre la conservación de la biodiversidad y de las especies amenazadas; en lo referente a la ordenación y gestión distingue entre las especies objetivo, por un lado, y las no-objetivo, tales como las especies asociadas y dependientes, por otro lado; recomienda el uso del enfoque del principio precautorio; alienta el uso de artes de pesca con mejor selectividad para disminuir las capturas incidentales, los descartes y los desperdicios; pide una mayor cooperación internacional y la concertación de acuerdos en la investigación; y recomienda la realización de una evaluación científica previa al impacto antes de desarrollar una nueva pesquería o de comenzar a utilizar nuevas tecnologías; b) los Planes de Acción Internacionales (PAI). Se amparan en el Código de Conducta. Tienen como misión buscar y proponer soluciones a los problemas de la ordenación mundial. Son cuatro: el PAI para reducir la captura accidental de aves marinas en la pesca con palangre (PAI-aves marinas); para la preservación y explotación racional del tiburón (PAI-tiburón); para la administración de la capacidad de pesca (PAI-capacidad); y para prevenir, desalentar o eliminar la pesca ilegal, no declarada y no reglamentada (PAI-INDR). Estos PAI son de carácter voluntario, pero son muy útiles ya que establecen pautas de comportamiento a nivel internacional sobre cuestiones de urgencia y sirven de orientación a las Organizaciones Regionales de Pesca (OORRPP) y a las políticas nacionales; c) La Declaración de Reykiavik sobre Pesca Responsable en el ecosistema marino. Organizada en 2001, significó el re-examen de nuevos conocimientos sobre las cuestiones relacionadas con el ecosistema marino y contextualizar las nuevas bases científicas necesarias para la incorporación de nuevos elementos en diseñar pautas técnicas para ordenar los ecosistemas. Al reconocer la existencia de una elevada y compleja relación entre la pesca y otros componentes reclama la incorporación de todas las consideraciones relativas al ecosistema. Se demanda en la mencionada declaración lo siguiente: la elaboración de planes de ordenación con incentivos para fomentar la utilización sostenible de los ecosistemas; el fortalecimiento de la gobernanza; la prevención de los efectos perjudiciales de las actividades no pesqueras sobre los ecosistemas; la supervisión de las interacciones entre la pesca y la acuicultura; el fortalecimiento de la cooperación internacional; la transferencia de tecnología; la eliminación de distorsiones al comercio; y la elaboración de orientaciones.

Los avances bajo el auspicio de las Naciones Unidas se concretan en los siguientes puntos: a) el acuerdo para promover el cumplimiento de las medidas internacionales de preservación y ordenación por barcos pesqueros en alta mar. Fue aprobado en 1993 y refirma el hecho de que los estados deben ejercer un control efectivo sobre los barcos de su nacionalidad que pescan en alta mar. Se busca un control de las operaciones que llevan a cabo las embarcaciones pesqueras en aras a garantizar la aplicación de medidas de preservación y ordenación internacionalmente acordadas; b) el acuerdo relativo a la conservación y ordenación de las poblaciones de peces transzonales y las poblaciones altamente migratorias. Se culmina en 1995 y se reconoce que es un instrumento sumamente válido para lograr pesquerías sostenibles. Busca la aplicación de principios de ordenación pesquera basados en el principio de precaución, sistema de vigilancia de las embarcaciones, compatibilidad de medidas de preservación y ordenación; transparencia en las medidas y acatamiento por parte de los estados no miembros.

Los recientes nuevos postulados definidos en la Conferencia Internacional sobre las Pesquerías en Aguas Profundas (2003) buscan no solamente aumentar la contribución hacia el desarrollo sostenible en sus aspectos medio-ambiental, económico y social, sino que también, por medio de otras decisiones, se desea apostar por la erradicación de la pesca no reglamentaria y de la pobreza, de conformidad con los objetivos del desarrollo sostenible y a favor de la integración gradual de los países de África, del Caribe y del Pacífico (ACP) en la economía mundial, tal y como lo ha dictaminado el Plan de Acción Comunitario para erradicar la pesca ilegal, incontrolada y no regulada (Comunicación de la Comisión Europea COM [2002] 180 final, de 28.5.2002); y la propia Resolución del Consejo sobre Pesca y Reducción de la Pobreza (2001).

En suma, la panoplia de los nuevos ordenamientos jurídicos y programáticos en torno a la pesca se consolida en la década de los noventa y anteceden a los nuevos postulados de la gestión pesquera (cuadro 1).

Estas modificaciones se han basado en la combinación y yuxtaposición de instrumentos vinculados a los aspectos medio-ambientales, económicos y sociales. Los modelos y los mecanismos puestos en práctica presentan numerosos rasgos de conflictividad y de dificultad en lo tocante a la ordenación pesquera; es lo que A. T. Charles deno-

mina el “triángulo de los paradigmas” (A. T. Charles, 1992). Según esta concepción establecer las relaciones más estrechas entre los paradigmas de la conservación (objetivo que delimita la sostenibilidad del recurso), de la racionalización (que garantiza la eficiencia económica traducida en términos de maximización del recurso) y el social-comunitario (que garantiza el sostenimiento de los grupos sociales), resulta difícil y, en ocasiones, contradictorio (Boncoeur y Mesnil, 1999).

En consecuencia, los componentes del modelo se centran en poder implementar mecanismos que permitan la coordinación de acciones y la justificación de los distintos roles de las pesquerías (Schmidt, 2003). De esta forma, una manera de expresar los ámbitos y los instrumentos sobre los mecanismos de gestión pesquera se puede contextualizar atendiendo a los aspectos políticos, socio-económicos, ecológicos y medio ambientales, en función de las especies-objetivo, sobre los sistemas de gestión y, finalmente, acudiendo a referenciar las externalidades que se generan (cuadro 2).

La continua mutación del orden pesquero internacional en los últimos años ayuda a reseñar la existencia de varios ejes de cambio. Unos países y unas flotas determinadas han concentrado sus esfuerzos en la modificación de los derechos de acceso y en la limitación de las condiciones de accesibilidad. Un segundo grupo de países y embarcaciones han tratado de incrementar la soberanía o la reivindicación de un “interés especial” sobre los recursos pesqueros en una zona más amplia de la correspondiente a las 200 millas, lo que los juristas denominan la “jurisdicción rampante” o “mar presencial” (Orrego Vicuña, 1993; Labat, 1997). Un tercer grupo, evaluando las modificaciones generadas y los cambios en torno a los flujos comerciales y de distribución, han desarrollado nuevas estrategias de implantación y localización de industrias vinculadas al sector pesquero. Por último, otra tendencia analizando los impactos socio-económicos sobre las zonas dependientes de la pesca, reclama la aplicación de los principios de subsidiariedad y de regionalización marina para alcanzar mayores niveles de apropiación y territorialización de las actividades pesqueras.

Si nos atenemos a la progresiva tendencia de la “nueva compartimentalización territorial” de los espacios pesqueros definidos por las trayectorias tendentes hacia una mayor capacidad jurídica para

CUADRO 1
EL NUEVO ORDENAMIENTO OCEÁNICO

POLÍTICAS	FORTALEZAS	DEBILIDADES
Capítulo de los Océanos de la Agenda 21 (Cumbre de la Tierra, 1992)	Determina el uso sostenible y la conservación de recursos y hábitats marinos	Débil compromiso en lo referente a la conservación. Adolece de compromisos específicos
Acuerdo para promover el cumplimiento de las medidas internacionales de preservación y ordenación por los buques pesqueros que pescan en alta mar (FAO, 1993)	Acuerdo mundial. Los países cuyos buques operan en alta mar deben garantizar no transgredir las normas acordadas. Se requiere a los países facilitar a FAO amplia información sobre las operaciones de buques	Exige mayor coordinación internacional.
Convención de NNUU sobre el Derecho del Mar, 1982 (entró en vigor en 1994)	Convenio mundial; amplía estructura y contenido sobre el ordenamiento oceánico. Exige equilibrio entre uso y conservación	Todavía subsisten frágiles consideraciones sobre la ordenación y gestión pesquera
Código de Conducta de FAO para las Pesquerías Responsables (FAO, 1995)	Acordado por más de 60 países. Contiene principios de conservación sostenibles de las pesquerías; incluye las capturas incidentales, los descartes y el comercio pesquero	Es un código voluntario. Dificultad de aceptación y aplicación. No contiene sanciones por ignorarlo
Acuerdo de NNUU relativo a la conservación y ordenación de las poblaciones de peces transzonales y las poblaciones altamente migratorias (Nueva York, 1995)	Define un enfoque preventivo sobre la ordenación pesquera tanto en los recursos que se sitúan dentro y fuera de la zona económica exclusiva (z.e.e.); dispone de derechos de inspección y cuenta con dispositivos para la solución de controversias	No está generalizado su uso y sus recomendaciones
Convenio sobre la biodiversidad biológica (Mandato de Yakarta, 1995).	Adopta directrices y principios generales sobre la protección de la biodiversidad biológica	Se refiere únicamente a directrices generales
Conferencia sobre pesca responsable en el ecosistema marino. FAO (Declaración Reykiavik, 2001).	Se incluye la promesa de que los estados firmantes incorporen en la ordenación responsable y sostenible las consideraciones relativas al ecosistema	Todavía es pronto para evaluar su cumplimiento, aunque la Unión Europea desea adoptarlo de inmediato
Plan de acción internacional para prevenir, desalentar y eliminar la pesca ilegal, no declarada y no reglamentada (FAO/INDUR, 2001)	Instrumento voluntario concertado en el marco del Código Conducta para la pesca responsable. Estimula la adopción de medidas por parte de los estados y las organizaciones regionales de pesca	Es imprescindible que los estados tengan voluntad política para resolver éste y otros problemas conexos de conservación y ordenación
Conferencia mundial de pesquerías en aguas profundas. (2003)	Se busca evitar la explotación de especies vulnerables dado el fuerte crecimiento de sus capturas en los últimos años	Existe una gran incertidumbre y limitaciones a la hora de gestionar los recursos dada la extensión de las pesquerías; el desconocimiento biológico de las mismas y no está claro el sistema de gestión más eficaz

Fuente: Fernando González Laxe.

determinar la acción de la gestión de los recursos pesqueros, observamos varios procesos de indudable interés y relevancia:

a) se acelera el proceso de especialización productiva; esto es, las flotas re-orientan sus capturas hacia determinadas especies, jerarquizando los objetivos de captura, al objeto de lograr la mayor capacidad productiva que contribuya a un mayor nivel de cuota de producción y unas máximas posibilidades de acceso y de pesca de las especies objetivo de extracción. Dicha especialización busca

la concentración productiva y marca las ofertas y los suministros regulares tanto a los mercados ubicados en países desarrollados como en países en desarrollo. Esta progresiva especialización productiva determinará la existencia de mercados específicos para cada una de las especies que, además, adquirirán paulatinamente mayores cuotas de mercado; y

b) se intensifica la exclusividad de las unidades de pesca en lo tocante a las áreas de pesca y a las especies, al llevarse a cabo un proceso de

CUADRO 2
ÁMBITOS E INSTRUMENTOS SOBRE LOS MECANISMOS DE GESTIÓN BASADOS EN LOS ECOSISTEMAS

	ÁMBITO GLOBAL	ÁMBITO NACIONAL/REGIONAL	MEDIDAS ESPECÍFICAS PESQUERAS
1. Aspectos políticos	1982, NNUU. Convención sobre el derecho del mar	Acuerdos pesqueros entre países. Convenciones regionales de pesca. Política pesquera común. Legislaciones nacionales	
2. Aspectos socio-económicos	NNUU. Comisión sobre el Desarrollo Sostenible	Instrumentos financieros sobre el sector pesquero. Ejemplo: IFOP. Listado de subsidios, incentivos, ayudas	Reestructuración flotas pesqueras; establecimiento de cuotas; implantación de ecolabelling
3. Aspectos ecológicos y medioambientales	1993. Convención sobre la Biodiversidad	Planes sobre protección de hábitats; sobre especies migratorias. Establecimiento de áreas protegidas. Defensa de especies amenazadas	Restauración de ecosistemas. Implementación de medidas medioambientales. Utilización de instrumentos para proteger/prohibir acceso a áreas
4. Utilización de especies	1995. NNUU Acuerdo sobre los recursos transzonales y especies altamente migratorias	Definición de programas nacionales	Establecimiento de TAC (Total allowable catches). Asignación de cuotas individuales transferibles. Determinación de artes y métodos de pesca. Definición de áreas de captura
5. Sistemas de gestión	1995. FAO. Código de Conducta. FAO. Plan Acción Internacional	Definición y establecimiento de Planes de Gestión	Planes de Gestión. Determinación de los porcentajes de Bycatch. Puesta en marcha de códigos de conducta. Participación de usuarios/productores
6. Externalidades	Convención sobre Prevención de la contaminación marina. Programas de NNUU sobre protección medio ambientales. Controles sobre los vertidos efectuados desde embarcaciones	Análisis de las recomendaciones y estrategias tendentes a planteamientos referidos a la gestión de zonas costeras integradas	Análisis de la calidad de las aguas. Control de los vertidos y de la gestión costera

asignación de derechos de propiedad y al determinar las condiciones de la transferibilidad de éstos, concentrando dichas oportunidades y tratando de conseguir y detentar el mayor nivel de control de la producción de las especies objetivo de captura. Constituyen, en consecuencia, nuevas posibilidades para las empresas e incrementan las posibilidades de pesca.

Tales fenómenos tratan de aislar el comportamiento nacional y empresarial de perturbaciones exógenas y de "reducir" la heterogeneidad pesquera existente hasta entonces, reforzando la actuación individualizada de las firmas como si estuviéramos en los casos de propietario único de los recursos, y disminuyendo las incertidumbres vinculadas a las situaciones de recursos comunes.

La nueva "compartimentación" o la nueva "territorialización" del mar suscita tanto mutaciones en los modos de producción como en los de distribución de los productos pesqueros (ACDI y Mahon,

1995; ACDI y Griffith, 1995). Los impactos sobre la economía pesquera vendrían definidos, en consecuencia, sobre varios planos: a) favorece los ajustes estructurales; b) incita a la adaptación y a la flexibilidad productiva; c) reduce los costes de transacción; d) alienta la institucionalización de las ayudas estructurales; e) alimenta las nuevas implantaciones de distribución y de la logística económica.

Ante este panorama no está de más subrayar las primeras respuestas de los estados frente a las posiciones de los nuevos actores económicos. Se observan tres tendencias muy novedosas: a) la captación de nuevas cuotas permite observar la emergencia de nuevos actores económicos en la pesca; b) se asiste a ciertos procesos de des-territorialización, des-localización y re-localización, alentados por la primacía de los intereses comerciales sobre aquellos basados en la preponderancia de la soberanía de los estados; c) se produce una fractura entre la correspondencia armado-

res/buques, que antaño era clásica, y que, en la actualidad, responde a dos lógicas distintas: la productiva (utilización máxima de las reglas del mercado interior y, por lo tanto, pescar cuanto más se pueda) y la lógica comercial (vender donde sea más eficiente y, en consecuencia, importar de donde sea más barato y proceder a la venta donde sea más eficiente).

En la medida que los estados no han renunciado a su capacidad de proteger sus economías nacionales frente a las estrategias de las empresas, se aprecia la constatación de dos lógicas de enorme significado y consistencia que vienen definidas por el siguiente aserto: “las lógicas territoriales más las lógicas del mercado coexisten en equilibrio permanente”. De esta forma, se entienden los distintos movimientos de los “jugadores” (*players*): mientras que unos quieren escapar del monopolio de las autoridades institucionales, otros desean proteger sus territorios, recursos y los intereses de los pescadores.

La regulación del acceso a la pesca se ha convertido, pues, en algo indispensable. La situación actual de fuertes sobrecapacidades pesqueras resultado de una intensa explotación de los recursos y de los avances tecnológicos obliga a redefinir nuevas condiciones de la actividad (Frost y Lindebo, 2003; Flaesch-Mougin *et al.*, 2003).

Las instituciones reaccionan ante los nuevos contextos y regulan los regímenes de propiedad de los recursos, los mecanismos de asignación de los derechos de pesca y los órganos de regulación. Una manera de observar la tendencia de la actividad económica de la pesca es mostrar y clasificar las distintas etapas de la evolución de la estrategia empresarial:

a) intensificación de la explotación de las especies nobles que constituyen la demanda de las poblaciones con mayores niveles de renta;

b) la diversificación de la pesca hasta otras especies de menor valor y abundancia;

c) la re-orientación de las flotillas industriales hacia nuevas zonas pesqueras; intensificando los procesos de extensificación del radio de operaciones de las unidades pesqueras (nuevas áreas); los procesos de captura de pesca (en zonas más profundas) y diversificación (nuevas especies pesqueras susceptibles de ser demandadas por los nuevos mercados;

d) las nuevas fórmulas de orden jurídico para la constitución de sociedades y los procesos de des-localización de las inversiones.

La expansión del sector pesquero se había realizado en el marco del principio de libertad de pesca (Koers, 1973). Tras la conferencia de las Naciones Unidas sobre el derecho del mar, el reparto de las posibilidades de pesca se ha inclinado hacia los países costeros. En consecuencia, el problema sustancial radica en que los pescadores no disponen de derechos de pesca exclusivos sobre aquellas especies demandadas. De esta manera, se puede afirmar que los productores: a) no pueden preservar totalmente los *stocks*, en la medida en que su comportamiento es individual, y en ocasiones egoísta; sostienen una dinámica de captura y extracción a la búsqueda de la máxima cantidad (*race to fish*), y con horizontes a corto plazo; b) la actual dinámica de la sobrepesca viene derivada de la ineficacia de las medidas de regulación; y c) el rendimiento de cada productor está afectado por el comportamiento de los demás pescadores que explotan los mismos *stocks*. En suma, la regulación debería centrarse en el conjunto de las condiciones de acceso y de las prácticas usadas por los productores.

Actualmente, el acceso a los recursos está regulado por: a) los regímenes de exclusividad, que definen los derechos y obligaciones de las personas o asociaciones de productores que aseguran los recursos (propiedad) y las capacidades (derechos de pesca) de un control de la regulación de acceso; b) por los mecanismos de atribución y de intercambio de los derechos de pesca; y c) por las estructuras encargadas de la puesta en marcha de las regulaciones.

De esta manera, se distinguen: la propiedad de los recursos y de los derechos de pesca vinculados a los recursos. Los primeros son regulados por las estructuras públicas o para-públicas, que fijan para cada *stock* un límite de explotación basado en la productividad de los *stocks* y en los análisis económicos de las pesquerías; para posteriormente, proceder a asignar a las embarcaciones las cuotas de captura o de las licencias de pesca sobre la base de los límites pre-establecidos. En tanto que los derechos de pesca son atribuidos directamente a los productores/agentes, pudiendo ser intercambiados en función de las reglas de los sitios, de las prácticas tradicionales o propias de la pesca y de las configuraciones de los grupos; y por sistemas de cánones/licencias/censos a través de

mecanismos que regulan el intercambio mercantil de los mencionados derechos de pesca.

En estas condiciones, se aprecian tendencias que significan e implican una dinámica conducente a una selección de pescadores-productores. En ese momento, las implicaciones económicas de estas decisiones son evidentes. Asistimos, pues, a:

- a) Especialización de los intercambios atendiendo a las especies capturadas.
- b) Integración en los circuitos internacionales de industrialización, transformación y distribución.
- c) Transformación y especialización de las colectividades ribereñas.
- d) Desarrollo de las innovaciones técnicas.

2. LOS PROCESOS DE TERRITORIALIZACIÓN EN LA GESTIÓN DE LAS PESQUERÍAS

El desarrollo del ordenamiento jurídico internacional se ha sustentado en dos ejes: a) los elementos político-económicos y b) los correspondientes a los aspectos relacionados con los ecosistemas y los aspectos biológicos. Del desarrollo del primero de ellos se asientan el reconocimiento de los derechos y los niveles de utilización de las áreas de pesca y, a continuación, se asiste a una fragmentación y a una descentralización de las posibilidades y la asignación de derechos de pesca.

La comunidad internacional, consciente de la necesidad de regular y explotar de manera racional y sostenible los recursos pesqueros, encarga no solamente a los estados la misión de aplicar medidas de política y ordenación pesquera (Conferencia sobre Ordenación y Desarrollo Pesquero, Roma, 1983), sino que amplía ese cometido a los Organismos Internacionales de Pesca (OIP).

Los OIP son organismos de carácter permanente que tienen por misión la organización de la gestión de los recursos pesqueros existentes en un área determinada o sobre una especie concreta promoviendo una explotación racional de los mismos y favoreciendo la cooperación entre estados. La proliferación de dichos OIP ha sido notoria a lo largo del siglo XX y sus límites e importancia poseen relevancia variable. Aunque el marco de su intervención, esto es, su fundamento, les hace depender estrechamente de los estados que los

crean y componen, no es menos cierto que sus actividades están bastante limitadas por su propia naturaleza (J. Swan, 2003).

Existen varias clasificaciones: a) organismos especializados sobre zonas determinadas (ejemplo, Comisión Pesquerías del Atlántico Nor-Este); b) organismos sobre categorías de especies asociadas a una zona oceánica concreta (Comisión para la Conservación del Atún); c) organismos sobre zonas de competencia definidas en términos generales (tales como la Comisión de Pesca para el Océano Índico); d) organismos sobre espacios marinos que sobrepasan su propia denominación (ejemplo, Consejo General Pesca Mediterráneo, que amplía sus competencias al Mar Negro).

Asimismo podemos subrayar que existen OIP creados por la FAO que pueden ser de cuatro clases: a) abiertos a todos los estados miembros de la FAO establecidos por Conferencias o por el Consejo de Organización; b) mixtos, que no son cubiertos más que por aquellos estados miembros de la FAO cuyos territorios están situados en la totalidad o en parte de la región, y cuya creación se hace por el Consejo o la Conferencia con otras organizaciones intergubernamentales; c) organismos compuestos por estados miembros escogidos por la Conferencia y sus estatutos prevén criterios de selección de sus miembros; y d) organismos conjuntos, institucionalizados por acuerdos internacionales aprobados por la Conferencia o el Consejo.

Entre los Organismos Internacionales de Pesca de FAO cabe señalar los siguientes: Comité de Pesca para el Atlántico Centro-Oriental (CECAF); Comisión de Pesca para el Atlántico Centro-Occidental (WECAFC); Comisión de Pesca para Asia-Pacífico (APFIC); Comisión General de Pesca del Mediterráneo (CGPM); Comisión del Atún para el Océano Índico (IOTC).

También existen OIP independientes, que no fueron creados por decisiones de FAO, que poseen personalidad propia, que fueron impulsados por una Convención *ad hoc* y que poseen competencias sobre unas zonas determinadas o que se dedican a la protección de una especie definida. Entre ellos, se encuentran los siguientes: Comisión para la Conservación de los Recursos Vivos del Antártico (CCAMLR); Comisión para la Conservación del Atún Rojo del Sur (CCSBT); Organismo de Pesca del Foro Pacífico Sur (FFA); Comisión Internacional del Atún Tropical (CIAT); Comisión Internacional de Pesca Mar Báltico

CUADRO 3
ORGANISMOS REGIONALES DE PESCA

ÁREAS Y ÁMBITOS QUE ABARCAN	ORGANISMOS REGIONALES
Organismos dependientes de FAO	APFIC; COPESCAL; GFCM; SWIOFC; CECAF; CWP; IOTC; WECAFC; CIFA; EIFAC; RECOFI
Organismos globales y trans-océanicos	ACFR; CWP; CCAMLR; IWC; CCSBT; OLDEPESCA
Organismos del Océano Atlántico	AAFC; CECAF; ICCAT; NAMMCO; SEAFO; CARPAS; COFREMAR; ICES; NASCO; SRFC; COREP; ISBF; NAFO; NEAFC; WECAFC
Organismos del Océano Pacífico	APFIC; IATTC; NPAFC; PSC; CEPTFA; CPPS; IPHC; NACA; SPC; FFA; WCPFC; PICES; SEAFDEC
Organismos del Océano Índico	BOBP-IGO; SWIOFC; IOTC; WIOTO; RECOFI
Organismos del mar Mediterráneo	GFCM
Organismos de aguas interiores	APFIC; EIFAC; NACA; CIFA; MRC; COPESCAL; LVFO

(IBSFC); Comisión Internacional para Conservación del Atún del Atlántico (ICCAT); Organización de Pesquerías del Atlántico Noroeste (NAFO); Comisión de Pesquerías del Atlántico Nordeste (NEAFC); Organización de Pesca del Atlántico Sur-Oriental (SEAFO); Comisión Internacional del Hipo-gloso en el Pacífico (IPHC); Comisión para el Salmón del Pacífico (PSC); Comisión Permanente del Pacífico Sur (CPPS); o la propia Comisión Ballenera Internacional (IWC) (cuadros 3, 4 y 5).

Los Organismos Internacionales de Pesca cobran una creciente importancia, particularmente en los caladeros de soberanía comprada o en aquellos supuestos de gestión de especies transzonales y migratorias. Constituyen, asimismo, un instrumento especialmente adecuado para los fines de gestión de los recursos pesqueros, ofrecen un marco jurídico que permite reflejar los rasgos exclusivos de las zonas y especies que abarcan en virtud de su territorialidad; y contribuyen a evitar los conflictos de intereses entre los estados (gráfico 1).

De esta forma, se puede afirmar que si todos los mares parecen cubiertos por estas organizaciones, no todos los recursos lo están, de ahí la necesidad de incrementar la preocupación por la ordenación pesquera y de responder a los niveles de la competencia reguladora. La respuesta inter-

nacional fue la progresiva creación de dichos organismos regionales que, como se ha observado, son de implantación reciente.

Finalmente, destacar la heterogeneidad en la composición, en la selección de sus miembros, en los criterios de gestión y en los mecanismos de solución de diferencias en caso de disputa. Cada área y especie posee una trascendencia y relevancia diferente, de ahí las disparidades entre los organismos internacionales de pesca. Un ejemplo nítido es el siguiente cuadro, en el que se anotan las distintas variedades existentes (cuadro 6).

3. CONCLUSIONES: HACIA UN NUEVO MARCO ESTRATÉGICO GLOBAL

Hemos partido de la triple dimensión de los ajustes estructurales del sector pesquero: de los ámbitos biológicos, institucionales y económicos. Tomamos en consideración los avances tecnológicos, organizativos y los diferentes comportamientos de los pescadores. Y reseñamos como se han llevado a cabo las diferentes propuestas de regulación pesquera y evaluado las principales repercusiones de las mismas. Queda, por lo tanto, abordar el proceso de adaptación del sector pesquero en la re-definición de un marco estratégico más global.

CUADRO 4
CLASIFICACIÓN DE LOS ORGANISMOS REGIONALES DE PESCA

CLASIFICACIÓN DE LOS ORGANISMOS EN FUNCIÓN DE SUS COMPETENCIAS	ORGANISMOS REGIONALES
Organismos de gestión	CEPTFA; ICCAT; NASCO; CCSBT; IOTC; NEAFC; GFCM; IPHC; NPAFC; IATTC; IWC; PSC; IBSFC; WCPFC; SEAFO; NAFO; SWIOFC
Organismos consultores	AAFC; COPESCAL; LVFO; WECAFC; APFIC; COREP; NAMMCO; WITO; BOBP-IGO; CPPS; MARC; SEAFDC; CARPAS; COFREMAR; OLDEPESCA, CECAF; EIFAC; RECOFI; CIFA; FFA; SRFC
Organismos científicos	ACFR; CWP; ICES; NACA; PICES; SPC

CUADRO 6
EJEMPLOS DE ORGANISMOS INTERNACIONALES DE PESCA ATENDIENDO A DIFERENTES RASGOS DE SU FUNCIONAMIENTO

<i>ORGANISMO</i>	<i>ÁREA DE COMPETENCIA</i>	<i>MIEMBROS</i>	<i>PROCESOS DE DECISIÓN</i>	<i>PROCEDIMIENTOS DE DIFERENCIAS</i>	<i>METODO CIENTÍFICO</i>
IWC/Comisión Internacional Ballenera (1946), Cambridge-Reino Unido	Global	Abierta a todos los estados. 47 miembros	Se busca el consenso. Las enmiendas para su aprobación requieren $\frac{3}{4}$ de los votos	No existe	El comité científico propone recomendaciones
CCAMLR/Comisión para la Conservación de la Fauna y Flora del Antártico (1980), Hobart-Tasmania	Océano Antártico	Abierto a los estados del área. 24 miembros	Se requiere el consenso para la aprobación de los criterios	En caso de disputa se puede recurrir a los Tribunales Internacionales de Justicia que resuelven las diferencias o a un arbitraje	El comité científico recomienda programas de investigación, medidas de conservación. Se utilizan como referencias las observaciones del ecosistema
CGPM/Consejo General Pesca Mediterráneo (1949), Roma-Italia	Mediterráneo y Mar Negro	Abierto a los estados del área que sean asociados a FAO. 24 miembros	Se requiere mayoría simple, pero se necesitan $\frac{2}{3}$ de miembros presentes	Existen tribunales específicos para el arbitraje	Existen numerosos grupos de trabajo que recomiendan y aportan consejos relativos a la conservación
IBSFC (1978), Warszawa-Polonia	Mar Báltico	Abierto a los estados del área. 6 miembros	Si no existe consenso, se requieren $\frac{2}{3}$ de la mayoría de los países presentes y que hayan votado	No	
NAFO/Organización pesca atlántico Nor-Oeste (1978), Dartmouth/Nueva Escocia-Canadá	Regula el área del Atlántico nor-oeste más allá de las aguas jurisdiccionales de los estados costeros	Abierta a los estados pero decide su inclusión el consejo del NAFO. 18 miembros	Sistema mayoritario. Se requieren $\frac{2}{3}$ de votos de los miembros. Los comités científicos requieren consenso	No poseen mecanismos de resolución de diferencias	Las resoluciones del comité científico determinan las medidas de gestión, estableciendo TAC para las distintas especies y cuotas para los estados, así como medidas de conservación
NEAFC/Comisión Pesca Atlántico Nor-Este (1980), Londres-Reino Unido	Área del nor-este atlántico	Abierta a los estados del área pero se necesitan $\frac{2}{3}$ de los votos de los miembros para la aceptación de un nuevo miembro. 6 miembros	Sistemas de simple mayoría. Si se solicita mayoría cualificada se requieren $\frac{2}{3}$ de los miembros	No. Pero en 2004 se adoptó un mecanismo de resolución de diferencias que todavía no ha sido puesto en práctica	Los comités científicos recomiendan la aplicación de puntos de referencia y presentan planes de recuperación a largo plazo para ciertas especies sobre-explotadas
SEAFO/Organización Pesca Atlántico Sur-Este (2001), Walvis Bay-Namibia	Área del Atlántico sur-este	Abierto a los estados costeros del área que acepten la convención. 9 miembros	Consenso en los asuntos prioritarios y sustanciales	Existe consulta entre las partes. Si se mantienen las disputas existe un panel <i>ad hoc</i> de expertos	El comité científico sólo aporta consejos a la comisión
IATTC/Comisión Internacional Atún Tropical (1949), La Jolla-California-EE.UU.	Países del área este-pacífico	La adhesión está abierta a los estados que participan en la zona. 13 miembros	Las decisiones se adoptan por consenso	No existen procedimientos de solución de diferencias	Mantener las poblaciones de peces. Existen puntos de referencias y puntos límites

CUADRO 6 (continuación)
EJEMPLOS DE ORGANISMOS INTERNACIONALES DE PESCA ATENDIENDO A DIFERENTES RASGOS DE SU FUNCIONAMIENTO

ORGANISMO	ÁREA DE COMPETENCIA	MIEMBROS	PROCESOS DE DECISIÓN	PROCEDIMIENTOS DE DIFERENCIAS	METODO CIENTÍFICO
ICCAT/Comisión Internacional para la Conservación de Túnidos del Atlántico (1966), Madrid-España	Todas las aguas del Atlántico, incluidas las aguas adyacentes	Abierto a todos los estados que sean miembros de la ONU. 36 miembros	Por mayoría con exigencia de $\frac{2}{3}$ de los miembros para resoluciones ejecutivas	No, por el momento	Existen comités científicos que presentan proyectos de recomendaciones sobre datos científicos: se limitan a proponer limitaciones de buques y cuotas
NASCO (1982), Edimburgo-Reino Unido	Relativa al área del norte del Océano Atlántico	7 miembros	$\frac{3}{4}$ de los votos para la adopción de decisiones	No	
CCSBT/Comisión para la Conservación del Atún Rojo del Pacífico Sur (1993), Deakin-Australia	Área que cubre el 30° S y 50° S de todos los océanos	Abierta a los estados. 4 miembros	Las decisiones se adoptan mediante convenios entre los miembros presentes	Está prevista una directiva de reglamento de solución de diferencias, pudiendo acudir al Tribunal Internacional del Derecho del Mar	Los grupos científicos evalúan los <i>stocks</i> y sugieren decisiones
IOTC/Comisión Túnidos Océano Índico (1993), Victoria-Seychelles	Océano Índico	Todos los estados costeros del Océano Índico. 24 miembros	Consenso. Las decisiones ejecutivas requieren $\frac{2}{3}$ de los votos	La comisión puede reglar los conflictos entre las partes. Si se mantiene la disputa se puede acudir a la Corte Internacional de Justicia	El comité científico emite informes a la comisión en lo que concierne al estado de los <i>stocks</i> y situación de los recursos. La IOTC adopta el principio preventivo

Fuente: Fernando González Laxe.

Un esquema simple vendría dado por los siguientes vectores: a) la definición de los derechos de propiedad en favor de las empresas, y b) un proceso de compartimentalización y/o re-nacionalización.

La asignación de derechos de acceso individuales a favor de las empresas supondría el establecimiento de barreras de acceso o de entrada a las poblaciones de peces. Esta tendencia contemplada y reclamada desde determinados colectivos del sector pesquero se basa en las premisas de que las instituciones públicas no desean ser señaladas como "gestores-no-eficientes"; y, en consecuencia, prefieren delegar la responsabilidad de la gestión a los agentes o a las sociedades privadas en lo que atañe a la explotación del recurso pesquero. Si se llegaran a aplicar dichas instrucciones, estaríamos bajo la hipótesis de un alto y evidente atractivo para las inversiones privadas en la actividad pesquera.

Si se confirma la aplicación parcial del principio de la *subsidiariedad pesquera* o de la mencionada *delegación de los derechos de acceso* a un determinado colectivo plenamente identificado, bien por sus singulares connotaciones geográficas, bien por sus grados y niveles de especialización, estaríamos ante una exclusividad de las condiciones de acceso y de las capacidades de pesca para unas flotas muy determinadas y específicas.

Dichas condiciones de acceso estarían asimiladas a las respectivas notas de exclusión para los otros y restantes competidores y posibles rivales en el campo de actividad. De ahí, la progresiva y continua delimitación de imposiciones de límites de acceso modulados desde las más amplias dimensiones y ámbitos institucionales en lo que respecta a las áreas de pesca.

El proceso de compartimentalización de las pesquerías es cada vez más intenso. Bajo este concepto englobamos el desarrollo de una *transferencia imperfecta* de la gestión pesquera a manos de sociedades y con *rasgos de cuasi-propiedad* sobre los recursos pesqueros, acelerando la concentración productiva. O sea, que la imperfección del mercado pesquero se produce, inicialmente, en el campo del control de las distintas fases de acceso al recurso. Posteriormente, se podrá ampliar a las fases que definen la integración vertical y horizontal.

En consecuencia, la búsqueda de *maximizar las ventajas* resulta primordialmente más atractiva que *maximizar beneficios a corto plazo*. Las *ventajas* son aquellos factores que determinan el acceso a recursos y a la competencia regulada, cuya simbiosis nos permitiría *minimizar las desventajas*. En ese sentido, el nuevo ámbito de la competencia vendrá determinado por el papel, por la responsabilidad y por el desarrollo de las organizaciones de productores, así como por los nuevos planteamientos que suscriban las empresas. Dicha nueva competencia se puede generar tanto de manera interna como externa. No es de extrañar, en consecuencia, que con motivo de la presencia de altos niveles de sobre-explotación de los recursos y del descenso de las productividades de los *stocks*, se reclame la existencia de sistemas de primas de garantía a la sostenibilidad financiera. Por eso, surgen situaciones y emergen casos en los que se presencian acciones que subrayan ciertos criterios excluyentes, de procesos de eliminación de rivales y de reducción de subsidios directos o indirectos vinculados a la explotación pesquera, al objeto de re-definir las nuevas condiciones del funcionamiento del sector pesquero (González-Laxe, 1999).

De la misma forma, la rivalidad competitiva posee una dimensión externa. Viene determinada por la diversificación productiva y por las capturas de sustituibilidad. Ambos procesos de competitividad aceleran las dinámicas innovadoras logrando ampliar las posibilidades de explotación, desarrollar las estrategias de capturas de especies sustituibles y potenciar la valorización de los recursos.

El análisis de la re-dimensión de la gobernanza supone la aceptación de dos notas de indudable interés (Jentoft, 1989; Jentoft y McCay, 1995): a) incrementa la división de las jurisdicciones de las áreas para hacer más efectiva la centralización de las decisiones; y b) acentúa la agregación de áreas para mejorar la conservación de los recur-

sos aunque ello suponga la emergencia de nuevos conflictos entre flotas y países. Bajo este contexto, dos trayectorias se superponen: un fenómeno de expansión que responde a los criterios de orden geo-político y económico, y otro de división que viene reflejado por la implementación de las normas y del comportamiento de los agentes productores.

En suma, las dinámicas del proceso de cambio y de re-adaptación en el sector pesquero son complejas y muy inter-dependientes, aunque estos comienzos del siglo XXI permiten vislumbrar los futuros escenarios.

NOTA

(*) Instituto Universitario Estudios Marítimos. Universidad de La Coruña.

BIBLIOGRAFÍA

- BONCOEUR, J. y MESNIL, B. (1999): "Sur-exploitation des stocks et conflicts dans le secteur des pêches. Une discussion du triangle des paradigmes d'Anthony Charles dans le contexte européen", *Informations et Commentaires*, núm. 107, abril-junio, págs. 10-17.
- CADDY, J. F. y MAHON, R. (1995): "Reference points for fisheries management", FAO, *Fisheries Technical Paper*, vol. 347, Roma.
- CADDY, J. F. y GRIFFITH, R. C. (1995): "Living marine resource and their sustainable development", FAO, *Fisheries Technical Paper*, vol. 353, Roma.
- CADDY, J. F. y COCHRANE, K. L. (2001): "A review of fisheries management past and present and some future perspective for the third millennium", *Ocean & Coastal Management*, vol. 44, págs. 653-682.
- COLE, H. (2003): "Contemporary challenges: globalisation, global interconnectedness and that 'there are not plenty more fish in the sea. Fisheries, Governance and globalisation: is there a relationship?", *Ocean & Coastal Management*, vol. 46, págs. 73-102.
- CHARLES, A. T. (1992): "Fishery conflicts: a unified framework", *Marine Policy*, vol. 16, págs. 379-393.
- CHARLES-LE BIHAN, D. (1997): "L'Europe Bleue et la gestion de les ressources: une crise de légitimité", *Espaces et Ressources Maritimes*, núm. 11, págs. 173-186.
- FAO (1995): "Precautary approach to fisheries", *Fisheries Technical Paper*, vol. 350, Roma.
- (1995): *Code of Conduct for responsible fisheries*, Roma.
- (2001): *Reykjavik Conference on Responsible Fisheries in the Marine Ecosystems*, Reykjavik, 1-4 de octubre.
- FLAESCH-MOUGIN, C.; CHARLES-LE BIHAN, D. y LEQUESNE, Ch. (2003): *La politique européenne de la pêche: vers un développement durable?*, Ed. Apogée, Rennes.
- FROST, H. y LINDEBO, E. (2003): "Alternative Management Systems in EU Fisheries", *Fodevareokonomisk Institut*, Copenhague.

- GARCÍA, S. M. y HAYASHI, M. (2000): "Division of the oceans and ecosystem management: A contrastive spatial evolution of marine fisheries governance", *Ocean & Coastal Management*, vol. 43, págs. 445-474.
- GONZÁLEZ-LAXE, F. (1999): "The inadequacies and Ambiguities of the Common Fisheries Policy" en: Symes, D. (ed.), *Alternative Management Systemes for Fisheries*, *Fishing News Books*, Oxford, págs. 13-20.
- (2002): *Desarrollo y estrategias de la pesca europea*, Instituto Universitario Estudios Marítimos, Ed. Netbiblo, A Coruña.
- GRAY, T. y HARTCHART, J. (2003): "The 2002 reform of the Common Fisheries Policy's system of governance-rhetoric or reality?", *Marine Policy*, vol. 27, págs. 545-554.
- HAYASHI, M. (1995): "Agreement on straddling fish stocks and highly migratory fish stocks: significance for the Law of the Sea Convention", *Ocean & Coastal Management*, vol. 29, págs. 51-69.
- JENTOFT, S. (1989): "Fisheries Co-management. Delegating government responsibility to fishermen's organizations", *Marine Policy*, vol. 13, págs. 137-154.
- JENTOFT, S. y MCCAY, B. (1995): "User participation in fisheries management. Lessons drawn from international experiences", *Marine Policy*, vol. 19, págs. 227-246.
- KOERS, A. (1973): *International regulations of marine fisheries: a study of regional fisheries organizations*, Fishing News Books, Londres.
- LABAT, B. (1997): "Le concept chilien de mer présentielle et ses conséquences sur le régime de la pêche dans la partie de la haute mer adjacente à la limite des 200 milles marines", *Annuaire du Droit de la Mer*, parte II, págs. 29-52.
- LEQUESNE, Ch. (2001): *L'Europe Bleue. A quoi sert une politique communautaire de la pêche?* Presses de Sciences Po, Paris.
- LINDEBO, E.; FROST, H. y LOKKEGAARD, J. (2002): "Common Fisheries Policy Reform: a new fleet capacity policy", *Fodevarekonomisk Institut*, Informe núm. 141, Copenhague.
- ORREGO VICUÑA, F. (1993), "The «Presential Sea». Defining coastal states' special interests in high seas fisheries and other activities", *German Yearbook of International Law*, núm. 35, págs. 264-292.
- RUSS, G. y ZELLER, D. C. (2003): "From Mare Liberum to Mare Reservarum", *Marine Policy*, vol. 27, págs. 75-78.
- SCHMIDT, C. C. (2003): *Fisheries and Japan: A case of multiples roles?*, International Symposium of multiples roles and functions of Fisheries Communities, 13 de febrero, Aomori, Japón.
- SWAN, J. (2003): "Summary information on the role of international fishery organizations or arrangements and other bodies concerned with the conservation and management of living aquatic resources", FAO, *Fisheries Circular*, núm. 985, Roma.

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 Mundiales del Fondo Monetario Internacional (FMI).
2. Globalización y la reforma de los modelos sociales europeos de André Sapir.

1. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS MUNDIALES DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (FMI)

Según el FMI, la expansión de la economía mundial continuará este año y el próximo, aunque sigue expuesta a ciertos peligros. Desde principios de 2005 el sólido crecimiento del sector servicios ha compensado con creces el menor desarrollo de los sectores manufacturero y comercial. En el segundo trimestre, sin embargo, la expansión se debilitó, en parte debido a la subida del precio del petróleo. Los indicadores económicos y la confianza en los sectores manufacturero y comercial de los países industriales se recuperaron durante el tercer trimestre del año, tras el retroceso sufrido en el trimestre anterior; sin embargo, la subida persistente del crudo y, últimamente, el huracán Katrina están ensombreciendo las perspectivas.

Las diferencias entre las regiones aumentan, especialmente los desequilibrios en las balanzas de cuenta corriente, lo que, sin duda, constituye un peligro serio a medio plazo. El déficit de EE.UU. subirá hasta el 6 por 100 del producto interior bruto (PIB) este año, impulsado por precios más altos del

petróleo y por una demanda interior relativamente fuerte. La contrapartida son los superávits de cuenta corriente de Japón, China, de los países del Medio Oriente exportadores de petróleo, de los de la Commonwealth de Países Independientes (CPI), es decir la antigua Unión Soviética, y de algunos pequeños estados industriales. A pesar de eso, los flujos de capital, tanto privado como público, en EE.UU. siguen siendo fuertes.

La solidez del crecimiento de las economías es desigual. Así, sigue siendo fuerte en EE.UU. y en China, pero en el resto, salvo la Eurozona y la India, es menor que lo previsto. En consecuencia, las condiciones monetarias de las regiones están divergiendo: en los últimos meses, el Fed ha subido los tipos de interés, el Banco Central Europeo los mantiene al mismo nivel y el Banco de Inglaterra los ha bajado.

A pesar de la subida del déficit de cuenta corriente norteamericano, el dólar se ha apreciado ligeramente en los últimos meses de 2005, mientras que el yen y el euro se han depreciado, reflejando diferencias en los tipos de interés a corto plazo, e incertidumbre política en Europa después del rechazo de la Constitución Europea por los electores franceses y holandeses. Los tipos de cambio de las monedas de los países emergentes respecto al dólar, en general, se han apreciado, especialmente las de Latinoamérica. El del yuan se mantiene prácticamente invariable, a pesar de su modesta liberalización.

La inflación total global ha aumentado ligeramente como consecuencia de la subida del precio del petróleo, aunque sigue siendo moderada. La inflación subyacente es modesta, al igual que las expectativas inflacionarias; sin embargo, el impacto del encarecimiento del crudo podría cambiar la situación. Las condiciones financieras siguen siendo benignas. Los tipos de interés a largo plazo, aunque volátiles, continúan a niveles excepcionalmente bajos. Las cotizaciones de las acciones se

mantienen, apoyadas por altos beneficios y balances saneados y, en general, los *spreads* se mantienen moderados. Las condiciones financieras de los mercados emergentes son muy favorables, reflejando, en parte, la mejora de los datos fundamentales de sus economías, más inversores a largo plazo y su busca de mayores beneficios. Aunque los flujos de entradas de capital privado en los países emergentes disminuirán levemente en 2005, eso sólo refleja el reciclaje de los superávits de los exportadores de petróleo. Los balances de las instituciones financieras son relativamente sólidos, y los inversores tratan de aumentar sus beneficios mediante estrategias cada vez más complejas y apalancadas.

El bajo nivel de los tipos de interés a largo plazo sigue siendo, según el propio Greenspan, un inexplicable enigma. Aunque reflejen, en parte, unas expectativas inflacionarias bajas y firmes, los tipos reales están muy por debajo de sus medias históricas, lo que parece incompatible con los datos fundamentales económicos, incluyendo una deuda pública creciente. Según algunos, las tendencias en el ahorro y la inversión globales, reales y deseados, explicarían la solución del enigma. El comportamiento de las grandes empresas, cuyos beneficios crecientes ya están a un nivel históricamente alto, será un factor fundamental en el futuro.

El FMI estima que el crecimiento del PIB global en 2005 y 2006 será de un 4,3 por 100. Sin embargo, esta cifra podría reducirse si: primero, el precio del petróleo continúa alto y volátil. Desde finales de 2004, el crudo ha subido más de 20 dólares barril y es muy posible que se produzca un importante incremento adicional, puesto que el mercado de futuros sugiere que hay un 15 por 100 de probabilidades de que el precio del crudo West Texas se sitúe por encima de 80 dólares barril. Hasta ahora, el impacto de la subida ha sido sorprendentemente moderado gracias a una fuerte demanda global y a unas expectativas de inflación relativamente moderadas. Pero como las últimas subidas se deben menos a la presión de la demanda, nuevos aumentos en el precio del petróleo podrían tener un mayor impacto, especialmente si afectan a la confianza de los consumidores y, en consecuencia, a su gasto. Además, la repercusión sobre las expectativas de inflación podría ser más importante, provocando, previsiblemente, una rápida subida de los tipos de interés con serios efectos negativos sobre la demanda. En países donde ésta ya es débil, en especial la Eurozona, en muchas economías emergentes, así como en los países pobres importadores de petróleo, el impacto de las subidas puede ser grave.

Segundo, la opinión favorable al proteccionismo está aumentando en el mundo a causa del aumento de los desequilibrios de las balanzas de cuenta corriente y de una preocupación creciente por la competencia de los países emergentes. Así, en EE.UU. un proyecto de ley imponiendo aumentos de los aranceles en todas las importaciones procedentes de China si no se revalúa el yuan, consiguió un fuerte apoyo en el Congreso a principios de este año. La Comisión Europea se ha visto obligada a retirar su directiva sobre liberalización de servicios, en gran parte a causa del temor, hasta ahora infundado, de un *dumping* social procedente de los países del Este de Europa. La abolición de las cuotas sobre textiles y confección ha desencadenado una fuerte reacción proteccionista, incluyendo nuevas restricciones a las importaciones procedentes de China, en muchos países.

Tercero, las condiciones del mercado financiero pueden endurecerse considerablemente, lo que sería preocupante si se debiera a una subida brusca de las expectativas de inflación y no a un ajuste gradual del comportamiento del ahorro y de la inversión y, sobre todo, si, al mismo tiempo, tiene lugar una debilitación del mercado de la vivienda y si el endurecimiento tuviese un impacto considerable en los mercados emergentes. La creciente complejidad de las actuales estrategias de arbitraje y de inversión apalancada subrayan la necesidad de cautela por parte de las autoridades supervisoras y reguladoras.

A pesar de estos peligros, las perspectivas a corto plazo son, en general, sólidas dado que la economía global ha demostrado ser notablemente resistente a *shocks* durante los últimos años. Esto se debe, por una parte, a la mejora de los datos fundamentales, entre ellos un marco monetario mejor, más flexibilidad económica, un sistema financiero más resistente, menos vulnerabilidad en los mercados emergentes, y por otra parte, a factores transitorios, sobre todo a unos tipos de interés excepcionalmente bajos y a la continuada disposición de los inversores a financiar grandes déficits de cuenta corriente. Pero en el futuro, a pesar de los repetidos efectos positivos de la revolución en la tecnología de información, los fundamentos a largo plazo de la expansión no son firmes. En especial, la recuperación continúa dependiendo demasiado de la evolución de las economías norteamericana y china, en un momento como el actual en el que ambas tienen que hacer frente a ajustes muy importantes que podrían debilitar sus demandas nacionales, al menos por algún tiempo. Además, se ha

progresado poco en la lucha contra los peligros a medio plazo que aquejan a la expansión.

En cierta medida, la evolución reciente ha hecho que sea más costoso el realizar los ajustes necesarios. Aunque las actuales condiciones monetarias benignas se han aprovechado bien —especialmente por los mercados emergentes al reestructurar y prefinanciar su deuda— los elevados precios de la vivienda puede que sean un legado muy incómodo, ya que las familias necesitarán más tiempo para restaurar sus balances en un entorno de baja inflación como la actual. Además, la subida de precios del petróleo ha hecho que los países productores del mismo se conviertan en una contrapartida cada vez mayor del déficit de cuenta corriente norteamericano, lo que complica la resolución de los desequilibrios globales actuales. Dado el enorme aumento de los ingresos de los países productores del petróleo comparados con el volumen de sus economías, y la incertidumbre sobre lo que puede durar ese aumento, es inevitable que el ajuste lleve bastante tiempo. A corto plazo, puede que esto sostenga la permanencia de los presentes desequilibrios, especialmente si los países productores siguen invirtiendo sus superávits en activos en dólares, pero eso aumentará la ya creciente deuda exterior norteamericana, lo que a la larga puede constituir un serio problema.

Las políticas monetarias a corto plazo necesarias para enfrentarse con la situación actual son divergentes. En EE.UU., el progresivo endurecimiento de la política monetaria es apropiado, aunque ciertos indicios de tensión en el mercado laboral muestran la necesidad de vigilancia. China también debería endurecer su política monetaria, especialmente si aumentan las señales de un crecimiento de la inversión. Eso mejoraría la eficacia de la política de flexibilidad del tipo de cambio de su moneda, consecuencia de las últimas reformas. Por el contrario, la Eurozona, si las presiones inflacionarias continúan débiles y la esperada recuperación no se materializa, debería considerar una reducción de los tipos. En Japón, la presente política acomodaticia es apropiada, y la política monetaria relajada debe continuar hasta que la deflación desaparezca por completo. En los casos en que la subida de los precios de las viviendas continúe siendo elevada, una combinación de persuasión moral con medidas prudenciales, si aquella no basta, podrían contribuir a reducir los riesgos potenciales. A más largo plazo ciertas medidas de regulación, podrían ser necesarias aunque, quizás, agravasen la presión sobre los precios.

Los gobiernos deben aprovechar la actual expansión para reducir la vulnerabilidad económica y aumentar el crecimiento a largo plazo. El aumento de los desequilibrios exteriores constituye el mayor peligro a medio plazo. Hasta ahora sus efectos negativos no han sido graves, a pesar de fuertes pérdidas del valor de los activos denominados en dólares desde que esta moneda empezó a depreciarse a principios de 2002, porque los inversores extranjeros han mantenido sus inversiones sin exigir tipos de interés más altos. Ahora bien, esta situación no puede continuar indefinidamente y el no corregirla es muy peligroso: una caída brusca de la demanda de activos en dólares combinada con presiones proteccionistas, puede causar una recesión global; por el contrario, una acción concertada para reducir los desequilibrios puede evitar un ajuste desordenado y mantener el crecimiento durante el ajuste. Se ha progresado algo en la implementación de las estrategias necesarias para limitar los desequilibrios globales. Así, las perspectivas fiscales de EE.UU. han mejorado gracias a mayores ingresos públicos, aunque los gastos para reparar los daños del huracán Katrina aumentarán el déficit a corto plazo. Se ha avanzado considerablemente en la flexibilidad de los tipos de cambio en China y en Malasia, aunque todavía queda mucho por hacer al respecto.

Posiciones fiscales insostenibles a medio plazo en algunos países industriales importantes, y el consiguiente aumento de su deuda pública constituyen un serio peligro, aunque se espera que sus déficits públicos se reducirán ligeramente a medio plazo (salvo Canadá que tiene superávit). Es preocupante el aumento de la deuda pública en Japón, Alemania e Italia, así como el inevitable aumento del gasto público, consecuencia del envejecimiento de la población.

Igualmente, los gobiernos deben esforzarse en la eliminación de obstáculos estructurales al crecimiento a largo plazo, en especial, reformando los mercados laborales y de productos en la Eurozona y en Japón, mejorando tanto la estructura financiera de las grandes empresas en la mayoría de los países emergentes asiáticos, como las condiciones de inversión en Latinoamérica, en los estados sucesores de la Unión Soviética y en el Medio Oriente, y reforzando la supervisión financiera en Europa Central y Oriental. El éxito de una futura Ronda Doha para reducir barreras al comercio internacional es esencial para fomentar el crecimiento mundial a medio plazo.

2. GLOBALIZACIÓN Y LA REFORMA DE LOS MODELOS SOCIALES EUROPEOS, DE ANDRÉ SAPIR

Informe del profesor André Sapir, de la Universidad Libre de Bruselas, y miembro destacado del Instituto de Investigación Bruegel, presentado en la reunión informal del ECOFIN (ministros de finanzas y gobernadores de los bancos centrales de los países miembros) en Manchester bajo la presidencia británica el 9 de septiembre (1).

El profesor Sapir muestra la necesidad de reformar los modelos sociales europeos, especialmente en los mercados de trabajo y en la seguridad social, para hacer más flexible la economía de la Unión Europea (UE), de modo que recupere su dinamismo y pueda hacer frente a la globalización de la economía mundial. De lo contrario, estarían en peligro políticas comunitarias cruciales como el Mercado Único y la Unión Monetaria Europea.

Para Sapir no se puede hablar de un modelo social europeo sino de varios, muy diferentes e, incluso, contrapuestos, que son el mediterráneo (España, Portugal, Italia y Grecia), el continental (Francia, Bélgica, Luxemburgo, Alemania y Austria), el anglosajón (Reino Unido e Irlanda), y el nórdico (Dinamarca, Suecia, Finlandia y Holanda). Así, el *modelo mediterráneo* concentra el gasto social en las pensiones de vejez, si bien con amplias diferencias entre los beneficiarios. El despido es difícil y caro. El retiro anticipado excluye del mercado de trabajo a un segmento considerable de la población en edad de trabajar. La estructura salarial es muy reducida gracias a la negociación colectiva. El *modelo continental* descansa, básicamente, en los seguros de las pensiones de vejez y el subsidio de paro. Aunque el número de afiliados está disminuyendo, los sindicatos obreros siguen siendo fuertes y sus acuerdos cubren también a los no afiliados. El *modelo anglosajón* se caracteriza por ayudas sociales relativamente importantes a los segmentos de población más desfavorecidos. Los subsidios se concentran, sobre todo, en la población en edad de trabajar. Las medidas activas dirigidas a ayudar a encontrar trabajo mediante reciclaje y formación son importantes, así como las normas que condicionan la percepción de subsidios a tener un empleo regular. Del lado laboral este modelo se caracteriza por unos sindicatos relativamente débiles, una creciente dispersión de salarios y un porcentaje más o menos elevado de empleos mal remunerados. El *modelo nórdico* disfruta del nivel más alto de gastos de protección social, que cubre a la totalidad de

la población. Hay una amplia y activa intervención fiscal en el mercado de trabajo. Los sindicatos obreros son fuertes, lo que reduce, sensiblemente, la estructura salarial.

¿En qué medida los diferentes modelos alcanzan sus objetivos de asegurar a los ciudadanos un empleo, un salario suficiente y subsidios de enfermedad y de vejez? En la *reducción de la desigualdad de la renta y de la pobreza* mediante impuestos y transferencias, el modelo nórdico es el más eficiente con una reducción de la desigualdad del 42 por 100, y, el menos, el mediterráneo, con el 35 por 100; entre ambos se sitúan los modelos continental y anglosajón con el 39 por 100. Si definimos la pobreza como un ingreso disponible inferior al 60 por 100 de la media nacional, la protección contra ella en el modelo nórdico es la mejor, sólo un 12 por 100 de la población es pobre, y en el mediterráneo es la peor, un 20 por 100 lo es. Curiosamente, la protección contra la pobreza en el modelo continental es tan buena como en el nórdico y, en el anglosajón, tan mala como en el mediterráneo, lo que dice mucho sobre la sociedad en los países de ambos modelos.

La *protección contra el paro* se consigue bien con un subsidio de paro (SP), o con una legislación que protege el empleo (LPE) haciendo el despido más difícil y caro. La LPE no supone una carga fiscal sobre los ya empleados, al contrario que el SP; de modo que los asalariados con un empleo estable y regular se resisten a debilitarla. Hay una clara alternativa entre ambos sistemas: un SP generoso reduce la necesidad de una LPE fuerte y, viceversa. Aquí los modelos difieren mucho entre sí. El mediterráneo se caracteriza por una fuerte protección del empleo y un SP bastante bajo, justo al revés que el modelo nórdico. El modelo continental tiene un SP generoso, a semejanza del nórdico, pero con una LPE más fuerte que la de éste. El anglosajón presenta un LPE más bien débil, pero su SP es semejante al continental y nórdico. Por otra parte, hay que tener en cuenta que el modelo anglosajón europeo difiere mucho del americano. Ambos tienen una LPE débil, sin embargo, el americano —el único en los países industriales— tiene poquísimo seguro de paro. A este respecto se puede contraponer el modelo europeo global (es decir, que cubre los cuatro modelos) al americano. Hay que tener mucho cuidado al comparar las ventajas e inconvenientes de ambos, ya que el europeo produce un porcentaje de paro a largo plazo muy superior al americano, lo que evidentemente constituye una seria desventaja del mismo.

La participación de la población en el mercado de trabajo varía significativamente entre los modelos. Es mucho más elevada en el nórdico y el anglosajón (un 72 y un 69 por 100, respectivamente) que en el mediterráneo y el continental, un 62 y un 63 por 100, respectivamente), concentrándose las diferencias en los dos extremos del abanico de edad. Así, para los trabajadores más veteranos, de 55 a 64 años, el porcentaje de empleo es considerablemente mayor en los países nórdicos (un 56 por 100) y anglosajones (un 53 por 100) que en los continentales (un 34 por 100) y mediterráneos (un 40 por 100). En el caso de los trabajadores más jóvenes, de 15 a 24 años, el porcentaje de empleo es notablemente más bajo en los países nórdicos (un 13 por 100) y anglosajones (un 10 por 100) que en los continentales (un 17 por 100) y en los mediterráneos (un 22 por 100). De lo dicho resulta que los modelos nórdico y anglosajón son mejores que los continentales (salvo Austria) y los mediterráneos (con la excepción de Portugal) para asegurar que las personas encuentren trabajo. Además, los datos confirman que cuanto más difícil y caro es el despido menor es el grado de participación de la población en el mercado laboral. Es decir, proteger el empleo haciendo más difícil y caro el despido perjudica al nivel global del mismo. Por el contrario, la generosidad del subsidio de paro sólo juega un papel secundario.

Respecto a la *probabilidad de ser pobre* (entendiendo por pobreza la percepción de unos ingresos inferiores al 60 por 100 de la media), se da una extraña conjunción: en los países mediterráneos y anglosajones es superior a la media y en los nórdicos y continentales menor. Como confirman los datos estadísticos, ello se debe al menor porcentaje de personas con, al menos, educación secundaria en los países mediterráneos y anglosajones. La opinión general tiene, pues, razón: el mayor obstáculo a encontrar un buen empleo es la falta de formación.

Una consideración muy importante es la *sostenibilidad de los modelos*. Unos modelos generosos puede que resulten insostenibles al exigir un gasto público muy alto para poder enfrentarse con los retos de la globalización, del cambio tecnológico y del envejecimiento de la población. Hay datos, como el porcentaje de la deuda pública sobre el producto interior bruto (PIB), que muestran que los modelos mediterráneo, 81 por 100, y continental, 73 por 100, son insostenibles. Es, pues, urgente modificarlos reduciendo sus actuales desincentivos al trabajo y al crecimiento. En muchos de esos

países, el sistema de seguridad social se ha hecho muy ineficiente. Al apoyarse en una fuerte protección al empleo (despidos difíciles y caros), en una situación como la actual caracterizada por cambios rápidos que han hecho obsoletos muchos puestos de trabajo y prácticas laborales, esos sistemas desincentivan la adaptación al nuevo entorno y preservan un *statu quo* insostenible, reduciendo el empleo y aumentando el paro. Durante mucho tiempo, el "votante medio" estaba al abrigo del paro, lo contrario que los jóvenes y los inmigrantes que quieren entrar en el mercado de trabajo, mientras que los trabajadores de más edad podían optar por un retiro anticipado generoso. Hoy, sin embargo, las cosas ya no son así. El "votante medio" ya no está protegido frente a la creciente presión de la globalización, y se da cuenta de que la combinación del envejecimiento de la población con un bajo porcentaje de participación en el mercado de trabajo está poniendo en peligro su pensión de vejez.

Como los países miembros de la Unión Europea (UE) con políticas laborales y sociales inadecuadas representan dos tercios del PIB de la UE y el 90 por 100 del de la Eurozona es urgente tomar las medidas necesarias. La competencia para hacerlo corresponden en algunos casos, a las instancias comunitarias y, en otros, a cada país miembro. Así, en el terreno macroeconómico, la política fiscal es competencia de los estados y la monetaria del Banco Central Europeo (BCE) y, en el micro, la regulación del mercado de trabajo corresponde a cada estado, mientras que la de los mercados de capital y de productos a las instancias comunitarias. La coordinación entre ellas es, pues, indispensable.

La *coordinación de las reformas del mercado de trabajo* de cada país miembro se decidió en el Tratado de Ámsterdam mediante la creación, en 1997, de la Estrategia Europea de Empleo (EEE) que establece unas líneas generales no obligatorias para favorecer la creación de empleo incluyendo informes periódicos de los estados miembros, indicadores para evaluar la actuación de cada país, vigilancia multilateral, e intercambio de información. Sapir considera que la Estrategia de Empleo de la OCDE, también no obligatoria, es incluso más eficaz. Pero Sapir va más lejos: cree que una EEE con medidas obligatorias no es ni posible ni deseable porque las reformas del mercado de trabajo y de la política social de cada país deben ajustarse a su realidad económica, social y política según el juicio de su gobierno. El ir más allá en la coordinación podría ser perjudicial al obstaculizar la

distribución de la responsabilidad entre el país miembro y las instancias comunitarias. El proclamar que la política de empleo es competencia exclusiva del país miembro y, al mismo tiempo, que existe una estrategia comunitaria para reformar el mercado de trabajo es una receta segura para crear conflictos. Los votos en contra de la Constitución Europea en Francia y en Holanda reflejan la reacción de los ciudadanos que temen perder su empleo y su recelo ante la globalización y la privatización.

La conveniencia de una *coordinación de las reformas del mercado de trabajo con las de los mercados de producto y capitales* es evidente ya que una mejora del funcionamiento del primero optimiza el de los segundos y viceversa. Como se ha expuesto anteriormente, la dificultad consiste en que instancias diferentes, cada país miembro, en el primer caso, y las instancias comunitarias en el segundo, son competentes para realizarlas. En principio, habría dos caminos para la coordinación: reformar en el ámbito comunitario los primeros esperando que eso provocaría la reforma del segundo, o bien proceder simultáneamente en ambos campos, algo muy difícil, ya que habría que convencer a los países miembros para que actuaran al mismo tiempo en esa dirección. La "Agenda de Lisboa", para conseguir que en 2010 la productividad de la economía europea igualase a la de la estadounidense, fue un intento de coordinación, pero al no concretar en las acciones que debían llevarse a cabo, no llegó a buen puerto.

Además, la coordinación de las reformas de los mercados de trabajo, de productos y de capitales con una política macroeconómica apropiada es fundamental, especialmente, para implementar medidas de reforma que causan perjuicios a corto plazo aunque sean necesarias y mejoren su funcionamiento a medio y largo plazo. Así, ciertas reformas del mercado de trabajo, como hacer más fácil y menos costoso el despido, pueden aumentar temporalmente el paro, aunque luego lo reduzcan. Una política fiscal y/o monetaria permisiva puede disminuir sus efectos negativos a corto plazo. La reforma es, pues, más fácil si se acompaña por una expansión monetaria y por una política fiscal más permisiva.

En suma, la mejor estrategia consistiría en concentrar los esfuerzos en completar el Mercado Único Europeo (MUE) suprimiendo las barreras a

la libre circulación de mercancías, servicios y capitales que todavía existen entre los países miembros, lo que aumentaría la productividad, el empleo y el crecimiento en la Unión Europea. Hasta ahora, se ha avanzado poco en completar el MUE y, en consecuencia, el desarrollo ha sido mediocre e, incluso, su avance se ha deteriorado, tanto en números absolutos como en comparación con EE.UU. en los últimos 20 años, desde que se decidió implementar el MUE. Las razones fundamentales para ello, además de la reunificación alemana, son, básicamente tres. En primer lugar, el MUE no se ha implementado del todo. Es una realidad respecto a mercancías pero no lo es en absoluto respecto a servicios, incluyendo los financieros. Ahora bien, una provisión eficiente de servicios, muchos de los cuales son *inputs* muy importantes para los productores en la mayor parte del resto de los sectores, es crucial para el crecimiento de una economía moderna. En segundo lugar, hay una tensión fundamental entre la creación de un verdadero MUE entre los 27 países miembros con enormes diferencias sociales y políticas, y el mantenimiento del actual modelo social europeo de protección a los necesitados, como prueba la reacción de la opinión pública francesa ante el imaginario "fontanero polaco" que, supuestamente, está quitando trabajo a los nativos y que ha hecho que la reciente directiva de la Comisión Europea sobre libre circulación de servicios haya sido rechazada en el Consejo de Ministros. En tercer lugar, las amenazas al modelo social europeo no proceden del MUE, sino de la incapacidad de llevar a cabo en él la reforma necesaria derivada de la dinámica de cambios en la que la economía mundial está inmersa, en especial la globalización. Con o sin la directiva sobre servicios, el auge de las manufacturas en China y de los servicios de proceso de datos para oficinas en la India es inevitable. Igualmente, la adhesión a la UE de 12 nuevos estados con rentas per cápita muy bajas y muy próximos geográficamente a los países miembros más ricos, no puede menos que afectar al mercado de servicios de la UE, abierta o solapadamente. Un MUE sin trabas fomentará el desarrollo de la economía europea creando las condiciones necesarias para que el modelo social europeo sea sostenible y más eficiente.

NOTA

(1) El texto completo puede verse en <http://www.Bruegel.org>.

RESUMEN DE PRENSA

COMENTARIO DE ACTUALIDAD

Ramon Boixareu

En una fase de la construcción europea en la que la Unión se las ve y se las desea para integrar a nuevos miembros de Europa central y oriental, adquieren actualidad algunas de las preocupaciones de hace 20 años, cuando se produjo la admisión de dos países menos desarrollados, aunque europeos occidentales: España y Portugal.

He ahí un evento que puede resultar oportuna recordar y que se hará aquí de la mano de un análisis de Renwick McLean (*Lessons of Spain and Portugal. EU money provides contrasting results*) aparecido en el número de *Herald Tribune* de 19 de julio.

Permitiendo el acceso a la Unión de dos países pobres que habían tenido hasta hacía poco regímenes políticos autoritarios (*repressive*) se le planteaban a la Comunidad Europea posibles problemas desconocidos hasta entonces. ¿Cómo afectaría a la economía de la Unión el proceso de igualación que iba a iniciarse? ¿Cuál sería el volumen de la mano de obra que, súbitamente, se lanzaría probablemente sobre Europa en busca de mejores sueldos?

Esos temores resultaron ser exagerados, en parte porque se habían subestimado los futuros efectos transformadores del dinero de la Unión. Los miembros más ricos de ésta, en especial Alemania, proporcionaron importante ayuda financiera todos los años para que España y Portugal se desarrollaran y aproximaran su nivel de renta al del resto del bloque.

Ahora, cuando la UE debate la desviación de una gran parte de dicha ayuda hacia los países más pobres admitidos el año pasado, las experiencias de España y de Portugal ofrecen lecciones útiles sobre cómo gastar el dinero... y sobre cómo no gastarlo. Existe un amplio acuerdo entre los estudiosos de ambos países en que España, en gene-

ral, ha invertido los fondos recibidos más productivamente que Portugal.

“Los hechos pueden ser examinados desde diferente puntos de vista, y las conclusiones son casi siempre las mismas: los recursos han constituido un gran estímulo para la economía española”, dice Paul Isbell, un analista del Real Instituto Elcano de Estudios Internacionales y Estratégicos, con sede en Madrid. “Si se contempla el caso de Portugal no se ven los mismos efectos benéficos”.

En España, los positivos efectos de la ayuda son evidentes: modernas infraestructuras, mejoras de la productividad laboral, incrementos de la renta per cápita y una economía floreciente.

La ayuda también ha contribuido a que se suavizaran los efectos a veces delicados de los cambios estructurales, como pudo ser la liberalización del mercado laboral y la privatización de empresas nacionalizadas.

Portugal, en cambio, utilizó principalmente la ayuda para expansionar su economía, pero sin modernizarla de forma que encontraran solución viejos problemas, entre los que figura el déficit creciente del presupuesto, un sector público mortecino, una gran evasión fiscal y un sistema educativo inadecuado. Así ven la situación los propios observadores portugueses.

“Los economistas portugueses están de acuerdo en que su país ha gastado la ayuda con la idea de aplazar la resolución de los difíciles problemas que le afligen”, ha dicho S. Royo, un profesor de derecho político de la Universidad de Suffolk, en Boston, autor de diversos trabajos sobre la integración de España y Portugal en la UE.

En la actualidad, el déficit presupuestario de Portugal supone entre el 6 y el 7 por 100 del PIB.

El sueldo de los funcionarios representa alrededor del 15 por 100 del producto interior bruto, y el nivel educativo del país es uno de los más bajos de Europa. Desde que accedió a la zona euro, Portugal ha sido amonestado en dos ocasiones por registrar unos déficit excesivos, al tiempo que España ha sido un miembro modelo de la zona.

Es más. La manera cómo Portugal ha utilizado los fondos de la UE parece como si hubiera contribuido al empeoramiento de sus problemas. Así, por ejemplo, Portugal incrementó la contratación de funcionarios (*government hiring*) en tiempos de bonanza económica, en vez de suspenderla.

“Cuando la economía creció a un buen ritmo, en especial a finales de los años 1990, el sector público se convirtió en una especie de patronazgo”, dice Royo. Hoy, alrededor de uno de cada siete trabajadores es, en Portugal, un empleado del Estado, que, según la Constitución, no puede ser despedido.

Sea como fuere, el caso es que Portugal ha progresado mucho desde su acceso a la UE en 1986. Antes de la ampliación de la Unión, el pasado año, a 25 miembros, la renta per cápita de Portugal había subido hasta alcanzar el 75 por 100 del promedio de la UE, frente al 55 por 100 anterior.

A lo largo del mismo período, la renta per cápita de España alcanzó el 90 por 100 de la media comunitaria, frente al 70 por 100 previo. La economía española, mientras tanto, se ha estado expandiendo durante 12 años consecutivos mientras Portugal se halla enfangado en la deuda y lucha por salir de una recesión.

Y aunque la gestión de la ayuda de la UE es sólo uno de los elementos que han contribuido a la obtención de esos resultados tan diferentes, muchos son los expertos que creen que ese ha sido un factor muy significativo.

De cara al futuro, no se espera que los países de Europa Central y del Este que recientemente accedieron a la UE reciban una ayuda tan generosa como la que han recibido España y Portugal. De 2004 a 2006, los nuevos miembros, en conjunto, recibirán 20 m.m. de euros, aproximadamente, lo mismo que Portugal habrá recibido de 2000 a 2006. La suma de España, para el mismo período, habrá sido superior a 55 m.m.

En el próximo presupuesto, de 2007 a 2013, se espera que los recursos para los nuevos miembros

augmenten, mientras que la suma de lo que vayan a recibir España y Portugal será menor. Ahora bien, como han señalado estos dos países, lo que las economías de los nuevos miembros progresen y el grado en que los mismos se integren a Europa dependerá más de cada uno de ellos que de Bruselas.

“Lo más importante no es la cantidad de dinero que reciban”, ha dicho Royo. “Lo decisivo es la manera cómo lo gasten”.

El mismo *Herald Tribune* inició, con fecha 3 de octubre, una serie de artículos dedicados a subrayar las características más destacadas de la economía actual. El primero de ellos, firmado por James Kanter, y titulado “La economía de las ideas” (*The idea economy*) recogía algunas observaciones más o menos originales, pero interesantes.

En otras épocas, venía a decir el *Tribune*, los más preciados activos de un país eran sus recursos naturales: carbón, o toneladas de trigo. Ahora bien, en la economía de la información del siglo XXI, el recurso principal es frecuentemente una idea, unida al derecho de sacar provecho de ella.

Esta realidad está transformando el mundo de las empresas y crea nuevas líneas diplomáticas divisorias entre continentes. Algunas compañías —Thomson, de Francia, en el campo de la electrónica de consumo, y BTG, de Gran Bretaña, en tecnología, por ejemplo— pueden ganar más dinero vendiendo el acceso a sus ideas que fabricando alguno de sus productos.

De Estados Unidos a Europa y al Japón se vendieron más patentes en los pasados 20 años que en los anteriores 100, lo que evidencia que la protección de los derechos a una idea es en sí mismo cada día más importante. “Las patentes, así, se convierten en los activos más valiosos de cualquier economía”.

Pero nos hallamos ante una crisis, dicen representantes de los gobiernos, ejecutivos empresariales y expertos universitarios, y la fuerza que ha de decidir quienes son los vencedores y quienes los perdedores está en entredicho.

Hoy, el proceso de capitalizar —bien financieramente, bien socialmente— la innovación y la creatividad se halla en peligro por la amenaza de una revolución digital de una dimensión y de una celeridad jamás vista. En unos tiempos en que muchos

de sus mejores activos pueden ser compartidos e intercambiados con facilidad, empresas y administraciones se esfuerzan por redefinir quien posee qué.

La dificultad de precisar dónde trazar la línea que separa la propiedad de ideas supondrá inclu-

so más litigios y mayores gastos en el Congreso norteamericano y en el Parlamento europeo. En último término, dicen los expertos, algunas innovaciones y creaciones no serán nunca explotadas debido a lo que cuesta —en dinero y en tiempo— precisar los derechos que comportan.

LA INFORMACIÓN ECONÓMICA
EN LA
PRENSA INTERNACIONAL

SUMARIO

El Katrina y los tipos de interés.....	94
Furor de M & A en Europa.....	94
Las previsiones de crecimiento de <i>The Economist</i>	94
El empleo en Gran Bretaña.....	94
El huracán y los seguros.....	95
<i>International students</i>	95
Las inquietudes de Standard & Poor.....	95
Los tipos seguirán subiendo en EU.....	96
Menos estudiantes extranjeros en USA y UK.....	96
Especulaciones sobre el curso del dólar, tras el Katrina.....	96
La UE elimina leyes inútiles.....	97
Preocupación por los desequilibrios mundiales.....	97
China, primer país exportador en 2010.....	97
El coste del Katrina.....	97
Alemania: el impacto negativo de la política en la economía.....	98
Batalla por el control de la “Europa de la energía”.....	98
MBA.....	99
Suben los tipos a pesar del huracán.....	99
USA: Los tipos de interés suben.....	99
El crecimiento global se mantiene firme.....	99
La falta de reacción de la zona euro.....	100
La necesaria restauración del equilibrio mundial.....	100
Déficit de EU, tolerable.....	100
El predominio de los servicios.....	101
UE: mejora de la confianza.....	101
Eurofobia.....	101
La producción de acero.....	102
La política industrial de la UE.....	102
<i>USA: Real estate market is losing some steam</i>	102
BCE: posible subida de los tipos.....	103
El próximo Alan Greenspan.....	103
Inflación y posible recorte de los tipos.....	103
El puente de Sicilia.....	104
USA: 59.000.000.000 dólares de déficit mensual.....	104

El Katrina y los tipos de interés

(Greg Ip en *The Wall Street Journal Europe* de 2-4/9)

Es poco probable que los efectos resultantes del huracán Katrina pongan fin a la subida de los tipos de interés a corto plazo por parte de la Reserva Federal, pero todo hace pensar que pueden haber aumentado las probabilidades de que se produzca una pausa en tal proceso.

Los altos cargos del banco, al igual que el resto de ciudadanos tardarán en conocer con alguna exactitud la magnitud del impacto de la tragedia. "Es demasiado temprano", ha dicho el presidente de la R. F. de Filadelfia en una aparición televisiva.

Los huracanes y otros desastres naturales tienen normalmente unos efectos locales y a corto plazo, pero las interrupciones en la producción y suministro de petróleo y de gas en el Golfo de Méjico hacen que el último episodio sea diferente. Si bien la economía será probablemente capaz de absorber el efecto directo de unos mayores costes de la energía, el impacto puede ser superior si se ve afectada la confianza de los consumidores, cosa que tardará algunas semanas en conocerse.

La R. F. ha incrementado el tipo de interés a corto plazo —que fue el 1 por 100 hasta junio de 2004— situándolo en el 3,5 por 100, y los mercados esperan que se produzca otro aumento de un cuarto de punto con ocasión de la reunión del correspondiente comité del banco prevista para el 20 de septiembre. Después de esto, ha dicho un economista de Morgan Stanley, "las probabilidades de que no se altere el tipo con ocasión de las siguientes reuniones del comité son casi nulas, pero son mayores que antes del huracán".

[...]

Furor de M & A en Europa

(Jason Singer y M. Karnitschnig en *WSJE* de 9-11/9)

Un aumento súbito de la actividad en materia de fusiones y adquisiciones de empresas (*M & A: mergers and acquisitions*) en Europa, con operaciones potenciales de más de 55 m.m. de dólares sólo en los primeros días de septiembre pone de relieve la predisposición de los empresarios europeos a proseguir la corriente modificadora que se manifiesta en el viejo continente desde hace algunos años.

El diluvio de actividad está ahora caracterizado por su agresividad. Algunas de las ofertas son hostiles, lo que sugiere que esta región —Europa— conocida en el pasado por las buenas maneras practicadas en las relaciones entre empresas, está evolucionando positivamente (*changing for good*).

Septiembre suele ser un buen mes para las fusiones y las adquisiciones, tal vez porque los europeos se sienten valerosos después de las largas vacaciones de agosto. Sin embargo, este año las hostilidades se han iniciado

el mismo mes de agosto, anticipándose a lo que es habitual. En efecto, entre primeros de dicho mes y comienzos de septiembre, el valor de las M & A anunciadas ha sido de 123 m.m. de dólares, lo que representa, por cierto, un 30 por 100 más que en el mismo período del año anterior.

Entre todas esas operaciones destacan, en España, la OPA (takeover) de Gas Natural, S.A. sobre Endesa, S.A., y, en Alemania, la del gigante de la energía E.On AG sobre Scottish Power PLC, del Reino Unido.

En cualquier caso, no parece que se produzca una particular concentración en sectores determinados. La acción tiene lugar en una notable variedad de países y en los más diversos sectores.

[...]

Las previsiones de crecimiento de *The Economist*

Entre las previsiones económicas (crecimiento del PIB) más recientes del grupo de pronosticadores de *The Economist* (número de 8/10) figuran las siguientes:

	2005	2006
España.....	3,2	3,1
Francia.....	2,0	1,7
Alemania	1,9	1,8
Estados Unidos	3,2	3,0
Zona euro	2,2	1,9

El empleo en Gran Bretaña

(F. Vergara, en *Le Monde (Economie)* de 13/9)

El Reino Unido y Dinamarca, países que registran una tasa de paro inferior al 5 por 100, son frecuentemente citados como ejemplos que deberían ser seguidos por otros, como Francia, cuya tasa de desempleo alcanza el 10 por 100 o más. La idea es que aquellos dos países —se dice— han reformado el mercado de trabajo haciéndolo más flexible, lo que habría supuesto —se sigue diciendo— un impulso a la creación de empleo. Con frecuencia se sugiere que los otros países, como la misma Francia, deberían imitar al Reino Unido y a Dinamarca.

Sin embargo, el caso es que los datos estadísticos no confirman tal visión de las cosas. Es verdad que, hacia 1993, Gran Bretaña y Dinamarca registraban una tasa de paro superior al 10 por 100, y que, más tarde, tal tasa se había reducido a la mitad. Pero no es creando más empleos que Francia cómo lo consiguieron. Las cifras, tanto las de la OCDE como las de Eurostat, muestran claramente que, desde hace treinta años, el empleo en los tres países crece aproximadamente a la misma velocidad. De 1975 hasta hoy, por ejemplo, es Francia el país que, de los tres, ha creado más empleo. Si se considera la etapa

más reciente, entre 1994 y 2004, Gran Bretaña se sitúa en primer lugar, asimismo ligeramente: 11,4, frente a 10,8 por 100, y sólo el 7 por 100 en Dinamarca.

[...]

Así, pues, cuando se le propone a Francia que proceda a una reducción de su tasa de empleo imitando el modelo británico, el mensaje es, por lo menos, ambiguo. Faltaría saber a qué modelo la propuesta se refiere.

El huracán y los seguros

(*Le Monde* de 14/9)

El huracán Katrina, que produjo cuantiosos daños en varios Estados del sur de Estados Unidos, castigando especialmente la ciudad de Nueva Orleans, puede haber sido la catástrofe natural más cara de la historia de los seguros.

El desastre, según las primeras estimaciones, causó destrozos por valor de unos 125 m.m. de dólares, de los que entre 40 y 60 m.m. deberán cargarse en la cuenta de compañías aseguradoras. Este record no dejará de hacerse notar en las primas de los seguros.

Todas esas cifras han sido ampliamente comentadas en los encuentros de septiembre, celebrados en Montecarlo, con ocasión de la reunión anual de aseguradores y reaseguradores, que debía haberse consagrado al terrorismo. En una entrevista que concedía a *Le Monde* Lord Peter Levene, presidente del Lloyd's, el grupo británico que se encuentra en primera línea en Luisiana, subrayó, sin embargo, que el contexto económico en que se ha producido el citado huracán es más favorable, para el sector de los seguros, que el de los atentados del 11 de septiembre.

International students

(*Financial Times* de 14/9. Editorial)

Una educación superior a dado lugar a un negocio de escala mundial valorado en 30 m.m. de dólares anuales sólo para los países que reciben estudiantes extranjeros. Con una competencia cada vez mayor, los países poco inclinados a participar activamente en esta actividad corren el riesgo de perder cuota de mercado. Las universidades de Estados Unidos y Gran Bretaña, en cambio, acusan ya la creciente participación en el mismo de Australia, Japón y Nueva Zelanda, países que son ya populares como lugares en los que completar estudios.

Las últimas cifras de la OCDE confirman el fuerte crecimiento de la educación superior en el extranjero. Más de dos millones de estudiantes de enseñanza terciaria (*tertiary students*) se matricularon fuera de sus países de origen en 2003, último año para el que se dispone de datos. Dicha cifra, que creció un 31 por 100 en los tres primeros años del nuevo milenio, ha aumentado a una tasa anual del 8,3 por 100 desde 1998.

Siete de cada 10 estudiantes extranjeros estudian en sólo cinco países. La mayoría lo hacen en Estados Unidos, con un 25 por 100 del total. Las cifras para Gran Bretaña, Alemania, Francia y Australia son del 12, 11, 10 y 9 por 100, respectivamente. Lo que debe destacarse es que más de la mitad de los estudiantes eligieron países en los que la lengua es el inglés: Nueva Zelanda, Canadá e Irlanda, además de Estados Unidos, Reino Unido y Australia.

Sin embargo, Estados Unidos y Gran Bretaña perdieron cuota de mercado a partir de 1998.

Los incrementos más importantes desde 1998 los han experimentado Australia, Japón y Nueva Zelanda. Pero también las universidades del Este europeo se muestran atractivas, lo mismo que Malasia para estudiantes procedentes de China, India y otros países asiáticos.

Países de habla no inglesa incrementan su atractivo ofreciendo cursos en inglés.

[...]

Las inquietudes de Standard & Poor

(Mark Mulligan y Chris Giles en *Financial Times* en 14/9)

El mercado de viviendas de España es susceptible de un "importante cambio" (*important correction*) por lo que se refiere a los precios, cambio que podría dañar la confianza de los consumidores. Así se expresa un informe sobre el mercado europeo de viviendas que ha de publicarse hoy.

Standard & Poor, la firma de clasificación de créditos, a la que se debe el citado informe, ha dicho que España es particularmente vulnerable ante una caída de la confianza de los consumidores en la medida en que los precios de las viviendas siguen subiendo en una fase en la que éstos se han moderado apreciablemente en otros países.

Las preocupaciones de la firma clasificadora coinciden con la de algunos gobernadores de bancos centrales europeos.

Los precios de las viviendas han subido en España alrededor del 140 por 100 desde 1997, en tanto que la inflación aumentó en 17,2 por 100 en el mismo período, hasta junio. El incremento de los precios ha ido acompañado de una gran expansión de la construcción de viviendas, que alcanzó un record, el año pasado, de 700.000 unidades, cifra que supera las de Alemania y Francia juntas.

Un miembro de la junta de gobierno del Banco Central Europeo advirtió hace poco, privadamente, que el crecimiento económico propulsado por el endeudamiento y por la riqueza inmobiliaria en España, el Reino Unido e Irlanda era insostenible. "La estabilidad económica peligra en dichos países", añadió el citado vocal.

Si bien S & P admite, junto a los bancos locales y los promotores inmobiliarios, que el *boom* de la construcción se explica en parte por el aumento de la población favo-

recido por la inmigración, por la creciente incorporación de las mujeres a la masa laboral y por los bajos tipos de interés, no por ello deja de pensar que convendría que se produjera un enfriamiento del mercado de viviendas.

J-M Six, el principal economista de S & P en Europa, decía ayer que, de todos modos, "no predecimos un aterrizaje forzoso. Nuestra preocupación es que España no ha mostrado aún las mismas señales de desaceleración que se aprecia en países tales como Gran Bretaña y Francia".

[...]

Los tipos seguirán subiendo en EU

(Andrew Balls en *Financial Times* de 14/9)

La Reserva Federal de Estados Unidos está dispuesta a proseguir su campaña de aumento de los tipos de interés en su reunión de la próxima semana, a pesar del impacto económico del huracán Katrina. Sin embargo, se espera que introduzca cambios substanciales en el texto de la declaración que suele acompañar a las subidas de los tipos.

Los altos cargos del banco se muestran razonablemente tranquilos a propósito de los efectos del huracán sobre la producción nacional, el gasto de los consumidores y el empleo. Sin embargo, se espera un ligero retroceso en la segunda mitad del año, así como una recuperación durante la fase de reconstrucción y de reparación de los daños.

En el banco se respira un escepticismo considerable ante las peticiones de algunos políticos en el sentido de que se produzca una pausa en la política monetaria contractiva de los últimos tiempos, y lo más probable es que se vaya encareciendo el precio del dinero, aunque sea a un ritmo, eso sí, moderado.

El Federal Open Market Committee ha ido subiendo los tipos al ritmo de un cuarto de punto cada vez en sus últimas 10 reuniones, con lo que se ha llegado a su nivel actual del 3,5 por 100.

Más preocupación muestra la Reserva Federal a propósito del posible impacto del precio de la energía, particularmente del petróleo. Unos precios más altos de éste pueden afectar a la confianza de los consumidores y al gasto. En una fase en que hay poca capacidad de producción sin utilizar y poca mano de obra desocupada, la presente situación puede desembocar en una mayor inflación.

[...]

Menos estudiantes extranjeros en USA y UK

(Jon Boone, en *Financial Times* de 14/9)

El número de estudiantes internacionales en las universidades de Estados Unidos y de Gran Bretaña ha dis-

minuido de manera considerable últimamente, mientras que el de los matriculados en centros académicos de Australia, Japón y Nueva Zelanda creció apreciablemente. Así lo señala una comparación de ámbito global publicada ayer.

En efecto la última edición de *Education at a Glance*, un análisis anual sobre la materia que publica la OCDE, muestra que si bien los estudiantes extranjeros atraídos por los dos países arriba citados siguen siendo numerosos, debido sobre todo a la utilización generalizada en ellos del idioma inglés y a la calidad de la enseñanza en los mismos, su posición relativa se debilita.

El informe de la OCDE señala que el porcentaje de estudiantes extranjeros que fue a Estados Unidos bajó un 2 por 100 de 2002 al 2003, mientras que los que optaron por el Reino Unido bajaron del 16,2 por 100 del total en 1998 al 13,5 por 100 en 2003.

[...]

El total de estudiantes matriculados fuera de sus países fue de 2,1 millones en 2003, lo que representa un 8,3 por 100 de aumento anual medio desde 1998.

[...]

Especulaciones sobre el curso del dólar, tras el Katrina

(Michael R. Sesit, en *The Wall Street Journal Europe* de 15/9)

El dólar ha estado experimentando ligeros altibajos después del huracán, y los analistas se preguntan cual puede ser el desenlace de la presente situación.

La respuesta, a juicio de muchos, es que la recuperación que haya podido producirse algún día es poco probable que dure. Los que esto piensan sostienen que la tragedia del Katrina podría dar lugar a que la Reserva Federal dejara de dar continuidad a su política de subida de los tipos de interés que ha dado lugar a cierta recuperación del dólar en lo que llevamos de año.

También argumentan aquellos que los costes de reconstrucción, tras el huracán, estimados en unos 200 m.m. de dólares, podría dar lugar a un incremento del déficit presupuestario hasta más allá de los 412 m.m. que alcanzó el pasado año. Por otra parte, señalaba el director de investigación de tipos de cambio del ABN Amiro Bank, "la menor producción interna de energía y agrícola deberá compensarse con importaciones, lo que no podrá dejar de incidir negativamente sobre el déficit corriente norteamericano".

Dadas estas circunstancias, el UBS espera que la moneda USA se sitúe alrededor de 1,29 dólares el euro dentro de tres meses, y en 110,26 yens. El mismo UBS ve el tipo de cambio del euro revalorizado hasta alcanzar 1,37 dólares dentro de un año (95 yens el dólar).

[...]

La UE elimina leyes inútiles

(*Financial Times* de 15/9. Editorial)

Por lo que parece, Bruselas piensa actuar con mayor discreción en la regulación de la Unión Europea. Esta perspectiva es el resultado de dos iniciativas anunciadas separadamente esta semana. La primera, debida al presidente de la Comisión, J. M. Barroso, y que debe ser celebrada, es la supresión de unas 70 normas "absurdas" emanadas del ejecutivo comunitario. La segunda es una decisión de la Corte de Justicia Europea permitiendo que la Comisión incluya sanciones penales en sus propuestas legislativas corrientes.

Esa última decisión puede tener repercusiones de largo alcance y sembrar inquietud entre los gobiernos de los países de la UE. Pero obligará a que dichos gobiernos mediten más a la hora de aprobar leyes. Lo mismo puede decirse por lo que a la propia Comisión se refiere, la cual deberá mostrarse más precavida en el proceso de poner en marcha la máquina de hacer salchichas (*sau-sage machine*).

[...]

Preocupación por los desequilibrios mundiales

(Giles, Balls y Atkins en *Financial Times* de 16/9)

Los políticos norteamericanos deberían dejar de criticar a los países asiáticos y de pedir que éstos reevaluaran sus monedas, todo ello con el fin de poner supuestamente remedio al enorme déficit corriente de Estados Unidos. Esto es lo que acaba de decir un selecto grupo de economistas en un informe que acaba de ver la luz.

La balanza corriente de Norteamérica creció en 529 m.m. de dólares entre 1997 y 2004, pero China supuso sólo el 7 por 100 del aumento. En cambio, las posiciones por cuenta corriente de algunos de los países exportadores de petróleo, en especial de Rusia y los de Oriente Medio, mejoraron en 160 m.m. de dólares en el mismo período, lo que supuso un 30 por 100 del deterioro de la balanza norteamericana.

El informe, encargado por dos importantes servicios de estudios europeos —el Centre for Economic Policy Research y el International Centre of Monetary Banking Studies— refleja la creciente preocupación por los desequilibrios económicos globales ante las próximas reuniones del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial, que han de tener lugar dentro de unos días.

El informe atribuye desequilibrios comerciales sin precedentes a disfunciones entre ahorro e inversión en Asia, en los países exportadores de petróleo y en Estados Unidos, más que al simple deseo de los países asiáticos de conseguir excedentes comerciales manteniendo bajo el curso de sus monedas.

Una revaluación generalizada en Asia podría conducir a una deflación y a una reducción del crecimiento sin

que eso diera necesariamente lugar a la desaparición de los desequilibrios comerciales, dice el informe.

Por el contrario los autores de éste recomiendan una política de coordinación en el contexto de la cual Estados Unidos incrementara su ahorro y redujera sus déficit presupuestarios, los países asiáticos toleraran una mayor flexibilidad de los precios en sus economías internas y Asia, en general, diera mejor destino a sus creciente reservas, invirtiendo en activos de un mayor rendimiento en vez de limitarse a colocarlas en bonos norteamericanos de máxima seguridad.

[...]

China, primer país exportador en 2010

(R. McGregor y R. Minder en *Financial Times* de 17-18/9)

Las agresivas reformas económicas de China han de conducirle al primer puesto como país exportados hacia el año 2010. Esto es lo que dice un informe de la OCDE, el cual añade que, para entonces, el citado país asiático puede ser ya la cuarta economía mundial.

El informe de la OCDE es asimismo susceptible de incorporar un sólido argumento para que la Unión Europea reconozca a Pekín la condición de economía de libre mercado.

Por lo demás, el informe es el primero de los que realiza la OCDE sobre China, y en él la Organización con sede en París subraya el creciente papel que el sector privado tiene en el citado país, y al que debe atribuirse en buena parte el sostenido crecimiento del 9,5 por 100 anual de las dos últimas décadas.

El informe, elaborado por al OCDE con la colaboración de las autoridades chinas, estima que el sector privado genera ya entre el 57 y el 65 por 100 del producto interno no agrícola, dependiendo de cómo se mida.

Desde 1995, el número de empresas controladas por el Estado se ha reducido a la mitad (de 300.000 a 150.000). Por el contrario, el número de las firmas privadas se triplicó de 1998 a 2003, mientras que las de control público sólo han aumentado un 70 por 100.

La consideración de China como país de libre mercado por parte de la Unión Europea podría suponer la renuncia de ésta a la eventual penalización de dicho país con medidas antidumping.

[...]

El coste del Katrina

(*Herald Tribune* de 20/9. Editorial)

El presidente George W. Bush no dijo, en su discurso de hace unos días en Nueva Orleans, cuánto

debería pagar por su promesa de reconstruir los Estados de la costa del Golfo (*Gulf Coast states*). Permítanos que lo expliquemos. Cada céntimo de ayuda aprobado por el Congreso hasta ahora y toda la subsiguiente ayuda —tal vez 200.000 m.m. de dólares— será obtenida por préstamos de los bancos centrales asiáticos y de otros inversores extranjeros. Esto significa intereses adicionales por un importe de 10 m.m. anuales, indefinidamente.

Que no se nos entienda mal. En general, tiene sentido contraer deudas para grandes y vitales proyectos (como pudo ser la Segunda Guerra Mundial). Tales deudas reparten su inmenso coste a lo largo de próximas generaciones, todas las cuales se beneficiarán del extraordinario coste. El problema es que Estados Unidos estaba ya muy endeudado antes del Katrina, en muchos casos con motivo de proyectos equivocados. Salvo en el caso de que el Congreso altere las prioridades anteriores al Katrina establecidas por Bush, el necesario endeudamiento por el Katrina ocupará un lugar posterior a varios préstamos injustificados. Sea como fuere, los déficit resultantes podrían dar lugar a profundas distorsiones económicas en forma de subidas de los tipos de interés, menor crecimiento, futuros incrementos fiscales y limitaciones de la capacidad de los gobiernos para responder a los altibajos de la coyuntura, etc. Unos mayores déficit suponen también amenazas para la seguridad, en el sentido de que una mayor deuda exterior atenta contra la posición de Estados Unidos en el mundo.

[...]

Alemania: el impacto negativo de la política en la economía

(Carter Dougherty, en *Herald Tribune* de 21/9)

El marasmo político que ha resultado de las elecciones alemanas está afectando negativamente a la economía del país. Sobre todo, se duda de la capacidad del gobierno que resulte de los comicios para hacer frente a los grandes problemas que supone el lento crecimiento y el elevado desempleo.

El barómetro ZEW, que publica el Instituto para la Investigación Económica Europea y que había estado subiendo durante tres meses seguidos, ha caído a 38,6, después de haber alcanzado 50 en agosto.

“Una razón substancial de la caída del indicador es la incertidumbre sobre la política económica del futuro gobierno, cosa que podría representar un peligro para la inversión y para la recuperación en general”, dijo el citado Instituto en una declaración.

La firma de calificación de empresas Standard & Poor, por su parte, ha hecho observar que la situación de la economía de Alemania ha hecho descender los bonos del Estado de este país por debajo de los de otros países emisores de títulos de deuda, si bien la calificación de los alemanes sigue siendo AAA. La reforma estructural del mercado de trabajo, los cambios en el sistema de pensiones

y la consolidación fiscal continúan siendo asignaturas pendientes del país.

Batalla por el control de la “Europa de la energía”

(J. M. Bezat, en *Le Monde* de 21/9)

La Europa de la electricidad y del gas ha entrado en la era de los gigantes. Iniciadas al término de los años 1990 con la apertura de los mercados a la competencia decidida por los Quince, las grandes maniobras han adquirido amplitud. De España a Bélgica, de Alemania al Reino Unido, las *offres publiques d'achat* (OPA) —amistosas o hostiles— se multiplican desde hace algunas semanas.

El movimiento de concentración en Europa, insinuado al principio de la década por las grandes adquisiciones de EDF fuera de Francia, reaparece hoy en España. Gas Natural presentó el 5 de septiembre una OPA hostil de 22,5 m.m. de euros sobre el número uno español de la electricidad, Endesa. El mismo día, la alemana E.ON confirmaba su voluntad de adquirir la británica Scottish Power.

En junio, Gas de France adquirió SPE (segunda empresa eléctrica belga) con la británica Centrica, mientras que Suez anunciaba en Agosto la compra del 100 por 100 de Electrabel por 11,2 m.m. de euros. En Portugal, la fusión de la eléctrica EDP y de la gasista GDP, discutida por la Comisión de Bruselas, se halla sometida al Tribunal de Justicia europeo.

¿Por qué tales fusiones, ahora? “Algunas empresas, como E.ON, han acumulado un tesoro de guerra desinvertiendo en los sectores de las telecomunicaciones, químico e inmobiliario”, dice Colette Lewinger, directora internacional del sector energía Capgemini. “Tales empresas pueden reinvertir en el sector energético, que es el suyo propio. El alza de los precios de la energía ha debido contribuir también a ensanchar los beneficios de los grupos del sector”.

En fin, la desaparición progresiva de los monopolios públicos ha obligado a los campeones nacionales a buscar nuevos clientes fuera de su mercado de origen. La desregulación “crea oportunidades y queremos aprovecharlas para constituir un polo europeo fuerte en el sector eléctrico”, ha dicho el PDG de Suez, al anunciar la adquisición de Electrabel, “la EDF belga”.

En Francia, EDF y Gas de France justifican su privatización parcial por la perspectiva de grandes inversiones futuras para renovar un equipo obsoleto y para responder al crecimiento de la demanda: nuevas centrales, líneas de alta tensión, gaseoductos, unidades de gas natural licuado, etc. Los expertos de la Agencia Internacional de la Energía estiman que las empresas y los países europeos de la OCDE deberán invertir 1.400 m.m. de dólares en el sector eléctrico de aquí a 2030, y varios centenares de millares en el sector gas.

[...]

MBA

(Ronald Alsop, en *The Wall Street Journal Europe* de 21/9)

[No hay dos clasificaciones de Escuelas de Administración de Empresas (o de MBA) iguales, por lo que el valor o el interés de todas ellas es sólo relativo. Sin embargo, por lo que pueda valer, a continuación se transcribe la clasificación que publicaba *WSJE* de 21 de septiembre, basado en valoraciones hechas por reclutadores con base en 20 atributos]:

2005	ESCUELA	PAÍS
1	IMD (International Institute for Management Development)	Suiza
2	ESADE	España
3	Carnegie Mellon School	USA
4	IPADE	México
5	London Business School	Reino Unido
6	University of Western Ontario	Canadá
7	Thunderbird (Garvin)	USA
8	MIT	USA
9	INSEAD	Francia
10	INCAE	Costa Rica
11	HEC Paris	Francia
12	Instituto de Empresa	España
13	Columbia University	USA
14	Erasmus University	Holanda
15	York University (Schulich)	Canadá
16	University of Chicago	USA
17	Harvard University	USA
18	Stanford University	USA
19	IESE	España
20	Bocconi University	Italia

[...] (1)

NOTAS

(1) *Financial Times* publicaba con la misma fecha otra clasificación, basada en otros criterios. En ésta, el IESE ocupaba el primer lugar. Esta lista apareció asimismo publicada en *The Economist* de 24 de septiembre. Harvard y Wharton suelen encabezar numerosas clasificaciones. Según la prestigiosa revista británica citada, "cuanto más difieren las clasificaciones, menos atención se les presta" (Nota del trad.).

Suben los tipos a pesar del huracán

(Edmund L. Andrews, en *Herald Tribune* de 21/9)

A la vez que declaraba que la devastación causada por el huracán Katrina no debería suponer una "amenaza permanente" para la economía, la Reserva Federal subía ayer los tipos de cambio un cuarto de punto, haciendo saber que procedería a otras subidas de los mismos en los meses venideros.

Aunque el banco central de Estados Unidos reconoció que el huracán y los mayores precios de la energía conducirían, probablemente, a un crecimiento más lento y a un mayor desempleo en los próximos meses, también hizo saber que las condiciones financieras seguían en situación de propiciar la expansión de la economía. En cualquier caso, la R. F. dejó pocas dudas de que su máxima prioridad es la contención de la inflación, advirtiendo que el reciente incremento de los precios de la energía podría incrementar las presiones inflacionistas.

[...]

USA: Los tipos de interés suben

(Greg If, en *The Wall Street Journal Europe* de 21/9)

En una de sus decisiones más estrechamente escrutinadas del año, la Reserva Federal de Estados Unidos ha subido el tipo de interés, y lo ha hecho por onceava vez consecutiva, con lo que se puede llegar a la conclusión de que el impacto del huracán Katrina sobre la inflación ha sido más preocupante que su impacto sobre el crecimiento.

La subida ha situado el tipo a corto plazo en el 3,5 por 100. En su habitual declaración, el banco dijo que su política monetaria sigue siendo "acomodatícia" (*acomodative*), lo que significa que la R. F. estima que el tipo sigue siendo más bajo de lo normal y que espera continuar subiéndolo en un cuarto de punto en cada una de sus próximas reuniones.

Por primera vez en más de dos años, el correspondiente comité del banco —que cuenta en el presente con diez vocales con voto y dos vacantes— no fue unánime en la adopción de la citada decisión. Algún miembro entendió que el tipo de cambio no debía alterarse en esta ocasión. En otra posible señal de inquietud, sólo siete de los representantes de los 12 bancos regionales de la R. F. que asimismo participan en las decisiones de ésta no se sumaron a la decisión de subir los tipos. Entre los que no se sumaron figura el presidente del banco de la R. F. de Atlanta, en cuyo distrito el impacto del Katrina fue mayor.

[...]

El crecimiento global se mantiene firme

(Andrew Balls, en *Financial Times* de 22/9)

La expansión económica mundial permanece vigorosa a pesar del aumento de los precios del petróleo y el subsiguiente empeoramiento de los desequilibrios de las balanzas comerciales. Esto es lo que dice el Fondo Monetario Internacional.

La previsión del FMI de un crecimiento global del 4,3 por 100 para este año y el próximo no ha variado, prácticamente, desde el pasado mes de abril. Según el Fondo, el impacto de dicho aumento sobre la expansión y sobre la inflación ha sido "sorprendentemente moderado".

Sin embargo, los mayores precios del petróleo "siguen constituyendo un auténtico peligro", subraya R. Rajan, primer economista del FMI, y esto tanto para el crecimiento como para la inflación. En especial, los elevados precios de la energía podrían dañar la confianza de los consumidores y provocar una aceleración de la inflación.

También advirtió Rajan sobre el peligro de incremento de las presiones proteccionistas, particularmente en Estados Unidos y Europa, como resultado de los desequilibrios comerciales y del temor que despierta la competencia de los países emergentes.

El Fondo incrementó hasta el 6,1 por 100 del PIB la previsión sobre el déficit de la balanza corriente de Estados Unidos para este año y 2006. Entre los países con excedentes comerciales destacan China, Japón y los países productores de petróleo del Oriente Medio, los cuales registran unos superávits en dólares norteamericanos superiores a los de los otros países asiáticos.

[...]

La falta de reacción de la zona euro

(*Herald Tribune* de 22/9)

Las débiles señales de recuperación económica que se habían producido en la zona euro a finales del pasado año quedaron en casi nada positivo al disminuir en la zona la demanda interna. Así ve la situación de la economía del bloque de 12 países europeos el FMI en su último *World Economic Outlook*.

La media de crecimiento de la zona, del 1,25 por 100 en la primera mitad de 2005, fue debida principalmente a las exportaciones, dice el Fondo. Esto debe compararse con el 4,3 por 100 del aumento del PIB en el mundo en 2005 y —según se pronostica— en 2006, esto a pesar de la elevación de los precios del petróleo.

La situación es diferente en los países del Este de Europa. El crecimiento es más vigoroso en éstos, a pesar de tratarse de países sólo recién incorporados al mundo de economías de mercado.

"El área euro sigue defraudando", dijo Raghuram Rajan, el principal economista del FMI. "Nuestras predicciones de crecimiento para la zona" —añadió éste— "son de 1,2 por 100 para 2005 y de 1,8 para 2006. El principal problema es y seguirá siendo el débil consumo interno". "Los ciudadanos europeos" —dijo también Rajan— "no parecen estar convencidos de que la amarga medicina de continuadas reformas estructurales curará la parálisis que aflige a una gran parte del continente. Los economistas sólo recetan. Son los políticos los que deben persuadir".

Pese a todo, el *Outlook* del Fondo ofreció una breve lista de elementos relativamente positivos para la zona: beneficios empresariales en alza, tipos de interés en niveles históricamente bajos y un euro ligeramente depreciado, últimamente, lo que hace que los productos europeos pueden venderse a menores precios en el extranjero.

La necesaria restauración del equilibrio mundial

(*The Economist* de 24/9)

La economía global, ¿está o no en buena forma? A juzgar por el ritmo de crecimiento, su salud es excelente. A pesar de los crecientes precios del petróleo, el último *Outlook* del FMI prevé que la producción mundial habrá crecido un 4,3 por 100 en 2005, cifra que se repetirá en 2006. Esto es mucho más que la tasa tendencial. Sin embargo, algunas magnitudes son realmente preocupantes. La inflación sube. El déficit por cuenta corriente de Estados Unidos se ha situado por encima del 6 por 100 del PIB del país, lo que resulta lastimoso. Añádase a esto el signo negativo que acompaña la tasa de ahorro de las familias norteamericanas.

La economía mundial, por consiguiente, se halla a la vez en una situación buenísima, por un lado, y en completo desequilibrio, por otro.

Lo que resulta de todo ello es que las perspectivas son más inciertas de lo que el sólido crecimiento podría permitir esperar. Algunas grandes fuentes de la prosperidad presente son insostenibles, porque, v.g., ni siquiera los consumidores norteamericanos pueden gastar indefinidamente más de lo que ganan, de la misma forma que la deuda de Estados Unidos no puede seguir aumentando como lo ha hecho en los últimos años. Más pronto o más tarde el equilibrio global debe ser restaurado a través de un menor gasto de Norteamérica comparado con el del resto del mundo. Pero nadie sabe con exactitud cuáles son los límites, como tampoco sabe nadie cuán doloroso será el reajuste. ¿Se producirá antes una reducción del gasto de Estados Unidos? ¿Será la solución precedida de la negativa de los extranjeros a seguir prestándole a Norteamérica?

[...]

Déficit de EU, tolerable

(Steve Johnson, en *FT* de 27/9)

El creciente déficit corriente de Estados Unidos, principal causa de la caída del dólar desde 2001, "no es un problema" (*is not an issue*) según Bill Millar, uno de los más influyentes inversores de Norteamérica.

Millar, primer ejecutivo de Legg Mason Capital Management, firma que se ha situado por encima de S & P 500 desde hace catorce años, sostiene que la condición del dólar como moneda de reserva protegerá a Estados Unidos contra las crisis que han afligido a otros países con grandes déficit, como Argentina y Brasil.

El rápido aumento del déficit corriente de Norteamérica, que el FMI estima se situará este año por encima del 6,1 por 100 del PIB, ha dado lugar a la devaluación del dólar en un 23 por 100 frente al euro, pero más debería depreciarse, según muchos economistas, si se quiere que el déficit retroceda hasta situarse en un nivel alrededor del 3 por 100 del PIB.

Ahora bien, sobre este delicado tema Millar sostiene que el *stock* de activos USA, que ahora es de alrededor de 50.000 m.m. de dólares, crece a alrededor del 5 por 100, o 2.500 m.m., al año, en términos nominales, lo que está conforme con el PIB. Si Estados Unidos necesita endeudarse por valor de 600 m.m. anuales, “creo que puede hacerlo”, dice Millar.

“En tanto en cuanto el PIB sube”, añade, “no debería haber problemas, y si el crecimiento del PIB fuera negativo, el déficit se contraería por sí mismo”.

El dólar de Australia y el de Nueva Zelanda han figurado entre las monedas más sólidas recientemente, y esto a pesar de los déficit corrientes —tan grandes como el de Estados Unidos en términos de PIBs— que han registrado los dos países citados.

[...]

El predominio de los servicios

(*The Economist* de 1/10. Editorial)

Es un lugar común el hecho de que el empleo en la industria (*manufacturing*), durante muchos años motor del crecimiento, se halla en un largo y lento declive. Lo que no es tan sabido es que está condenado a desaparecer en los países ricos. En efecto, según cálculos de *The Economist*, la industria representa en la actualidad menos del 10 por 100 del empleo total de Estados Unidos. Otros países se mueven en la misma dirección, sobre todo Inglaterra, Francia y Japón —por este orden— a los que siguen Alemania e Italia. La reducción del empleo en un sector dado podría ser interpretado como algo negativo. Pero no lo es. El empleo en la industria desaparece porque las economías se hallan en buen estado, no porque estén enfermas.

El declive de la industria en los países ricos constituye un proceso histórico muy complejo. En realidad, la producción industrial continúa expandiéndose en la mayoría de los países desarrollados. Norteamérica lo hace casi a una media de un 4 por 100 al año desde 1991. A pesar de las exportaciones de China, Estados Unidos es aún el primer país industrial del mundo, que produce alrededor del doble —medido por el valor— de China.

El sostenido crecimiento de la producción industrial muestra que la caída del empleo no ha sido debida a la substitución de productos propios por los procedentes de China. Tal caída se ha producido porque las empresas del mundo rico han substituido obreros por nuevas tecnologías que han incrementado la productividad.

[...]

La gente se resiste siempre al cambio. Sin embargo, un crecimiento sostenido requiere una permanente renovación de los recursos dirigidos a la obtención de una utilización más eficaz. Por ejemplo, el 70 por 100 de los trabajadores de Estados Unidos se ocupaban en la agricultura en 1820. Hoy son sólo el 2 por 100. Si todos

aquellos trabajadores hubieran seguido labrando el campo, Norteamérica sería un país pobre.

[...]

UE: mejora de la confianza

(Ralph Atkins, en *Financial Times* de 2/10)

El sentimiento económico europeo ha experimentado una “notable mejora” tras la subida de los precios del petróleo y de los huracanes que han azotado Estados Unidos.

Los índices del sentimiento económico europeo, elaborados por la Comisión Europea, registraron en septiembre los más altos niveles alcanzados desde febrero, tanto para el conjunto de la Unión como para el bloque de 12 países que forman la zona euro, lo que puede indicar que el pesimismo reciente fue exagerado.

La confianza que se ha manifestado últimamente puede ser debida a la fuerte demanda de Estados Unidos, de Asia y los países productores de petróleo, así como a una mejora —aunque ligera— del tipo de cambio del euro, algo depreciado frente al dólar.

Sin embargo, es probable que la mayor confianza de las empresas no vaya acompañada de una subida del gasto de los consumidores, que sigue en niveles muy bajos, particularmente en Alemania.

Por otra parte, los elevados precios del petróleo han reactivado en alguna medida la inflación, que del 2,2 por 100 en agosto pasó al 2,5 por 100 en septiembre, según una estimación de Eurostat, el servicio de estadística de la UE. Dicho dato no dejará de preocupar a la junta de gobierno del BCE cuando se reúna en Atenas dentro de unos días.

Sea como fuere, no se espera que el Banco Central Europeo modifique el tipo de interés en tal reunión.

Eurofobia

(*Le Monde* de 4/10. Editorial)

El rechazo por parte de los electores franceses, con ocasión del referéndum del 29 de mayo, del proyecto de Constitución europea, así como del golpe de freno que se ha producido en la construcción de la UE, son todo menos meros accidentes. La encuesta realizada por Sofres en los cinco mayores países de la Unión para la cadena franco-alemana Arte, hecho público en el día de hoy, constituye una impresionante confirmación de lo dicho.

En Francia, y también en Alemania y en Gran Bretaña, e incluso en Polonia, país incorporado a la UE hace sólo 18 meses, se ha detectado un profundo sentimiento de duda y de desconfianza respecto a Europa. Con excepción de España —la sólida eurofilia de la cual

puede deberse a los beneficios que ha obtenido de su acceso a la Unión, hace 20 años—, Europa no conviene a nadie, y menos hace soñar. En realidad, lo que hace es inquietar.

Esto es particularmente cierto en el caso de Francia. Durante largo tiempo, Europa fue considerada como el *avenir de la France*, como su espacio natural de desarrollo, como la palanca de su modernización y de su apertura al mundo después de la desaparición de su imperio colonial.

[...]

Según la encuesta, hoy, el 45 por 100 de los franceses (y el 58 por 100 de los obreros) estiman que “viven menos bien” a causa de Europa, frente a un 22 por 100 que cree “vivir mejor” gracias de a Unión.

¡Rudos contrastes! Hoy está todo por reconstruir: la confianza, la aptitud para proponer un proyecto colectivo, la capacidad de convicción. Si no se consagran urgentemente a esta tarea, los políticos europeos —sobre todo los franceses— traicionarían a su responsabilidad histórica.

La producción de acero

(Paul Glader, en *WSJE* de 4/10)

Todos los productores de acero del mundo están preocupados por el gran incremento de la producción de China, muy por encima de sus necesidades presentes.

“En los próximos años existirá un exceso de acero”, ha dicho M. Lardy, experto en China y miembro del Institute for International Economics, de Washington, en un discurso ante un grupo de ejecutivos del sector siderúrgico que se está reuniendo esta semana en Corea del Sur.

China aumentó su producción en 50 m. de toneladas en 2004, y lo ha hecho en otros 50 m. en 2005, con lo que su capacidad se aproximará a los 400 m. de toneladas. Esto es lo que puede necesitar ese país en 2015, pero no ahora.

Según datos de la OCDE, los otros grandes productores de acero siguen siendo los que tradicionalmente ocuparon los primeros lugares de la correspondiente clasificación: Unión Europea: 191 m. de toneladas; Japón: 120 m.; USA: 100 m.; Rusia: 78 m.; Corea del Sur: 40 m.; India: 45 m.; etcétera.

La política industrial de la UE

(*Financial Times* de 5/10. Editorial)

Las palabras “política industrial” traen a la memoria los horrores del intervencionismo de Estado de los años 1970, así como de la utilización de reglamentaciones destinadas al control de los mercados. Afortunadamente, la nueva política industrial de la Unión Europea que ha de

ser desvelada hoy por el comisario Günter Verheuger es un animal muy diferente.

Dicha política se fundamenta en los principios de la economía de mercado y ha de facilitar —no obstruir— los cambios estructurales. La nueva política industrial, en efecto, reconocerá que el papel de la UE ha de consistir en la creación de empresas (*business*), la promoción de la inversión y la generación de empleo. Esto es lo que han de hacer los políticos: promover mercados de productos y de servicios competitivos, formar mano de obra, fortalecer el capital y, después de esto, dejar que los mercados decidan qué sectores han de crecer y cuales deben contraerse.

Cuando la anterior Comisión, presidida por Prodi, dejó de hablar de política industrial, en línea con el pensamiento moderno, dejó un vacío en la política económica de la UE que fue pronto ocupado por la protección del medio ambiente y por la cohesión social.

Al resucitar la política industrial, la Comisión de Barroso ha establecido la competitividad de las empresas (*business*) como un objetivo de primer orden. Ya era hora.

[...]

USA: Real estate market is losing some steam

(David Leonhardt y Motoko Rich, en *Herald Tribune* de 5/10)

Una desaceleración del mercado inmobiliario que se inició en unas pocas ciudades norteamericanas el pasado verano se ha extendido a casi todas las regiones del país.

La situación se caracteriza por la puesta en venta de más viviendas por la mayor lentitud en las correspondientes operaciones y en el menor incremento de los precios.

En Maniatan, el precio medio de los pisos cayó casi un 13 por 100 el tercer trimestre, y el tiempo tardado en concluir una venta aumentó en un 30,4 por 100 frente a un año atrás.

En Fairfax County, Virginia, cerca de Washington, el número de viviendas en venta ha subido casi un 50 por 100 desde agosto de 2004. En el barrio de Brookline, de Boston, en el que una casa de tres habitaciones suele valer alrededor de 1 m. de dólares, la cantidad de pisos en venta ha aumentado considerablemente sólo en unas pocas semanas y lo mismo ha ocurrido en el otro extremo del país según la California Association of Realtors. En San Francisco, la oferta creció un 16 por 100 el pasado año.

En cualquier caso, los interrogantes persisten y no se sabe si todo lo dicho supone un enfriamiento momentáneo de algunos mercados que habían registrado incrementos excesivos durante años o si todo ello presagia una caída más pronunciada que pusiera fin a una década de *boom* inmobiliario. Otros indicios similares en el pasado sólo supusieron el comienzo de una renovada subida de los precios de las viviendas.

Una diferencia substancial, ahora, es que los tipos de las hipotecas empiezan a subir, en tanto que, en anteriores aceleraciones, los tipos de las mismas bajaron siempre.

[...]

BCE: posible subida de los tipos

(Thomas Sims, en *WSJE* de 6/10)

Lo más probable es que el Banco Central Europeo intensifique sus advertencias sobre el peligro de inflación, lo cual podría presagiar unas mayores probabilidades de incremento de los tipos de interés. Esto a pesar del lento crecimiento de las principales economías de la zona euro.

Con unos precios del petróleo próximos a sus niveles record, la inflación en la zona ha alcanzado en las semanas más recientes un máximo desde la primavera de 2004. Basándose en los precios de los mercados de futuros, los inversores esperan que el banco central suba los tipos hacia junio. Los políticos, después de haber propiciado insistentemente una rebaja de los tipos susceptible de activar la expansión, se han mostrado silenciosos, al darse cuenta de que un aumento de la inflación hace que sus esfuerzos en tal sentido resulten del todo inútiles.

En agosto, la subida de los precios de la energía añadió casi un punto porcentual a la tasa de inflación. Por otra parte, el BCE —al igual que la Reserva Federal de EU— se inquieta ante la posibilidad de que los bajos tipos de interés alimenten una burbuja inmobiliaria en algunos países. Por lo demás, la economía muestra algunos síntomas de estabilización, cosa que se ve confirmada por las encuestas mensuales sobre la evolución de la producción industrial y del sector servicios, que muestran cierta reactivación.

[...]

El próximo Alan Greenspan

(*Herald Tribune* de 7/10. Editorial)

El puesto de presidente del Consejo de la Reserva Federal es uno de los más importantes de Washington; y dada la costumbre de George Bush de designar a amigos personales suyos para ocupar altos cargos, desde el Tribunal Superior de Justicia hasta el director de la Federal Emergency Management Agency, no puede sorprender que se hable mucho de quien será el sucesor de Alan Greenspan.

Durante su conferencia de prensa el pasado martes, Bush quiso tranquilizar a los mercados financieros de todo el mundo. “Es importante que la persona que elija sea alguien independiente de la política”, dijo el presidente. “Es esta independencia de la política la que hace de la Reserva Federal un órgano respetado no sólo en Estados Unidos sino en todas partes”.

Esto es magnífico. Pero es eso mismo lo que dijo Bush en la conferencia de prensa en la que anunció la designación de Harriet Miers para el Supremo. Ahora bien, el caso es que Miers es a la vez abogado personal de Bush y consejero de la Casa Blanca. Miers, por lo demás, nunca ha sido juez, por lo que no parece que fuere la persona más indicada de Estados Unidos para ocupar un puesto en la Corte Suprema.

Los ayudantes del presidente han dejado claro que éste desea para la Reserva Federal una persona con la cual pueda comunicarse personalmente (*have a rapport*). Esto debería ser lo último en que pensara el presidente para designar la persona adecuada para el cargo, pero sabemos por triste experiencia que Bush, cuando se trata de designar a un alto cargo, suele pensar más en su comodidad personal que en la competencia del elegido. Así llegaron a ocupar los más altos puestos Michael Brown, en la Federal Emergency Management Agency, y John Snow, en el departamento del Tesoro.

Los cuatro nombres que circulan en Washington son: Martin Feldstein, un consejero de Bush en cuestiones de Seguridad Social y profesor de economía de Harvard; Glenn Hubbard, expresidente del Consejo de Asesores Económicos de Bush y en la actualidad decano de la Business School de Columbia; Lawrence Lindsey, antiguo director del White House National Economic Council; y Ben Bernanke, actual presidente del Council of Economic Advisers.

Dos de ellos —Bernanke y Feldstein— se presentan con credenciales bastantes independientes. Bernanke es profundamente conservador, según se dice. Feldstein ha defendido la privatización de la Seguridad Social, pero en el pasado criticó los déficit registrados en los años de Reagan, para quien trabajaba entonces, con la desaprobación de muchos republicanos. Esto hace que tenga pocas probabilidades de ser designado, aunque lo dicho podría otorgarle el grado de independencia deseado.

La esperanza es lo último que se pierde, por lo cual recomendaríamos con insistencia que Bush respetara sus propias palabras en esta ocasión. El puesto es demasiado importante para que nos ofrezca otra muestra de amistad.

Inflación y posible recorte de los tipos

(Mark Landler, en *Herald Tribune* de 7/10)

Con unos elevados precios del petróleo y con unas perspectivas de que se mantengan altas durante algún tiempo, el Banco Central Europeo hizo saber ayer que podía llevar a cabo un incremento de los tipos de interés, que sería el primero desde el año 2000.

El banco dejó ayer el tipo central inalterado en el 2 por 100, pero, en efecto, su presidente manifestó que “actuaremos en cualquier momento, si es necesario”. El precio del petróleo, y su efecto sobre la inflación, exigían “una gran vigilancia”. Su lenguaje fue el más riguroso en los últimos tiempos.

Trichet hizo estas declaraciones tras una reunión de la junta de gobierno del banco celebrada ayer en Atenas. Según Trichet, la junta había considerado una subida del tipo, aunque finalmente decidió dejarlo inalterado.

Dicha mejor disposición del BCE hacia una política monetaria más contractiva dio lugar a una subida del euro frente al dólar, situándolo en su nivel más alto desde junio. También influyó en los mercados de acciones europeos, con apreciables caídas en los de Francfort y París.

[...]

El puente de Sicilia

(Eric Sylvers, en *Herald Tribune* de 13/10)

El tan discutido plan de construir un puente que una Messina, en la punta de la bota italiana, con la isla de Sicilia dio un paso importante hacia su realización después de que la empresa encargada del proyecto firmó un contrato con la eventual empresa constructora por valor de 3,88 m.m. de euros.

Impregilo, la mayor empresa constructora de Italia, encabeza un grupo que se hizo con el contrato para la construcción del que sería el más largo puente colgante del mundo: 3,7 kilómetros. Incluyendo la inflación y el coste de la financiación, la factura final ascendería a alrededor de 6 m.m. de euros, según cálculos de la empresa nacionalizada Stretto di Messina, la sociedad que eligió a Impregilo y que ha de elaborar el proyecto y llevar a cabo la financiación, así como la gestión del puente cuando éste sea operativo.

La construcción del puente, soñada desde el tiempo de los romanos y que ha sido debatida, más o menos seriamente, durante los últimos treinta años, ha tenido abundantes detractores y defensores. Según estos últimos, el puente constituirá una ayuda para unas regiones pobres, mejorando su infraestructura. Los detractores sostienen que la construcción del puente significará un derroche de fondos públicos, una parte de los cuales acabarán en manos de organizaciones criminales.

Sea como fuere, la construcción del puente empezará en un momento en que la economía italiana sale de la segunda recesión de los dos últimos años, sin que se conozca con un mínimo de garantías cual será su futuro. Por el momento, tanto el gobierno italiano, como el Banco Mundial y como no pocos economistas independientes prevén para Italia un crecimiento anémico, en el mejor de los casos, para los próximos tres años.

Si bien los grupos ecologistas han prometido combatir el proyecto, una mayoría de la opinión cree que cualquiera que sea la posición de los defensores del

medio ambiente, un proyecto tan costoso nunca se verá realizado.

Los más pesimistas creen que el puente no será construido jamás, y que cuando las obras se abandonen se habrán gastado sumas enormes que no habrán servido para nada.

Aunque el Estado no financiará directamente el proyecto, todos los accionistas de Stretto di Messina —una sociedad *holding* con participación gubernamental, de los ferrocarriles nacionales y de las regiones de Sicilia y Calabria— son entidades públicas.

Las acciones de Impregilo en la bolsa subieron un 1,5 por 100 el miércoles, cerrando a 3,52 euros, lo que puede indicar que por lo menos cierta gente apuesta a favor del puente (1).

NOTAS

(1) El puente ha de tener 60 metros de ancho, y podrá permitir el paso de 6.000 coches por hora y 200 trenes al día en sus seis carriles y vías ferreas. Las dos torres que han de sostener el puente tendrán una altura de 395 metros sobre el agua, por lo que serían más altas que la Tour Eiffel.

USA: 59.000.000.000 dólares de déficit mensual

(David Shellock, en *FT* de 14/10)

Las persistentes preocupaciones por la inflación y por los tipos de interés mantuvieron ayer bajo presión a los mercados de acciones, aunque el dólar reanudó su apreciación y los rendimientos de los bonos del Treasury subieron tras el incremento del déficit comercial.

Este déficit aumentó en agosto hasta alcanzar 59 m.m. de dólares, la tercera cifra más alta de la historia. Las importaciones registraron un record de 167,2 m.m., con lo que superaron unas exportaciones valoradas en 108,2 m.m., cifra jamás alcanzada con anterioridad.

Todos estos datos contribuyeron a intensificar las expectativas de nuevas subidas de los tipos de interés. En efecto, la mayor parte de los analistas espera que la Reserva Federal proceda a situar los tipos, por lo menos, en un 4,5 por 100, frente al 3,75 por 100 actual.

El dólar, por lo demás, ha proseguido su lenta revalorización. Su positiva reacción, ayer, ante el incremento de un 2 por 100 del déficit comercial, se atribuye en parte a las circunstancias de que el déficit no alcanzó la psicológica cifra de los 60 m.m., como se había temido, dadas las mayores importaciones de petróleo registradas últimamente.

[...]

Sistema Financiero y Realidad Empresarial

CAJAS DE AHORROS, TECNOLOGÍA E INCLUSIÓN FINANCIERA

Santiago Carbó Valverde
José Manuel Liñares Zegarra (*)

En los últimos años se ha venido prestando una especial atención al papel jugado por las instituciones financieras para mitigar las dificultades de acceso de un número importante de hogares y empresas a los servicios financieros. En un escenario de aumento de competencia y búsqueda de una mayor eficiencia, las entidades de depósito han reaccionado de forma diversa. Por un lado, los bancos comerciales han seguido diferentes estrategias con la finalidad de alcanzar economías de escala. Muestra de ello son los recientes procesos de fusiones, adquisiciones y la reducción del número de oficinas bancarias en los últimos años. Por otro lado, paralelamente a la actividad de intermediación realizada por los bancos —y aún sometidas a las mismas presiones competitivas para mantener elevados niveles de eficiencia y productividad— las cajas de ahorros se han configurado como las instituciones líderes del sistema financiero español, contribuyendo con su compromiso social a paliar la exclusión bancaria en un gran número de territorios, y de las familias y empresas en esos territorios.

La labor llevada a cabo por las cajas de ahorros en materia de inclusión financiera se ha reflejado en la sociedad en una doble perspectiva. La primera de ellas —y la que diferencia a las cajas de ahorros de cualquier otra entidad de depósito— es su intensa presencia en territorios donde hogares y empresas difícilmente hubiesen podido acceder a los servicios financieros en cualquier otro escenario alternativo. En segundo lugar, las cajas de ahorros han orientado su estrategia de negocio en

lo que comúnmente se conoce como “banca relacional”, estrategia que convierte el servicio al cliente en el eje central de su actividad financiera.

Si bien en los últimos años se ha puesto de manifiesto, desde numerosos ámbitos, el papel de las actividades y servicios de distribución tradicionales de las cajas de ahorros en la reducción de la exclusión financiera, poco se conoce del papel que los medios de pago y los servicios de distribución que ofrecen tienen y pueden tener en este ámbito. En este artículo se analiza el papel que desempeñan las cajas de ahorros en el desarrollo de estas nuevas tecnologías que, entre otros aspectos, han permitido dotar a España de una de las mayores redes de cajeros automáticos y terminales en punto de venta por habitante más extensas del mundo. En este sentido, en los últimos años, la rápida implantación de las nuevas tecnologías y la automatización en materia de pagos por las entidades financieras ha significado el cambio de los hábitos y preferencias de los clientes respecto a los clásicos medios de pago (efectivo y cheques). Este paso de un sistema basado en el papel a otro electrónico supone una fuente importante de reducción de costes operativos en términos unitarios para las entidades. En esta línea, un estudio anterior de FUNCAS indica que el desarrollo de los pagos electrónicos, junto con la expansión de los cajeros automáticos, han generado un ahorro en costes para el sector bancario español (durante el período 1992-2000) de más de 5.000 millones de euros (1). Sin embargo, debe destacarse, asimismo, que,

desde el punto de vista del cliente, la tecnología puede suponer un nuevo mecanismo de inclusión financiera. El artículo se divide en tres apartados. En el primero de ellos se analizará el papel jugado por los avances tecnológicos en materia de canales de distribución y medios de pagos a escala europea, con la finalidad de aproximar el impacto diferencial que tienen dichas innovaciones en España, para facilitar el acceso a los servicios financieros de la población. En el segundo apartado se estudiará la participación de cajeros automáticos, oficinas y tarjetas emitidas de las cajas de ahorros, respecto al sistema financiero en su conjunto, con la finalidad de verificar el grado de cobertura financiera que ofrecen a la población respecto a otras entidades. En el último apartado se presentarán las principales conclusiones del artículo.

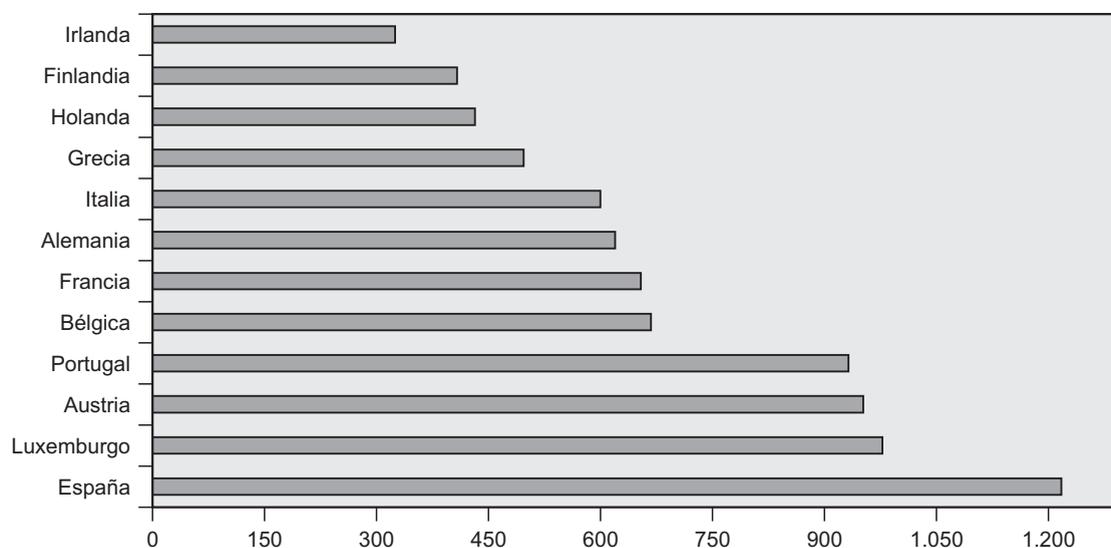
1. LA APUESTA TECNOLÓGICA DE LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO ESPAÑOLAS: UNA PERSPECTIVA EUROPEA

Las ventajas de la tecnología —materializada en medios e instrumentos de pago y en los canales de distribución— son un elemento esencial para mejorar la eficiencia bancaria y el bienestar de los clientes, facilitando la inclusión financiera y el acceso a los servicios financieros en aquellas zonas en donde la presencia de entidades financieras es

escasa. Partiendo de un escenario europeo, la evolución de los medios e instrumentos de pago durante los últimos años en España pone de manifiesto el notable dinamismo del sector. Como se observa en el gráfico 1, España se ha convertido en el país de la Unión Europea de los quince que ostenta la mayor red de cajeros automáticos por número de habitantes, llegando a ostentar 1.217 por cada millón de habitantes en 2003, superando a los 978 cajeros de Luxemburgo y los 952 de Austria. Los cajeros automáticos de España representan el 24 por 100 del total de la Eurozona y sitúan a nuestro país como la tercera red de cajeros más extensa del mundo tras Estados Unidos y Japón. Esta amplia red en España ha hecho posible que la realización de diferentes operaciones financieras sean más sencillas y rápidas, disponibles a cualquier hora y muy extendidas entre la población (2).

Paralelamente al auge de los cajeros automáticos, los terminales en punto de venta (TPVs) han comenzado a revolucionar, en los últimos años, el sistema de pagos de muchos países de la Unión Europea. A través del terminal, situado en un punto de venta en los comercios, se puede verificar la liquidez del cliente y así realizar la transferencia de fondos al comerciante para el pago de los bienes o servicios que haya adquirido en el establecimiento. Este medio de pago presenta ventajas para el cliente en términos de eficiencia y seguridad,

GRÁFICO 1
CAJEROS AUTOMÁTICOS POR MILLÓN DE HABITANTES



Fuente: Banco de España y elaboración propia.

sustituyendo, en gran medida, al efectivo. El cuadro 1 muestra la evolución de la red de TPV en los distintos países de la UE de los quince entre 1999 y 2003. En el caso español, los TPV para el uso de tarjeta de crédito presentan el nivel relativo más destacado (23.514 terminales por millón de habitantes), significativamente por encima de la media de la Eurozona (14.464 terminales por millón de habitantes). Del mismo modo, se ha registrado un importante incremento de las transacciones por habitante en el período considerado (de 5,5 en 1999 a 11,4 en 2003), si bien se sitúa por debajo de la media de la UE-15 (13,4 en 2003). Los últimos datos disponibles muestran que el valor medio de las operaciones en TPVs en España en 2004, ascendió a la cantidad de 61,2 euros, cifra que continúa situándose por debajo de la media de la Unión Europea (83 euros por cada operación en TPV). Todo ello, a pesar del crecimiento en el uso de los TPVs en nuestro país, es muestra de que el mercado de tarjetas de pago todavía está lejos de la saturación y madurez. La otra cara de la moneda es el mayor uso del efectivo en nuestro país en relación a muchos países de nuestro entorno. Por ello, todavía queda un camino por recorrer en el ámbito de la demanda y uso de las tarjetas de pago

en nuestro país. Cuanto mayor sea el peso de las operaciones con tarjetas y otros medios electrónicos, menor coste soportará el sistema económico en la gestión de sus pagos minoristas, un aspecto que aumentará la eficiencia y el bienestar de todos.

Por otro lado, el cambio ocurrido en los canales de distribución habitual, las oficinas, representan otra muestra de la magnitud del cambio tecnológico ocurrido en España durante los últimos años. Un buen indicador de la cobertura que ofrecen las entidades de depósito a sus clientes, se puede observar en el cuadro 2 que muestra los puntos de distribución —la suma de las sucursales bancarias y de cajeros automáticos existentes— en diferentes países de la Unión Europea. En primer lugar, se puede constatar que España es el segundo país, tras Alemania, con el mayor número de puntos de distribución, más de 90.000. Sin embargo, si se considera esta magnitud en términos relativos —lo que ofrece una aproximación del grado de acceso que pueden ofrecer las entidades financieras a la población— es posible apreciar que España ocupa el primer lugar de los países considerados con 2.168 puntos de distribución por millón de habitantes, seguido de Luxemburgo y Austria con 1.968

CUADRO 1
RED DE TERMINALES EN PUNTO DE VENTA (TPVS) EN LA UE-15 (1999-2003) (PARA TARJETA DE CRÉDITO)

	TPVS POR MILLÓN DE HABITANTES		TRANSACCIONES EN TPVS POR HABITANTE		VALOR MEDIO DE LA OPERACIÓN EN TPVS ()	
	1999	2003	1999	2003	1999	2003
Eurozona.....	10.263	14.464	5,0	8,7	81,4	78,5
UE-15.....	10.350	13.998	9,1	13,4	85,0	83,0
Reino Unido.....	11.970	14.508	26,2	34,8	92,7	96,6
Suecia.....	9.160	12.062	6,4	9,9	109,4	95,1
Finlandia.....	12.585	17.648	20,7	26,1	56,1	44,1
Portugal.....	7.963	12.016	15,5	26,4	38,6	38,2
Austria.....	3.599	8.579	3,3	4,7	110,4	115,6
Holanda.....	Nd.	Nd.	2,8	2,7	99,3	112,1
Luxemburgo.....	12.447	16.875	27,8	33,9	70,2	83,5
Italia.....	Nd.	Nd.	4,0	6,4	91,7	93,6
Irlanda.....	6.127	12.629	12,5	22,5	68,7	87,6
Francia.....	13.261	16.267	Nd.	Nd.	Nd.	Nd.
España.....	18.802	23.514	5,5	11,4	59,0	61,2
Grecia.....	7.089	24.972	Nd.	5,2	Nd.	89,5
Alemania.....	4.905	5.733	3,3	7,1	83,7	67,9
Dinamarca.....	4.091	6.699	2,1	2,7	115,3	119,4
Bélgica.....	Nd.	Nd.	4,8	6,6	101,1	106,5

Fuente: Blue Book of Payments, Banco Central Europeo.

CUADRO 2
PUNTOS DE DISTRIBUCIÓN DE SERVICIOS BANCARIOS EN LA UNIÓN EUROPEA (2003)

PAÍS	NÚMERO DE OFICINAS BANCARIAS (A)	NÚMERO DE CAJEROS AUTOMÁTICOS (B)	NÚMERO DE PUNTOS DE DISTRIBUCIÓN (A + B)	PUNTOS DE DISTRIBUCIÓN POR MILLÓN DE HABITANTES
Bélgica.....	6.750	6.942	13.692	1.317
Alemania	49.716	51.129	100.845	1.222
Grecia.....	3.328	5.468	8.796	800
España.....	39.550	50.627	90.177	2.168
Francia.....	26.162	38.975	65.137	1.093
Irlanda.....	790	1.300	2.090	523
Italia	30.502	34.354	64.856	1.132
Luxemburgo.....	396	391	787	1.968
Holanda.....	3.998	7.000	10.998	679
Austria.....	5.297	7.711	13.008	1.606
Portugal.....	5.882	9.690	15.572	1.497
Finlandia.....	1.600	2.120	3.720	715
Total.....	173.971	215.707	389.678	1.271

Fuente: Boletín Económico del Banco de España (julio-agosto de 2005) y elaboración propia.

y 1.608, respectivamente. La extensa red de cajeros y oficinas de las cajas de ahorro, con cuotas superiores al 50 por 100, explican, en gran medida este elevado nivel de servicio en España.

2. EL PAPEL DE LAS CAJAS DE AHORROS Y LA TECNOLOGÍA: UNA APROXIMACIÓN AL CASO ESPAÑOL

La tecnología se ha convertido en una herramienta útil para promover la inclusión financiera de las familias españolas. Teniendo en cuenta el elevado desarrollo de los nuevos canales de distribución y medios de pago en España, en este epígrafe se presta especial atención al papel jugado por las cajas de ahorros. Los cajeros instalados y las tarjetas emitidas son dos de los más importantes avances tecnológicos que han permitido a los usuarios bancarios acceder a los beneficios del sistema financiero y las cajas de ahorros se han situado en una posición privilegiada respecto al sistema financiero en su conjunto. El gráfico 2 proporciona una idea del grado de participación de las cajas en España, con cuotas de mercado superiores al 50 por 100 en relación al parque de cajeros automáticos instalados y de tarjetas emitidas.

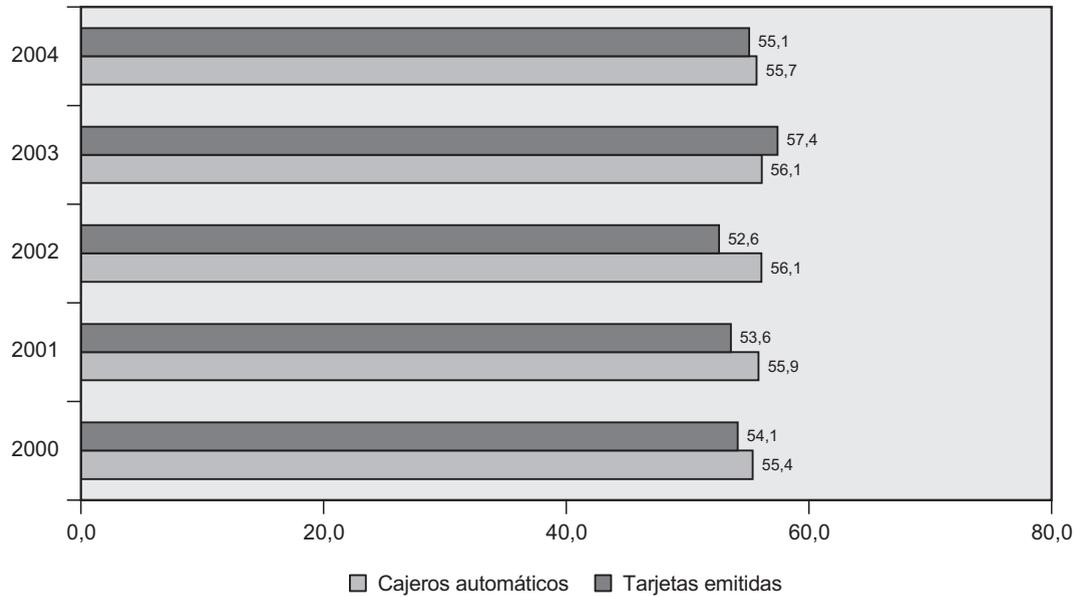
En un estudio preliminar del Gabinete de Análisis Financiero de FUNCAS y a partir de una muestra (3) de los cajeros automáticos instalados por las entidades de depósito españolas a nivel provincial y municipal, es posible observar que en casi la totalidad de las provincias analizadas las cajas de ahorros muestran una representatividad mayoritaria en el número de cajeros automáticos instalados en

municipios de menos de 50.000 habitantes y esa mayor presencia es todavía más marcada en localidades de menos de 10.000 habitantes. De este modo, junto con las oficinas, los cajeros automáticos se convierten en una vía complementaria de inclusión financiera en numerosos territorios de la geografía española.

El gráfico 3 muestra la evolución temporal del número total de cajeros instalados que ha ido en ascenso, al igual que el número de tarjetas emitidas. De este modo, durante 2004 el número de éstas emitidas por las cajas de ahorros aumentaron en cerca de 1,3 millones, suponiendo un 4 por 100 más que en el año anterior, superando así la cota de 34 millones. Tanto la red de cajeros como el número de tarjetas se han duplicado entre 1995 y 2004. El creciente número emitido por las cajas de ahorros puede servir como un indicador adicional del acceso a los servicios financieros, dado que son uno de los instrumentos clave para que los usuarios bancarios puedan efectuar sus operaciones financieras a través de numerosos canales (cajeros automáticos, comercios, teléfono, Internet). Partiendo de esta perspectiva, la contribución de las cajas de ahorros al desarrollo de las tecnologías de pago —cajeros y tarjetas de pago— ha sido fundamental de cara a generar importantes avances en la inclusión financiera de la población.

Aún teniendo en cuenta el desarrollo de los nuevos canales y medios de pago en las cajas de ahorros, resulta destacable que este cambio se ha visto acompañado de una expansión paralela de la red de oficinas, como medio de distribución tradicional. Las sucursales ofrecen trato personalizado y cer-

GRÁFICO 2
PARTICIPACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS EN RELACIÓN CON EL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL EN LOS NUEVOS CANALES DE DISTRIBUCIÓN Y MEDIOS DE PAGO (Porcentaje)

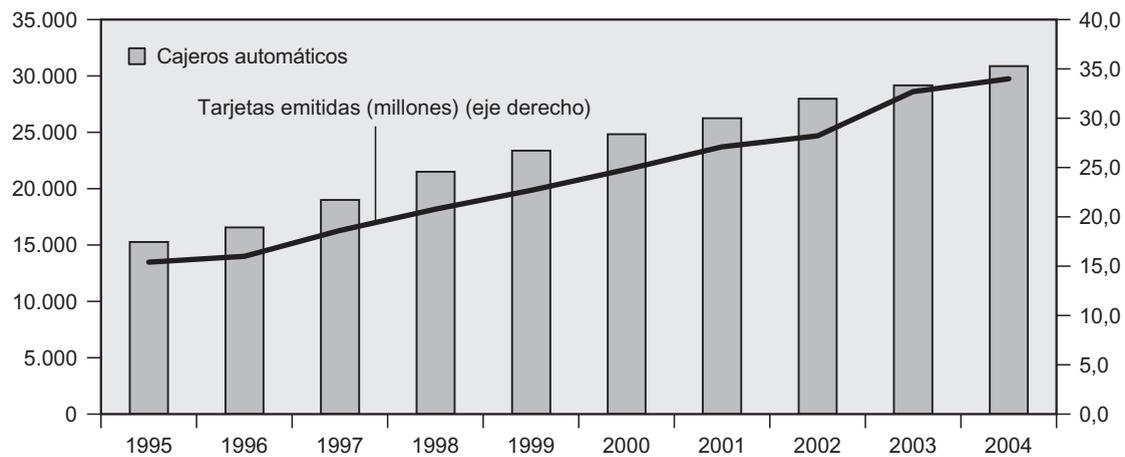


Fuente: Anuario Estadístico de CECA 2004, Banco de España y elaboración propia.

cano al cliente que se ha convertido en un ingrediente fundamental del éxito del modelo de banca relacional. Las cajas de ahorros han realizado una importante labor a escala regional con su política de localización de oficinas, estando presentes en

todas las comunidades autónomas, provincias y en muchos de los municipios en donde otras entidades financieras no tienen presencia alguna, cumpliendo así con la vocación social y territorial que las caracteriza. En este sentido, el cuadro 3 mues-

GRÁFICO 3
TARJETAS Y CAJEROS AUTOMÁTICOS DE LAS CAJAS DE AHORROS EN ESPAÑA (1995-2004)



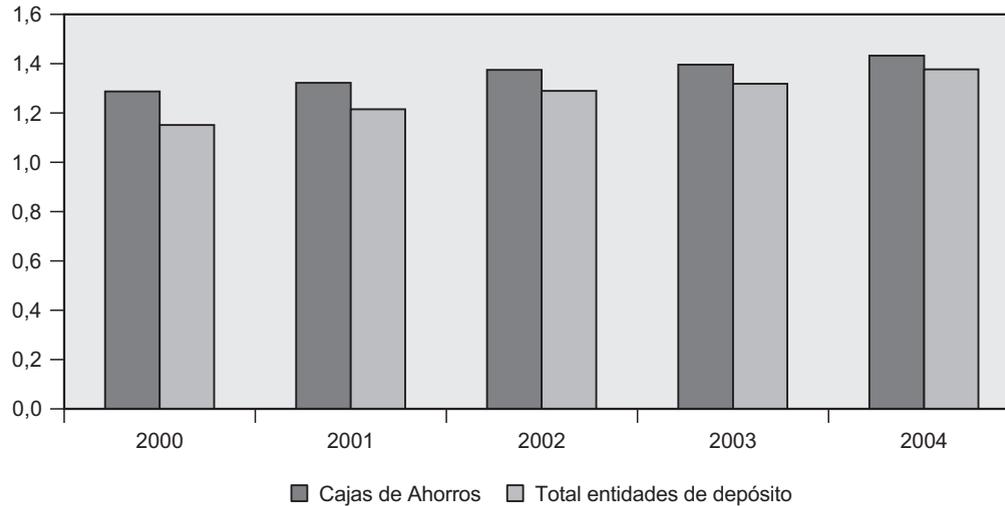
Fuente: Anuario Estadístico de CECA 2004 y elaboración propia.

CUADRO 3
NÚMERO DE OFICINAS DE LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO Y HABITANTES POR SUCURSAL Y POR PROVINCIAS (2004)

PROVINCIAS	NÚMERO DE OFICINAS DE LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO				HABITANTES POR OFICINA			
	Bancos	Cajas	Cooperativas	Total	Bancos	Cajas	Cooperativas	Total
Álava	96	131	61	288	3.082,3	2.258,8	4.850,9	1.027,4
Albacete	73	165	75	313	5.197,9	2.299,7	5.059,3	1.212,3
Alicante	561	718	188	1.467	2.953,7	2.307,9	8.814,0	1.129,5
Almería	130	266	197	593	4.462,1	2.180,7	2.944,6	978,2
Asturias	453	319	103	875	2.370,3	3.366,0	10.424,9	1.227,2
Ávila	50	133	12	195	3.322,2	1.248,9	13.842,3	851,8
Badajoz	274	288	123	685	2.423,0	2.305,2	5.397,5	969,2
Baleares	523	584	26	1.133	1.826,1	1.635,4	36.732,5	842,9
Barcelona	1.568	3.700	95	5.363	3.264,0	1.383,2	53.872,5	954,3
Burgos	114	335	70	519	3.126,6	1.064,0	5.092,0	686,8
Cáceres	136	319	16	471	3.024,9	1.289,6	25.711,9	873,4
Cádiz	209	382	54	645	5.571,2	3.048,1	21.562,5	1.805,2
Cantabria	218	233	10	461	2.544,9	2.381,0	55.478,4	1.203,4
Castellón	182	236	162	580	2.897,5	2.234,5	3.255,2	909,2
Ciudad Real	89	242	100	431	5.538,4	2.036,8	4.929,1	1.143,7
Córdoba	159	359	100	618	4.904,8	2.172,3	7.798,7	1.261,9
La Coruña	511	409	3	923	2.194,4	2.741,7	373.781,3	1.214,9
Cuenca	58	98	85	241	3.526,7	2.087,2	2.406,4	848,7
Gerona	274	497	2	773	2.321,9	1.280,1	318.099,0	823,0
Granada	155	429	165	749	5.430,2	1.962,0	5.101,1	1.123,7
Guadalajara	46	153	22	221	4.215,5	1.267,4	8.814,2	877,4
Guipúzcoa	246	179	105	530	2.790,7	3.835,3	6.538,2	1.295,3
Huelva	88	211	83	382	5.417,1	2.259,3	5.743,5	1.247,9
Huesca	82	156	115	353	2.596,4	1.364,8	1.851,3	603,1
Jaén	113	351	131	595	5.791,7	1.864,6	4.995,9	1.099,9
León	216	228	18	462	2.281,1	2.161,1	27.373,3	1.066,5
Lérida	170	359	15	544	2.265,2	1.072,7	25.672,8	707,9
Lugo	182	125	33	340	1.969,5	2.867,6	10.862,2	1.054,3
Madrid	2.224	2.677	88	4.989	2.610,1	2.168,4	65.964,0	1.163,5
Málaga	410	525	154	1.089	3.409,6	2.662,7	9.077,4	1.283,7
Murcia	316	587	248	1.151	4.097,1	2.205,6	5.220,5	1.124,8
Navarra	223	285	176	684	2.622,1	2.051,7	3.322,4	854,9
Orense	158	213	6	377	2.153,5	1.597,5	56.709,7	902,5
Palencia	72	120	26	218	2.416,5	1.449,9	6.691,9	798,1
Las Palmas	262	275	46	583	3.767,7	3.589,6	21.459,3	1.693,2
Pontevedra	383	362	2	747	2.430,6	2.571,6	465.465,5	1.246,2
La Rioja	116	276	45	437	2.530,6	1.063,6	6.523,4	671,7
Salamanca	141	172	75	388	2.489,2	2.040,6	4.679,8	904,6
Tenerife	247	264	75	586	3.758,8	3.516,7	12.378,8	1.584,3
Segovia	62	92	29	183	2.461,9	1.659,1	5.263,4	834,1
Sevilla	434	711	153	1.298	4.130,0	2.521,0	11.715,2	1.380,9
Soria	41	67	45	153	2.235,4	1.367,9	2.036,7	599,0
Tarragona	172	558	18	748	3.919,4	1.208,1	37.452,4	901,3
Teruel	45	115	68	228	3.096,3	1.211,6	2.049,0	611,1
Toledo	176	262	144	582	3.284,4	2.206,3	4.014,3	993,2
Valencia	771	1.042	423	2.236	3.059,6	2.263,8	5.576,6	1.055,0
Valladolid	194	233	105	532	2.633,3	2.192,5	4.865,4	960,3
Vizcaya	383	376	146	905	2.957,9	3.012,9	7.759,3	1.251,8
Zamora	68	109	64	241	2.919,5	1.821,3	3.101,9	823,8
Zaragoza	275	558	250	1.083	3.263,1	1.608,2	3.589,4	828,6
España	14.168	21.503	4.559	40.230	3.049,0	2.008,9	9.475,3	1.073,8

Fuente: Banco de España, INE y elaboración propia. Datos correspondientes a 2004.

GRÁFICO 4
RATIO “CAJEROS/OFICINAS” EN ESPAÑA (2000-2004)



Fuente: Banco de España, CECA y elaboración propia.

tra el número de oficinas abiertas y los habitantes que se pueden beneficiar de cada una de dichas sucursales en las provincias españolas, comparándolas con el resto de entidades de depósito que conforman el sistema financiero español. En 2004, el sistema bancario español contaba ya con una red de 40.230 oficinas, representando los bancos el 35,2 por 100, las cajas de ahorros el 53,5 por 100 y las cooperativas de crédito el 11,3 por 100. En este contexto, las cajas de ahorros atienden a 2.008 habitantes por cada oficina abierta frente a los 3.049 habitantes de los bancos y los más de 9.475 de las cooperativas de crédito. Las cajas localizadas en las provincias de La Rioja y Burgos son las que ostentan las menores ratios de habitantes por sucursal con valores de 1.063 y 1.064 respectivamente. Durante 2004, la tendencia del conjunto del sistema bancario fue la de aumentar los puntos de venta de su red comercial, produciéndose un incremento neto de 825 oficinas. Las cajas de ahorros abrieron hasta el mes de diciembre de 2004 un total de 639 nuevas oficinas mostrando la importancia que conceden a este canal de distribución, seguidas de las cooperativas de crédito —que incorporaron 99 nuevas oficinas— y por último, de los bancos que durante 2004 abrieron 94 nuevas oficinas.

La compatibilidad entre redes tradicionales y no tradicionales de servicio es un rasgo diferencial de las cajas de ahorros españolas. A pesar del

fuerte crecimiento del número de oficinas en las cajas, los cajeros automáticos aumentaron más intensamente. El gráfico 4 muestra que la ratio “cajeros/oficinas” se situó en 1,43 en las cajas de ahorros en 2004, frente a los 1,38 cajeros por oficina del conjunto del sistema financiero español. Esta ratio muestra una decidida tendencia alcista a lo largo del período considerado.

En suma, el fuerte incremento de todas estas innovaciones tecnológicas (cajeros automáticos, TPVs, transferencias de tipo electrónico) ha dado lugar a que se reduzca tanto el uso de efectivo como el de otros medios de pago tradicionales como el cheque, que son mucho más costosos de gestionar. Esta transición ha conllevado importantes efectos tanto en los costes en que incurren las entidades financieras como en el bienestar de la economía en su conjunto (4).

3. CONCLUSIONES

En el presente artículo se ha realizado un repaso de algunos de los desarrollos tecnológicos relacionados con los canales de distribución y los medios de pago en los mercados bancarios, tanto a escala europea como nacional, y la incidencia de todo ello en la inclusión financiera. Entre las principales conclusiones, cabe destacar las siguientes:

A) La inversión en tecnología —especialmente en materia de pagos— realizada por las entidades de depósito españolas ha sido especialmente intensa en los últimos años, como demuestra el extenso parque de cajeros automáticos y tarjetas de pago existentes en el sistema financiero español. Desde una perspectiva europea, España es el país con mayor número de cajeros automáticos por persona, superando la cota de los 1.200 cajeros automáticos instalados por cada millón de habitantes.

B) Las cajas de ahorros son las entidades que presentan una mayor proporción de cajeros automáticos respecto al total de cajeros instalados en España. Esta apuesta tecnológica ha ampliado la cobertura financiera de muchos municipios que difícilmente hubiesen podido acceder a los servicios financieros debido, en gran medida, a que no son zonas objetivo de negocio para otro tipo de entidades financieras. El hecho de que muchos municipios puedan contar con las ventajas del uso de tarjetas y cajeros automáticos instalados en ellos genera importantes efectos directos sobre el desarrollo regional. Esta estrategia ha sido compatible con la expansión de la red de oficinas, ofreciendo una amplia cobertura geográfica en el territorio español, de forma que las áreas más desfavorecidas puedan participar de los servicios financieros.

C) Las cajas de ahorros han mostrado un continuo liderazgo en relación al parque de cajeros automáticos instalados y de tarjetas emitidas en España, con niveles de participación superiores al 50 por 100, poniendo de manifiesto su importante labor en dotar de adecuadas infraestructuras de servicios de pago al sistema. Una prueba del dinamismo de las cajas de ahorros en relación con su apuesta tecnológica se aprecia analizando la ratio de cajeros automáticos instalados por las cajas de ahorros en relación a sus oficinas, con un cre-

cimiento constante en los últimos años, hasta situarse en 1,43 cajeros por oficina en 2004, mayor que la media de entidades de depósito españolas.

NOTAS

(*) Universidad de Granada y FUNCAS.

(1) Véase Santiago CARBÓ, David B. HUMPHREY y Rafael LÓPEZ (2003), *Effects of ATMs and Electronic Payments on Banking Costs: The Spanish Case*, Documento de Trabajo 177/2003, Funcas, Madrid.

(2) A pesar de ello, según datos recientes publicados por el Banco de España, se indica que durante el primer trimestre del año 2005 se ha registrado una disminución de 426 cajeros automáticos, al pasar de 55.399 a 54.975. Una de las razones de dicha reducción se debe a las reestructuraciones derivadas de los procesos de fusión y de los acuerdos entre los miembros de las diferentes redes de distribución. Aún así, la extensión de la red de cajeros automáticos en España explica que el número de transacciones por cajero automático, aun habiendo registrado un aumento progresivo en los últimos años, sigue siendo de los más bajos de Europa.

(3) A partir de un estudio preliminar en el que se incluyen las siguientes entidades: Banco Santander, BBVA, Banesto, Banco Popular Español, Banco Sabadell Atlántico, Banco Pastor, Banco Zaragozano, Caja de Ahorros de Badajoz, Caixa Catalunya, Burgos CCO, Burgos Mpal., Cajasur, Caja de ahorros de Girona, Caja de Ahorros de Granada, Caja de ahorros de Guadalupe, Caja de ahorros de La Rioja, Caja Madrid, Caja Manlleu, Caja Manresa, Caja Laietana, Caja de Ahorros de Murcia, Caja Ontinyent, Caja de ahorros de Asturias, Caja de ahorros de Baleares (Sa Nostra), Caja Insular Canarias, Caja de Ahorros de Navarra, Caja de Pollensa, Caja Sabadell, Caja General Canarias, Caja Santander-Cantabria, Caja de Segovia, Caja San Fernando, Caja de Tarragona, Caja Terrassa, Bancaja, Caixanova, Caja Penedés, Ibercaja, Inmaculada (CAI), Caja del Mediterráneo, Caja Galicia, Caja de Ahorros de Jaén, Caja de Ahorros de Ávila, BBK, Caja España, Caja Vital, Caja de Huelva-Sevilla, Caja de Ahorros de Extremadura, La Caixa, Caja de Guipúzcoa y SS, Unicaja, Caja Duero, Caja Castilla-La Mancha, Cajamar, CR Valencia, CR de Navarra, CR Granada, CR Toledo, CR de Asturias, CR de Huelva y Sevilla, CR Vasca, CR de Jaén, Credicoop.

(4) Las innovaciones bancarias (incluyendo las tecnológicas) pueden haber supuesto hasta dos décimas de crecimiento anual adicional del PIB y tres décimas de crecimiento anual adicional de la inversión en España en los últimos años, según nuestras propias estimaciones.

LOS PRODUCTOS DE INVERSIÓN SOCIALMENTE RESPONSABLE EN LAS ENTIDADES DE ECONOMÍA SOCIAL

Carmen Valor (*)

1. INTRODUCCIÓN

La inversión socialmente responsable (ISR, en adelante) podría definirse como un conjunto de aproximaciones a la inversión que incluye objetivos sociales o éticos, así como criterios financieros tradicionales para la toma de decisiones financieras, esto es, para adquirir, mantener, o deshacerse de un determinado activo (Cowton, 1999).

La ISR arranca en los años cincuenta, cuando un grupo de inversores institucionales, ligados a grupos religiosos, como los cuáqueros, deciden excluir ciertas empresas de su cartera de inversión con el fin de mantener la coherencia con sus principios religiosos. Más tarde, empezaría a ser utilizada como herramienta de cambio empresarial. En este caso, grupos religiosos emplean la ISR como parte de su estrategia de activismo, buscando cambiar prácticas empresariales. Todavía hoy la ISR es utilizada con este doble fin: mantener la coherencia con los principios organizacionales o individuales y promover la responsabilidad social de la empresa. Este segundo fin se está cumpliendo con éxito: varios autores han destacado la relación entre la ISR y el desarrollo de la responsabilidad social (García de Madariaga y Valor, 2004; Sparkes y Cowton, 2004).

La ISR puede ejecutarse de varias formas. La primera consiste en utilizar criterios de tipo ético, social y financiero a la hora de contratar productos y servicios financieros. El uso de criterios éticos da lugar a los productos éticos. Aquellos pueden ser tanto negativos como positivos. Por ejemplo, un inversor puede excluir de sus carteras activos relacionados con la industria del tabaco o del alcohol, o puede favorecer a empresas con unos buenos resultados sociales en cualquier ámbito como el respeto a los derechos humanos, al medio ambiente, o a los derechos laborales. En Europa, son el Reino Unido, Alemania y los países escandinavos los que más han promovido esta forma de inversión, aso-

ciada en Alemania a criterios medio ambientales y a derechos humanos en el Reino Unido.

En otros países europeos, como Francia o Italia, son frecuentes los productos asociados a una forma especial de ISR: la inversión beneficiosa para la comunidad o financiación social. En este caso se utilizan criterios sociales para orientar la inversión. Todo el patrimonio acumulado (o parte, según el diseño del producto) se invierte en proyectos que contribuyan al desarrollo sostenible, tales como energías limpias o turismo rural. En algunos casos, la inversión puede materializarse en microcréditos: créditos de volumen reducido a personas físicas o jurídicas, tradicionalmente excluidas del sistema financiero y del crédito tradicional.

Sin embargo, en España se ha popularizado otra versión de la ISR que no existe, o por lo menos a esta escala, en el resto de Europa: son los llamados productos "solidarios". En estos no se emplean criterios éticos para orientar la selección de activos, sino que su característica esencial es que se dona un porcentaje de la comisión a una o varias ONG.

En España, los productos asociados a la ISR están en fase de crecimiento. El producto tradicionalmente asociado a la ISR en todo el mundo han sido los fondos de inversión. Sin embargo, dos estudios sobre el estado de los fondos éticos ponen de manifiesto su limitado volumen patrimonial en España.

El primero de ellos, elaborado por SIRI Company (2004), analiza los fondos dirigidos a particulares. El volumen acumulado de estos fondos representaba, en 2001, el 0,36 por 100 del volumen total de activos éticos europeos. En 2004, aunque están en crecimiento en todos los países, España sigue a la cola dentro de los europeos examinados, con un patrimonio conjunto de 74 millones de euros. La mayor cuota la tiene Reino Unido, con más de un

cuarto del total, seguido de Italia y Suecia. Otros países como Austria y Francia muestran tasas de crecimiento cercanas al 25 por 100.

El estudio de EUROSIF (2004) se ocupa de los fondos institucionales (normalmente exigen una participación inicial más cuantiosa que los dirigidos a particulares, siendo sus principales clientes, entre otros, ONG, fundaciones, grupos religiosos o sociales). Este segmento de banca institucional representa el 0,023 por 100 del total europeo, siendo el patrimonio conjunto español de 0,08 billones de euros.

Por último, en cuanto a la regulación de estos productos, en España se cuenta con la Circular de 15/11/99, de la Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones (INVERCO), aprobada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), y con la normativa de calidad para la gestión de un producto financiero socialmente responsable, establecida por la Agencia Española de Normalización, AENOR, en la norma UNE 165001:2002 EX.

Según la Circular de INVERCO, para seleccionar la cartera del fondo en productos éticos se pueden elegir uno de estos dos procesos: formar una comisión externa de agentes independientes, que fijará los criterios y velará por su cumplimiento, decidiendo la sociedad gestora en qué empresas invertir o hacerlo directamente en empresas incluidas en algún índice ético o que hayan sido investigadas por una agencia de calificación.

Según la Norma de AENOR (1), el proceso para la selección de valores de carteras éticas es el siguiente. La entidad financiera debe formar una comisión ética (ya sea con representantes de la propia entidad o con agentes independientes) que defina, en colaboración con la entidad, el ideario del fondo. Esta comisión es la responsable de seleccionar, aplicando el filtro ético, a las empresas, organizaciones o proyectos empresariales relevantes por sus implicaciones sociales, medioambientales o éticas. Para esta selección se puede subcontratar el servicio de agencias de calificación ética (como la agencia KLD en Estados Unidos, o EIRIS en el Reino Unido). Como alternativa, la propia entidad puede realizar el análisis, teniendo presente que se consideran fuentes de información de calidad los índices sociales (*Dow Jones Sustainability Index; FTSE4Good; Citizens Index.; Domini 400 Social Index*), los sistemas de gestión ética certificados, las memorias de sostenibilidad validadas por terceras partes y otras de fiabilidad contrastada.

2. OBJETIVOS Y METODOLOGÍA

No hay mucha información sobre la oferta de productos de ISR en las entidades de economía social: cajas de ahorro y cooperativas de crédito. Tampoco la hay de los productos ligados a la ISR, más allá de los fondos éticos (para las que anualmente, el Observatorio de Fondos Éticos de ESADE realiza un informe sobre su evolución).

El estudio que ahora describimos se realizó con el fin de conocer la oferta de productos con alguna de las características de la ISR, esto es, de tipo ético, solidario o de financiación social. En concreto, analizaba:

- la relación entre la promoción de la ISR por la entidad y su misión fundacional;
- la oferta actual: productos ofrecidos, volumen de negocio, estrategia y esfuerzo de marketing, y tipos de clientes;
- las previsiones futuras: de crecimiento de la demanda global y de los productos de la entidad y estrategia con la ISR.

Se parte de la hipótesis teórica de que estas entidades, debido a su misión y cultura, deben asumir mayores niveles de compromiso con este tipo de productos. A diferencia de los bancos, las cajas de ahorros y las cooperativas fueron creadas con un doble objetivo económico y social. Ambas tienen en común el compromiso con la comunidad en la que trabajan, que se manifiesta tanto en la definición de su “modelo de negocio” como en la dedicación de fondos sociales a iniciativas beneficiosas para la comunidad. En cuanto a la dimensión de su modelo de negocio, los dos grupos de entidades se han orientado tradicionalmente a los sectores de población excluidos del crédito tradicional, o han potenciado áreas y sectores de gran impacto social en los territorios donde operan, con especial atención al desarrollo rural.

El estudio se realizó sobre el universo de cooperativas de crédito y cajas de ahorros, a las que se envió un cuestionario, seguido de una llamada a los directores de marketing. La muestra final fue de 30 cajas de ahorro (65 por 100 del total) y 63 cooperativas de crédito (83 por 100 del total) (2). Las entidades participantes tienen de media unos activos totales de 3.317.185.766,67 y 620 empleados (cuadro 1).

CUADRO 1
FICHA TÉCNICA DEL ESTUDIO

Universo	46 cajas de ahorro 75 cooperativas de crédito
Muestra	30 cajas de ahorro 63 cooperativas de crédito
Fecha del trabajo de campo	Enero-abril de 2004
Actualización de los datos.....	Febrero-marzo 2005

Además, se les pedía que valorasen la importancia de que su entidad comercialice este tipo de productos. En general, los encuestados creen que es relevante, pero sólo el 44 por 100 daba una puntuación superior a siete puntos. Sin embargo, la dispersión en los datos es muy alta, porque las entidades se polarizan en los extremos: para algunas cooperativas es fundamental comercializar estos productos, mientras para otras no tiene ninguna importancia.

3. RESULTADOS

3.1. Compromiso con la ISR

La mitad de las entidades se muestra muy de acuerdo con la afirmación de que las entidades de economía social tienen un mayor compromiso que los bancos en la promoción de productos y servicios de ISR. Dos de cada diez de ellas creen, sin embargo, que el compromiso no es mucho mayor. El resto no se muestra ni de acuerdo ni en desacuerdo. Las cajas de ahorros creen que tienen un mayor compromiso que los bancos en el desarrollo de este tipo de productos, mientras que las cooperativas de crédito perciben un menor nivel de compromiso (3).

3.2. Cartera de productos ligados a la ISR

A las entidades encuestadas se les pedía que indicaran todos los posibles productos ligados a la ISR en tres categorías: ahorro e inversión, créditos y micro-créditos, y medios de pago.

El primer resultado destacable es que el 55 por 100 de las entidades consultadas no disponen de ningún producto de inversión socialmente responsable. El resto comercializa una cartera amplia, como recoge el cuadro 2. Los productos más importantes son, por este orden, los éticos, seguidos de los de financiación solidaria y, por último, los solidarios. El producto más mencionado son los fondos de inversión.

CUADRO 2
OFERTA DE PRODUCTOS FINANCIEROS EN LAS CAJAS DE AHORRO Y COOPERATIVAS DE CRÉDITO

PRODUCTOS	ÉTICOS			SOLIDARIOS			FINANCIACION SOLIDARIA		
	Total	Cajas de Ahorros	Cooperativas de Crédito	Total	Cajas de Ahorros	Cooperativas de Crédito	Total	Cajas de Ahorros	Cooperativas de Crédito
Productos de ahorro y previsión:									
Cuentas corrientes	14	6	8	4	3	1	5	3	2
Cuentas de alto rendimiento	8	3	5	2	1	1	2	1	1
Depósitos y cuentas a plazo.....	9	3	6	3	1	2	3	1	2
Depósitos estructurados.....	10	6	4	1	0	1	1	0	1
Fondos de inversión.....	14	7	7	5	3	2	11	6	5
Planes de pensiones	6	2	4	2	1	1	2	1	1
Sociedades de inversión mobiliaria.....	6	2	4	1	0	1	1	0	1
Seguros Unit-Linked	5	2	3	0	0	0	0	0	0
Planes de jubilación	6	2	4	1	0	1	1	0	1
Otros productos de activo.....	4	0	4	2	1	1	1	0	1
Medios de pago:									
Tarjetas de debito.....	11	7	4	7	6	1	8	6	2
Tarjeta de crédito	12	8	4	8	7	1	9	7	2
Tarjetas asociadas o de fidelización a organizaciones	7	3	4	1	1	0	1	1	0
Domiciliaciones, recibos y otros medios de pago.....	6	1	5	1	0	1	1	0	1
Instrumentos de financiación:									
Prestamos/Créditos	16	9	7	5	3	2	13	8	5
Microcréditos.....	24	16	8	14	9	5	23	16	7
Total	158	77	81	57	36	21	82	50	32

Se observa una gran concentración en las entidades receptoras de las donaciones en los fondos solidarios ya que tres de ellas reciben la mayoría de las donaciones: Intermón-Oxfam, Cruz Roja y la propia fundación de la caja.

El destino de la financiación solidaria es variado: desde el desarrollo local hasta la atención a grupos excluidos del crédito convencional (inmigrantes, personas físicas sin solvencia) o discapacitados.

Los resultados de esta investigación coinciden con otros estudios sobre la ISR en España. Es destacable la amplia variedad de productos ofertados en este ámbito cuando el volumen total que representan es tan limitado respecto a los fondos éticos, característica del mercado español que ya había sido puesta de manifiesto por el citado informe de SIRI Company de 2004.

Antes de concluir que la oferta actual es ancha y profunda, es preciso hacer varias precisiones. En primer lugar, esas cifras no corresponden a productos distintos. Dado el pequeño tamaño de muchas de las cajas y cooperativas, normalmente las entidades comercializan los productos creados por una sociedad gestora. Así, varias de ellas citan el mismo producto.

Por otro lado, parece que no existe un consenso entre los encuestados sobre el concepto de ISR y las distintas formas de llevarlo a cabo. Aunque el cuestionario incluía un apartado de definiciones, la verificación de los datos hizo ver que, en ocasiones, se señalaban como productos éticos aquellos que sólo hacían una donación a una ONG, o los que correspondían, más bien, al tipo de financiación solidaria. Además, en algunos casos, las entidades no conocían el nombre y características de algunos estos productos, ni disponían de folleto informativo.

Por último, las entidades atribuyen un carácter ético o de financiación solidaria a todos sus productos por el mero hecho de pertenecer al ámbito de la economía social.

En cuanto al tiempo que llevan comercializando estos productos, las cooperativas dicen llevar impulsándolos (especialmente los relacionados con su actividad crediticia) desde su fundación. Las cajas de ahorros indican como año de comienzo el final de la década de los ochenta. En ambas, se observa un claro incremento a partir del año 2000.

Los entrevistados declaran también que el tipo de producto comercializado varía notablemente a lo largo del tiempo. En los inicios se comercializaban productos de activo (créditos y financiación en condiciones favorables a determinados grupos sociales). En los últimos años, sin embargo, las entidades se orientan más hacia productos de pasivo o ahorro (fondos, cuentas corrientes y depósitos) o a tarjetas de débito y crédito. Por último, las cajas afirman, en mayor medida que las cooperativas, impulsar los microcréditos.

3.3. Gestión ética de los productos

Las entidades recurren mayoritariamente a comisiones internas (formadas por personal de la entidad) para el análisis (21 entidades) de la gestión "ética" del fondo (la financiera es realizada por la gestora o por la misma entidad, según el producto). A comisiones éticas externas (formadas por agentes independientes) recurren únicamente 10 entidades. Una cooperativa de crédito afirma realizar el análisis con "su propia experiencia y conocimiento". Una combinación de comisión ética interna y externa es utilizada por tres entidades y sólo una responde al criterio de índices sociales de referencia éticos, a la combinación de comisión externa y fuentes independientes, y a seleccionar las empresas atendiendo a su propio conocimiento o experiencia. Sólo las cajas de ahorros recurren a alguna fuente externa (como índices ético-sociales o agencias de calificación ética) para realizar el filtro previo a la selección de valores.

3.4. Volumen de negocio

Como media, los productos de ahorro y previsión y los medios de pago representan menos del 1 por 100 del volumen de negocio total de la entidad. Para dos de cada diez suponen entre el 1 y el 5 por 100. Tomando como base la marca de clase, se ha calculado el total de activos invertidos de forma socialmente responsable, de media, en estas entidades. Así, los productos de ISR, en cualquiera de sus modalidades, suponen una cifra de negocio de 85 millones de euros, 10 millones más que el patrimonio conjunto de los fondos éticos comercializados en España. Sin embargo, es preciso destacar la heterogeneidad existente entre las entidades.

Por su parte, los microcréditos representan un porcentaje cercano al 1 por 100 del volumen de

negocio. Con 16 entidades por debajo del 1 por 100, seis entre el 1 y el 5 por 100 y tres entre el 5 y el 20 por 100.

3.5. Estrategia de marketing

Estas cifras de volumen de negocio no son sorprendentes si se tiene en cuenta el esfuerzo realizado para la comercialización de estos productos. La mayoría de las entidades (34) dedican menos del 10 por 100 del presupuesto total de marketing a la promoción de sus productos de ISR. Sólo dos cajas de ahorros afirman invertir más del 20 por 100 en su comercialización. Los principales canales utilizados para promocionar y comercializar estos productos son la propia sucursal, internet (sólo las cajas de ahorros) o correspondencia.

Lógicamente, la correlación de esta variable con el porcentaje sobre el volumen de negocio es significativa. Es decir, cuanto mayor es la cifra de negocio de estos productos para la entidad, mayor es el esfuerzo de marketing dedicado a su promoción. Pero también puede interpretarse en la dirección opuesta, porque el coeficiente de correlación no indica causalidad: cuánto mayor es el esfuerzo de marketing dedicado a la promoción de estos productos, mayor es la cifra de negocios que suponen. En cualquier caso, esta correlación positiva y significativa resulta alentadora para las entidades encuestadas, en cuanto que permite afirmar que los esfuerzos promocionales no resultan en vano: contribuyen eficazmente a desarrollar el mercado de la ISR para la empresa, toda vez que se traducen en un mejor resultado financiero.

Según las entidades participantes, el principal cliente de este tipo de productos son los clientes individuales. Muy por detrás en orden de importancia, en dos entidades (cajas de ahorros) aparecen las organizaciones sin ánimo de lucro (organizaciones sociales y religiosas), mientras las entidades lucrativas no demandan productos de ISR. El cliente tipo es un varón en el segmento de edad de 35 a 55 años, con un nivel de educación y de ingresos básico o medio.

3.6. Obstáculos a la demanda

Cuando se les pregunta por los motivos que, en su opinión, explican la limitada demanda de productos de inversión socialmente responsable, las

entidades señalan que la principal razón es la falta de conocimiento entre los clientes, seguido a gran distancia por la desconfianza sobre los fines del producto y la percepción de menor rentabilidad. Sólo cuatro entidades consideran que la desconfianza en la gestión ética del producto es un freno (aunque, además, añaden otras razones para la falta de demanda). Entre las entidades que creen que el principal obstáculo es la falta de conocimiento de estos productos, destacan las cooperativas de crédito: un 40 por 100 de ellas señalan esta variable como la fundamental.

¿Qué dicen otros estudios sobre el limitado crecimiento de este segmento en España? A la vista de los resultados, el perfil de inversor responsable que describen las entidades participantes (varón, de mediana edad, de renta y educación media) no es tan diferente al de otros países como Reino Unido (EIRIS, 1999; Lewis y Mackenzie, 2000; Lewis, 2002), Estados Unidos (Rosen *et al.*, 1993), o Australia (McLahan y Gardner, 2004), por lo que habrá que buscar otras razones que expliquen la escasa demanda en nuestro país.

El primero la falta de notoriedad. Esta es la primera razón a la que aluden las entidades. Encuestas recientes a consumidores (CECU, 2005) corroboran esta impresión: más del 60 por 100 de la muestra no había oído hablar de los productos financieros éticos y solidarios.

No sólo es relevante la falta de notoriedad. Existe también una cierta confusión entre las características fundamentales de las distintas estrategias de ISR, tal como ponía de manifiesto este estudio.

El segundo, la falta de confianza en los fines y gestión de estos productos. Respecto del proceso de selección de activos, las declaraciones de los encuestados no reúnen los requisitos previstos en la Norma AENOR (UNE 165001:2002 EX) para elevar los estándares de calidad de los productos y servicios financieros existentes, y también la falta de información sobre ideario y proceso/criterios fue también denunciada por la organización de consumidores CECU (2004). Sólo dos productos obtuvieron una buena puntuación por su calidad ética. El informe ponía de manifiesto que los inversores no disponen de suficientes datos sobre la metodología usada para la definición de la política ética y su implantación; esto es, sobre las fuentes de información y el proceso seguido para la aplicación del filtro ético.

Este hecho tiene importantes consecuencias. Después de la falta de notoriedad, la razón más importante para la no contratación de estos productos es la falta de confianza en su gestión. En esto coinciden las entidades encuestadas y los propios clientes: un estudio de la demanda de productos de ISR entre las organizaciones sociales y religiosas españolas reveló que ésta era, también, la segunda razón antes, incluso, que la percepción de menor rentabilidad (Valor, 2005).

En verdad, el debate sobre la rentabilidad de los productos y servicios de inversión socialmente responsable no está cerrado. Parece que hay consenso en que, al menos, estos productos no otorgan menor rentabilidad —especialmente, cuando el horizonte financiero que se contempla es el largo plazo—. No se puede asegurar que ésta sea mayor, ya que la inversión está determinada por otros factores no relacionados con los criterios o estrategias de ISR (EIRIS, 1999). Con todo, es importante resaltar en la comunicación que invertir de forma responsable no significa renunciar a la rentabilidad.

3.7. Previsiones de crecimiento y estrategia futura

En cuanto a las previsiones de futuro, seis de cada diez entidades creen que la demanda global de productos de ISR crecerá menos del 5 por 100 en los próximos tres años, mientras que un 21 por 100 lo eleva hasta el 10 por 100. Por su parte, las cajas predicen un mayor nivel de crecimiento del segmento (4).

A la vista de los anteriores resultados, sólo el 33 por 100 de las entidades participantes piensan potenciar este tipo de productos en los próximos años. Las cajas de ahorros tienden a potenciar más estos productos en la estrategia futura de su entidad: 20 de ellas y 11 cooperativas de crédito afirman que aumentarán estos productos en su cartera. Este resultado es coherente con los anteriores, ya que eran las cajas las que otorgaban mayores porcentajes de crecimiento en el futuro. De entre ellas, las que prevén mayores niveles de crecimiento en los próximos años esperan también superiores incrementos en su entidad.

Suponiendo la potenciación de estos productos en los próximos tres años, los niveles de crecimiento del volumen de negocio que ellos representarán para la entidad son moderados: 42 por 100 espera aumentos menores al 5 por 100; un 32

por 100 entre el 6-10 por 100, otro 22 por 100 augura crecimientos entre el 11 y el 30 por 100, y sólo una entidad (caja de ahorros) espera que sean superiores al 30 por 100. Son, otra vez, las cajas quienes esperan mayores niveles de crecimiento. Las cooperativas, por su parte, perciben que serán menores, no superiores al 10 por 100.

Se observa, además, que las entidades que creen que tienen un mayor compromiso que los bancos son las que predicen niveles de crecimiento más intensos para estos productos en los próximos tres años.

4. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

A la vista de los resultados, son destacables los esfuerzos realizados por cajas y cooperativas para unir criterios sociales y medio ambientales a su cartera de productos, adaptándose a las necesidades de los usuarios y potenciando el desarrollo de las comunidades con las que operan. Sin embargo, tanto la tendencia global promovida por analistas internacionales como los criterios de calidad fijados por la agencia española de normalización apuntan al desarrollo de otras estrategias de ISR; en concreto, el uso de criterios de exclusión y valoración en la selección de carteras y los productos asociados a la financiación solidaria.

Otro resultado que merece la pena resaltar es el compromiso percibido por estas entidades con la promoción de la ISR. Las encuestadas, sobre todo las cajas de ahorros, reconocen que tienen un mayor compromiso que los bancos en la promoción de este tipo de productos. Además, sobre todo las cooperativas, consideran que es importante para la entidad su comercialización.

A la vista de estos resultados y, tras analizar la oferta actual de productos en las entidades encuestadas, se exponen las siguientes recomendaciones con relación al fomento de la ISR en España por parte de las entidades de economía social.

Por su bagaje y cultura, las entidades de economía social se encuentran en una buena posición para fomentar la demanda de estos productos. En primer lugar, con un mayor y mejor esfuerzo de *marketing* para mejorar la notoriedad entre sus clientes. Es indudable que estos productos siguen en fase de introducción en nuestro país. Para conseguir tasas de crecimiento como se están dando en otros países, es preciso que las entidades opten

por una estrategia *push*. Esto es, el crecimiento de la demanda pasa por que las entidades financieras inviertan en hacer madurar el mercado, dando prioridad en su cartera y orientación de recursos a los productos de inversión socialmente responsable. Según el informe de SIRI antes mencionado (2004), en Italia, y en otros países europeos, ha sido el compromiso de los “distribuidores” (entidades financieras) el que ha llevado al crecimiento del segmento.

Según las declaraciones de las entidades participantes, los frenos a la demanda derivan de la falta de notoriedad y la desconfianza. Para superar el primer obstáculo se recomienda incrementar el esfuerzo de *marketing* destinado a este segmento de productos. Para hacerlo con el segundo sería deseable mejorar los procesos de selección de carteras, incorporando los criterios de calidad definidos por AENOR, y crear mensajes de comunicación de estas mejoras, con el fin de ganar la confianza del cliente.

Además, los estudios sobre consumidores responsables (Auger *et al.*, 2003; Folkes y Kamins, 1999; Mohr *et al.*, 2001; Sen y Bhattacharya, 2001) muestran que los clientes toman en cuenta criterios de tipo social, ético y medio ambiental en la formación de preferencias por una entidad. Asimismo, para valorar su imagen. Por todo ello se concluye que estas entidades pueden beneficiarse de unir su consolidada imagen al objetivo general que promueve la ISR. Las entidades de economía social cuentan con un activo reputacional en este terreno: su trayectoria histórica, su misión y su cultura, que les hace ganar la credibilidad de los clientes. El inversor socialmente responsable no sólo favorecerá la creación de nuevos productos, sino que, lógicamente, lo trasladará a entidades que organizativamente están más cercanas al triple objetivo de creación de valor: valor económico, social y medio ambiental.

Por otro lado, los estudios sobre inversores responsables (Lewis y Mackenzie, 2000; Lewis, 2002; Rosen *et al.*, 1993; McLahan y Gardner, 2004) destacan que este segmento es más leal a la entidad. En consecuencia, se recomienda a las entidades de economía social la orientación hacia él, en línea con el compromiso percibido y expresado por las entidades participantes y continuando con su trayectoria histórica.

Finalmente, la acumulación de activos de ISR tendrá un notable impacto en la promoción de la

responsabilidad social de la empresa en nuestro país, como otros estudios han puesto de manifiesto (García de Madariaga y Valor, 2004). Por eso, con la promoción de la inversión socialmente responsable se consigue un doble objetivo: mejorar el resultado económico de la entidad y hacer una contribución efectiva al desarrollo sostenible.

NOTAS

(*) Profesora y responsable de Inversión Socialmente Responsable en el Grupo GEIES (Universidad San Pablo-CEU).

El estudio fue realizado gracias a la ayuda concedida por la Fundación Universitaria San Pablo-CEU al Grupo GEIES. Este equipo agrupa a investigadores de la Universidad San Pablo-CEU de varias disciplinas académicas, cuya investigación se orienta a la economía social y a la responsabilidad social corporativa. El grupo está formado, además de la autora de este artículo, por los profesores José Luis MATEU, Javier ITURRIOZ, Amparo MERINO, Cristina Isabel, Juan Carlos GARCÍA-VILLALOBOS y dirigido por Ricardo PALOMO.

(1) <http://www.aenor.es/desarrollo/normalizacion/normas/fichanorma.asp>.

(2) Se realizaron contrastes de hipótesis para verificar si había diferencias entre las que contestaron y las que no, concluyendo que no existen respecto a número de empleados, activos totales y número de oficinas (p-valor > 0,100 en todos los casos). El p-valor muestra el resultado del contraste de hipótesis. Se entiende que siempre que sea inferior a 0,05, la diferencia analizada es estadísticamente significativa; esto es, no se debe al azar.

(3) Media para las cajas 8,14; media para las cooperativas 6,22 (p-valor = 0,000).

(4) Media para las cajas = 2,37 —corresponde a crecimientos entre 5 y el 15 por 100—; media para las cooperativas = 1,37 —crecimientos inferiores a 5 por 100; p-valor = 0,000.

BIBLIOGRAFÍA

- AUGER, P.; BURKE, P.; DEVINNEY, T. M. y CONVIERE, J. J. (2003): “What will consumers pay for social product features?”, *Journal of Business Ethics*, 42, 3, págs. 281-304.
- CECU (2004): *Ética y mercado: cómo invertir*, <http://www.obrsc.org/docinteres/ETHMA-Como%20invertir.pdf>.
- (2005): *La opinión y valoración de los consumidores sobre la responsabilidad social de la empresa en España*, Documento Técnico, CECU, Madrid.
- Cowton, C. J. (1999): “Playing by the rules: ethical criteria at an ethical fund”, *Business Ethics: a European review*, 8 (1), págs. 60-69.
- EIRIS (1999): “Pension and ethical policies: summary of findings”, <http://www.eiris.org/Pages/TopMenu/Public.htm> (acceso 17 de junio de 2004).
- ESADE (2004): “Observatorio de los fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España”, consultado en <http://www.esade.edu/institution/institutos/ipes/index.php?MzA%3D&MTAy&&&> (acceso 7 de febrero de 2005).

- EUROSIF (2004): "Socially responsible investment among European Institutional Investors. 2003 Report", <http://www.euro-sif.org> (acceso 30 de junio de 2004).
- FOLKES, V. S. y KAMINS, M. A. (1999), "Effects of information about firms ethical and unethical actions on consumers attitudes", *Journal of Consumer Psychology*, 8, 3, págs. 243-259.
- GARCÍA DE MADARIAGA, J. y VALOR, C. (2004): "Analysis of implementation of the socio-economic model of business among Spanish MNCs", *Proceedings of the Academy of Marketing Conference Virtue in Marketing*, Cheltenham (CD-ROM).
- LEWIS, A. (2002): *Moral, markets and money*, Prentice Hall, Londres.
- LEWIS, A. y MACKENZIE, C. (2000): "Morals, money, ethical investing and economic psychology", *Human Relations*, 53 (2), págs. 179-191; LEWIS, A. (2002): *Moral, markets and money*, Londres: Prentice Hall.
- MCLAHAN, J. y GARDNER, J. (2004): "A comparison of socially responsible and conventional investors", *Journal of Business Ethics*, 52, 1, págs. 11-21.
- MOHR, L. A., WEBB, D. J. y HARRIS, K. E. (2001): "Do consumers expect companies to be socially responsible? The impact of corporate social responsibility on buying behavior", *The Journal of Consumer Affairs*, 35, 1, págs. 45-71.
- ROSEN, B. N.; SANDLER, D. M.; y SHANI, D. (1991): "Social issues and socially responsible investment behaviour", *The Journal of Consumer Affairs*, 25, 1, págs. 221-235.
- SEN, S. y BHATTACHARYA, C. B. (2001): "Does doing good always lead to doing better? Consumer reactions to corporate social responsibility", *Journal of Marketing Research*, XXXVIII, págs. 225-243.
- SIRI COMPANY (2004): *Green, social and ethical funds in Europe 2004*, <http://www.siricompany.com/release-111504.shtml>.
- SOCIAL INVESTMENT FORUM (2004): Report on Socially Responsible Investing Trends in the United States, SIF Industry Research Program, Washington, http://www.socialinvest.org/areas/research/trends/sri_trends_report_2003.pdf (acceso 12 de marzo de 2005).
- SPARKES, R. y COWTON, C. J. (2004): "The maturing of socially responsible investment: a review of the developing link with corporate social responsibility", *Journal of Business Ethics*, 52, 1, págs. 45-57.
- VALOR, C. (2005): "Análisis de la demanda de inversión socialmente responsables por parte de las organizaciones sociales y religiosas españolas", en DE LA CUESTA, M. y GALINDO, A. (coord.): *Inversiones Socialmente Responsables*, Publicaciones Universidad Pontificia de Salamanca. Salamanca, págs. 139-154.

LA EMPRESA AL DÍA

Por Maite Nieva

1. ENTREVISTA CON JESÚS MEDINA OCAÑA, PRESIDENTE DE CAJA DE EXTREMADURA

A) En la actualidad, los bancos se están esforzando en mostrar públicamente la importancia de su actividad en el campo del patronazgo. Como Presidente de la Comisión de Estudio de la Obra Social en la Confederación Española de Cajas de Ahorros, ¿Considera que estas actuaciones son equiparables a la obra social que las cajas vienen realizando históricamente? Por otra parte, y de acuerdo con los trabajos de la Comisión que preside ¿Hacia dónde se orienta el modelo y las nuevas tendencias de la Obra Social?

Es innegable que el rasgo distintivo, nuestro gen único, dentro del panorama financiero español es, justamente, la obra social. Esta es nuestra marca de fábrica, que no resulta, así, ser un mero complemento añadido o un signo de nuestros tiempos. Es, con toda emoción y lo digo —tras haber presidido una Caja de Ahorros durante más de dieciséis años y la Comisión para el Estudio de la obra Social durante más de ocho—, el rasgo más perdurable, el logro más duradero, el mejor éxito colectivo de nuestra propia e intransferible naturaleza institucional.

Un caja que no tuviera Obra social, sería una mera “contraseña vacía de sentido”, un ente apátrida que se situaría en una extraña tierra de nadie. Y esto tiene que ver mucho —lo he desarrollado en múltiples foros— con la peculiar naturaleza jurídica de las Cajas construida en torno a la idea de fundación-empresa.

En las Cajas de Ahorro se integra, pues, una identidad fundacional que incorpora una *misión empresarial* derivada de su papel como entidad financiera y que necesita de la obtención de beneficios para garantizar a sus clientes unos altos niveles de eficiencia y solvencia que aseguren su estabilidad en el tiempo, junto con la *finalidad social* propia de toda fundación, que conduce a desem-

peñar esa misión empresarial de una determinada forma y con un sentido bien definido y que obliga, además, a que el beneficio alcanzado en el desarrollo de la misión empresarial se convierta en un medio al servicio de actividades sociales para la comunidad a la que preferentemente atienden.

Las Cajas, por tanto, expresado en otros términos, crean riqueza y empleo por medio de la Obra Social y con ello fomentan la cohesión y la equidad social.

Esto es fácilmente visible cuando una Obra Social de una Caja de Ahorros asume, por ejemplo, compromisos libremente adoptados entre la entidad y los ciudadanos para intentar erradicar la exclusión, para contribuir a reducir el desempleo o para ayudar a implantar políticas para la atención a las personas dependientes.

Si bien es cierto que la filantropía o las acciones aisladas de patrocinio de algunas empresas, obviamente no desaparecerán, obtener beneficios con una orientación netamente social, como han hecho las Cajas en toda su historia, con la creación, como se puede contrastar, de una red social útil para todos los grupos de población, requiere una visión muy diferente de la actividad económica y financiera. Para encarnarlo con naturalidad hay que estar convencido de esa misión; de lo contrario, el público capta con desilusión que se hace de manera ocasional y en función de otros intereses que no son los suyos.

Es importante no perder de vista esta realidad, porque es la que explica, en gran parte, que en nuestro país la sociedad civil se apoye en las Cajas de Ahorros. Como ejemplo de ello, cabe citar que en acciones sociales para acercar la cultura a toda la población se han invertido, desde las Cajas de Ahorros en el último año, más de 500 millones de euros. Gracias a ello, las principales manifestaciones culturales en uno de cada dos municipios españoles están relacionadas con las Cajas.

El acceso a la cultura en nuestro país viene determinado, en una gran parte, por la intensa labor de la Obra Social, de hecho, como media, cada día se inauguran por las Cajas en España diez exposiciones.

Asimismo, las Cajas y su Obra Social constituyen la primera red de asistencia privada de nuestro país para personas mayores, marginados o discapacitados. En el último año se ha invertido más de 330 millones de euros en acciones relacionadas con este campo y que es el que más ha crecido de todos los relacionados con la Obra Social.

De igual forma, las Cajas se han convertido en los primeros inversores privados en la restauración del Patrimonio, con 63 millones de euros, frente a cerca de 16 millones de euros que la Administración dedicó en este ámbito en 2003.

Los objetivos conseguidos son destacables en el medio ambiente, capítulo en el que las Cajas han multiplicado sus inversiones en esta área en los últimos años, y también en la investigación y la educación.

De ahí que por mucho que se consiga con la Obra Social nunca es suficiente, siempre aparecen nuevos retos, sobre todo, en una coyuntura como la actual en la que se está produciendo un acentuado proceso de transformación social en todo el mundo y que, en nuestra sociedad, se caracteriza entre otras cuestiones por el descenso de la natalidad, el aumento de la inmigración, el envejecimiento de la población, cuestiones que reclamarán más atención de la Obra Social de nuestras entidades.

B) ¿Cuáles son las áreas prioritarias, en este segmento, para Caja de Extremadura? ¿Cuál de las actividades acometidas le produce o le ha producido mayor satisfacción?

Un rasgo distintivo de la Obra Social es su capacidad para responder a las nuevas demandas de la sociedad, para que las necesidades de los ciudadanos queden cubiertas.

Sin duda, en un mundo claramente globalizado y en una sociedad que recibe ofertas de valores y bienes tangibles y que conduce su acción basada exclusivamente en el ánimo de lucro, es necesaria la presencia de instituciones como las Cajas de Ahorro que desarrollen ese sentir humano y solidario a través de la Obra Social.

Naturalmente, la Obra Social evoluciona al compás de las necesidades sociales que los tiempos marcan. No es lo mismo una sociedad con cobertura social, sanitaria, jubilar, públicas, que otra que no lo era. Tampoco es igual la acción y la consecuente actuación en una época de cambio económico y tecnológico. Y tampoco es lo mismo en una época en la que existen necesidades sociales nuevas (vejez) y nuevos problemas (minusvalías en amplia escala, drogadicción) que en una era de sociedades tranquilas e inmóviles.

Igualmente, la aceptación social de actividades de fomento útil, como el deporte, suele encontrar en la Obra Social de las Cajas un buen aliado que une así tradición y modernidad, actuando sobre actividades que son populares, sanas y que ofrecen un gran espíritu de competencia y de solidaridad al mismo tiempo.

Por consiguiente, el objetivo hoy, no es tanto satisfacer deseos de mecenazgo y exposiciones, sino cubrir necesidades reales: facilitar el acceso a los servicios bancarios a inmigrantes y personas de escasos recursos para evitar la exclusión bancaria, concesión de micro créditos para desarrollar nuevos negocios de dimensiones reducidas, facilitar el acceso a la vivienda a jóvenes, etcétera.

De este modo, las nuevas tecnologías, con especial atención a la sociedad de la información, la dependencia o el fenómeno de la inmigración, empiezan a ganar terreno en los innovadores programas que ponen en marcha las cajas.

En cuanto qué actividades acometidas me han producido mayor satisfacción personal, sin duda, aquellas actividades relacionadas con la Asistencia Social, dependencia y las ayudas destinadas a la colaboración y desarrollo internacional. Actividades, todas ellas, que desarrollan ese sentir humano y solidario que representa la Obra Social.

C) ¿Qué papel juega la Caja de Extremadura en la actividad económica y en la creación de empleo de su entorno?

Extremadura está inmersa desde hace algunos años en cambios de enorme trascendencia. A esa puesta al día de la Extremadura actual, la primera entidad financiera de la región —Caja de Extremadura— contribuye hoy esforzándose también por estar en eficacia y servicios a la altura de los nuevos tiempos.

Contamos con la amplísima confianza de los extremeños, y ello, al tiempo que una permanente exigencia, constituye nuestra mejor ventaja para lograrlo.

Nuestro compromiso esencial con la Región es el de contribuir a su desarrollo económico, social y cultural. Esta aportación a la sociedad es nuestro propósito esencial, nuestra razón de ser, representativa del código genético de nuestra entidad.

Debido a su vocación territorial, las cajas deben tener gran interés en el desarrollo industrial y generación de empleo en la zona, ya que ese mismo crecimiento repercutirá sobre su rentabilidad futura, al aumentar sus posibilidades de negocio y la vinculación de la clientela. Claro ejemplo de la implicación en el desarrollo de la región es el de diversificar sus inversiones como antes apuntaba o la toma prudente de participaciones accionariales estables y con adecuadas tasas de retorno, negocio al que las cajas se han incorporado con considerable retraso respecto a la banca.

Es objetivo prioritario de Caja de Extremadura el contribuir al desarrollo industrial de Extremadura y esto no son solo palabras, sino hechos, como lo demuestra la participación de nuestra entidad en el accionariado de la Sociedad de Fomento Industrial de Extremadura (Sofiex), Corporación Empresarial de Extremadura (Cex) y Sociedad de Desarrollo Industrial de Extremadura (Sodiex) que son las tres sociedades que más volcadas están en el desarrollo industrial y empresarial de la región, y como brazo exclusivamente propio, la Caja cuenta desde marzo de 2000 con la sociedad Vetonia Promotora de Negocios que también ha sido creada para participar en el capital de sociedades industriales.

Pero además de estas participaciones directas en las sociedades de desarrollo, Caja de Extremadura está financiando la mayoría de los proyectos industriales que se están desarrollando en la actualidad en nuestra tierra, ya sea a través de líneas especiales de créditos, como de convenios con la Junta de Extremadura y otros organismos, como con la propia financiación directa, todas ellas en unas condiciones altamente ventajosas que, sin duda, animan al tejido empresarial extremeño a invertir. De esta manera, nuestra Caja cumple una importante labor de desarrollo económico, industrial y de servicios, de la región extremeña, facilitando la implantación y modernización empresarial de las Pymes extremeñas.

Todo ello ha contribuido a que sea la Caja con mejor reputación para los clientes autonómicos y a ocupar el primer puesto en aspectos como calidad, garantía, ética, responsabilidad social e identificación de su insignia.

D) ¿Qué piensa de la tendencia actual hacia el aumento de la cartera industrial de las cajas de ahorros en las grandes empresas españolas. ¿Cuál es la posición de Caja de Extremadura en este terreno?

Estamos en presencia de un proceso de diversificación de sus fuentes de negocio, mediante el apoyo financiero a proyectos considerados de especial relevancia, particularmente en la zona de origen de la Caja.

Todos sabemos lo que significa la descentralización financiera para impedir que toda la aglomeración industrial, económica y de riqueza en el país se concentre en un solo punto.

Todos sabemos también en qué medida nuestra falta de necesidad de mantener nuestra cotización en Bolsa día a día para evitar una OPA es una ventaja que nos permite apostar por inversiones de largo plazo de maduración, sin las cuales ninguna economía puede realizar tranquilamente el tránsito a un mayor nivel tecnológico.

Las Cajas creamos capital social, procuramos beneficiar al entorno con el que nos sentimos más identificados a través de la compra de los *inputs* materiales y la contratación de los *inputs* humanos en ese mismo territorio. Son elementos que nos sirven para explicar nuestra contribución al desarrollo regional.

También conviene recordar que la acción complementaria de la Obra Social hace que a veces, sin saberlo y sin pretenderlo, seamos verdaderos agentes de desarrollo regional. Por ejemplo, cuando una Caja no solamente financia o invierte en las empresas regionales sino que también crea centros en los que se forman su operarios o se gestan los talentos directivos que el día de mañana van a dirigir esas empresas y, asimismo, crea toda una serie de infraestructuras que contribuyen a facilitar la instalación de nuevo capital productivo en este país.

Y esto es así por la sencilla razón de que el modelo institucional de las Cajas de Ahorros es sinónimo de arraigo, efecto sede, frente a la movilidad propia de una sociedad anónima que tiende,

por el contrario, al libre desplazamiento, a la globalización, que con toda naturalidad cierra un establecimiento en función de criterios de pura rentabilidad, mientras que las Cajas de Ahorro no se dejan llevar por los vientos en que sople la mera rentabilidad, pues sus órganos se ven obligados y vocacionados a permanecer en el sitio de procedencia y a una valoración estricta de todos los intereses, incluso menores, que su propia conciencia histórica mantienen.

E) La polémica acerca de la politización de las Cajas de Ahorros sigue viva y se ha intensificado en los últimos tiempos. ¿Cuál es su opinión acerca de la politización de las cajas? ¿Cree que habría modificar de nuevo su regulación?

Es evidente que las cajas no estarían donde están si su gestión fuera política, en vez de profesional.

Nosotros no somos Estado ni Comunidad Autónoma. Somos unas entidades que operan en el mercado financiero y que como entes mixtos propios del Estado Social de Derecho tenemos la obligación, deber moral y jurídico, de perpetuar la institución. Lo cual equivale, en el mercado financiero a no quebrar. Es más, impone un deber exigible de lograr beneficios.

Esto supone claramente que hemos de operar como entidades privadas en una primera fase de nuestra actuación, para luego devolver a la sociedad lo que el ahorro que sabemos gestionar nos ha dado.

Se trata de dividir con nitidez las dos fases del *iter* que tenemos que recorrer:

En la primera, nuestra misión empresarial, actuamos decididamente como entidades financieras, y tenemos que tener la imprescindible autonomía y el saber hacer propio de todo ente gestor de las actividades del mundo de las finanzas:

— Cumpliendo con la normativa de los entes supervisores.

— Adoptando decisiones en función exclusiva de normas prudenciales, y evitando cualquier presión para no convertirnos en repartidores de dádidas de dudosa rentabilidad.

Naturalmente que en todas nuestras intervenciones, mejor dicho en algunas imprescindibles para

la región en que actuemos, ha de existir un diálogo con las instituciones públicas. Cultura del diálogo y conversación con los poderes públicos que nos ha permitido que éstos sepan —y saben— que nuestra misión empresarial no puede quedar puesta en cuestión, y que solamente participemos en proyectos que tengan asegurado, aunque sea en el largo plazo, el debido retorno financiero.

De ahí nuestra vocación —palabra importante cuando hablamos de Cajas— a la hora de atrevernos a invertir allí donde otros carecen de interés por su lejanía, por su distancia metafísica con la población en la que hoy están y mañana cierran impunemente.

En resolución, como quiere ahora en nuestros días la “Ontología del Lenguaje”. Las Cajas, deben tener permanentemente conversaciones con los poderes públicos, en los que hacen afirmaciones y declaraciones. Entre sus afirmaciones están la de actuar de conformidad con sus patrones de solvencia, prudencia, control, beneficio. Entre sus declaraciones están la de colaborar, cooperar, actuar en conexión con el interés común compartido de realizar acciones cercanas a la población.

En esto acaba la famosa “politización” de las cajas.

F) ¿Cuál es el papel que tienen que jugar las Cajas de Ahorro en el sistema financiero español del futuro? ¿Y fuera de nuestras fronteras?

Hay un máxima, por cierto empresarial, que reza más o menos de la siguiente manera: Si las cosas funcionan no hay que cambiarlas.

¿Funcionan las Cajas de Ahorros?

Cualquiera que sea la ratio empleada, la respuesta es positiva. Por índices de eficiencia, relación de gastos de explotación con margen ordinario, los índices son altamente satisfactorios. En índice de rentabilidad —sobre activos totales medios y sobre recursos propios—, los resultados son comparativamente superiores a los de otras entidades financieras. Por índice de solvencia, los niveles de capitalización son superiores al resto de los entes financieros. La cuota de mercado en créditos y depósitos son indicativas de un dinamismo notable.

Con estos parámetros ningún inversor privado tendría jamás la ocurrencia de introducir una modificación. Ese aventurerismo, consistente en modi-

ficar la naturaleza jurídica solamente por razones ideológicas..., por razones ideológicas solamente se justifica.

Y es que en negocios y en economía, la ideología debe ocupar el lugar que le corresponde. Nada más.

En el futuro inmediato, la vertebración de un sistema financiero regional que permita consolidar opciones propias en el marco de la Unión Monetaria, puede ser simplemente esencial. Evitar que en la vorágine de fusiones, absorciones y otros fenómenos de concentración, todo el sector financiero pierda su "efecto sede", puede ser capital.

En concreto su desaparición, su paso a sociedades anónimas, sería el camino seguro para que todo el sector financiero propio cayera en manos de cualquier tipo de concentración, con pérdida inmediata de los objetivos sociales y de la estabilización financiera que hoy ofrecen las Cajas de Ahorros.

La enorme riqueza institucional que suponen las Cajas, permite sin duda, que existan alternativas en el largo plazo que serían eliminadas pura y sencillamente, de darse el cambio de naturaleza jurídica.

Las finalidades de las Cajas, probadas secularmente, siguen sirviendo hoy a las poblaciones, tanto desde parámetros económicos como sociales. Eso es lo que arriesgamos si se acepta, por razones ideológicas —con potentes intereses concretos detrás— la mutación del modelo.

Ningún elemento lo justifica en sede empresarial y, desde luego, en sede social, simplemente la comparación resulta irresistible.

Ahora bien, las Cajas de Ahorros han de enfrentarse durante los próximos años a cambios profundos en la economía mundial que afectarán con especial intensidad al sistema financiero. Esos cambios es están materializando ya hoy mediante un

apreciable aumento de la competencia, lo que origina una reducción notable de los márgenes, una importante tendencia a la diversificación de actividades y una necesidad creciente de mayores recursos propios, agravado en el caso de las entidades europeas por la revolución que ha supuesto la entrada en vigor del euro como moneda común de un importante bloque de países y los criterios de Basilea.

El tema tiene gran trascendencia para la sociedad en su conjunto; es necesario, por tanto, fortalecer estas entidades, pues su supervivencia ha logrado, con enorme éxito, que la movilización del ahorro popular sea una realidad en toda España.

De ahí que resulte básico exigir el mantenimiento de una relativa homogeneidad en la regulación de las Cajas de Ahorros que favorezca la oportuna toma de decisiones a la hora de crecer, de compartir, de asociarse, de arriesgarse juntos. Todo ello debería conducir a un gran pacto político y social que permitiese el diseño de una legislación estable para crecimiento, consolidación y estabilidad institucional de estas entidades.

En suma, muchos interrogantes y cuestiones abiertas, a los que no hay una única solución válida. Cada caja deberá elegir, en función de su posición competitiva de partida, su apuesta estratégica, pues el camino a recorrer está lleno de incertidumbres. Cabe pensar que, al igual que en los últimos 15 años, el sector seguirá teniendo capacidad de adaptación, y consolidará su posición relevante en el negocio de la intermediación —en su versión tradicional o en una más amplia.

Estoy absolutamente convencido de que con estas premisas y mediante una eficaz acción social adaptada a la realidad de nuestro mundo, es seguro que las Cajas seguirán encontrando durante el próximo milenio el respaldo de una clientela fiel, auténtica creadora de valor, que, de generación en generación ya ha dado pruebas de una sólida confianza que se mantiene desde hace más de ciento cincuenta años.

INDICADORES FINANCIEROS

Gabinete de Análisis Financiero de FUNCAS

50 INDICADORES DEL SISTEMA FINANCIERO

Fecha de actualización: 15 de octubre de 2005

A. DINERO Y TIPOS DE INTERÉS

INDICADOR	A PARTIR DE DATOS DE	MEDIA 1992-2002	2003	2004	2005 JULIO	2005 AGOSTO	DEFINICIÓN Y CÁLCULO
1. Oferta monetaria (porcentaje var.)	BCE	5,8	8,1	5,8	7,9	8,1	Variación del agregado M3 (desestacionalizado)
2. Tipo de interés interbancario a 3 meses	BE	6,8	2,3	2,1	2,1	2,1 (a)	Medias de datos diarios
3. Tipo de interés Euribor a 1 año (desde 1994)	BE	4,7	2,3	2,3	2,2	2,2	Datos a fin de mes
4. Tipo de interés de los bonos del Estado a 10 años (desde 1998)	BE	5,0	4,1	4,1	3,3	3,3	Tipos de interés del conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
5. Tipo de interés medio de los obligaciones y bonos de empresa	BE	7,7	4,1	4,1	3,6	3,3	Tipo de interés medio en obligaciones y bonos simples (a más de 2 años) a fin de mes en el mercado AIAF

Nota: (a) Último dato disponible a septiembre de 2005.

Comentario "Dinero y tipos de interés": La estabilidad continúa siendo la nota predominante en lo referente a los tipos de interés. Los tipos de interés interbancario, Euribor y de los Bonos a 10 años se mantienen estables durante el último mes. Sin embargo, el tipo de interés medio de los mercados de obligaciones y bonos de empresa experimenta una reducción de tres puntos porcentuales y se mantiene aún en niveles sensiblemente más reducidos que en años anteriores.

B. MERCADOS FINANCIEROS

6. Ratio de contratación en operaciones simples al contado con letras del Tesoro	BE	13,8	19,3	26,5	16,3	21,7	(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	83,8	76,5	68,9	80,0	80,2	(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	0,14	0,33	—	—	(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	3,9	2,2	3,8	13,2	7,6	(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	6,5	2,2	2,0	2,0	2,0	En operaciones simples y para el conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)

50 INDICADORES DEL SISTEMA FINANCIERO (Continuación)

B. MERCADOS FINANCIEROS (Continuación)

INDICADOR	A PARTIR DE DATOS DE	MEDIA 1992-2002	2003	2004	2005 JULIO	2005 AGOSTO	DEFINICIÓN Y CÁLCULO
11. Índice de rendimiento de bonos y obligaciones del Estado (dic. 1997 = 100)	BE	318,9	499,5	525,1	582,1	574,9	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	1,0	1,4	1,7	1,5	1,8	Tasa de variación para el total de sociedades residentes
13. Volumen de contratación bursátil (porcentaje var. mensual medio)	BE y Bolsa de Madrid	5,3	9,1	3,2	6,1	7,1	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	574,5	706,4	863,3	1.092,0	1.080,5	Con base 1985 = 100
15. Ibex-35 (dic. 1989 = 3000)	BE y Bolsa de Madrid	6.246,7	6.722,8	8.196,2	10.115,6	10.008,9	Con base dic. 1989 = 3000
16. Ratio PER (Cotización/rentabilidad del capital) Bolsa de Madrid	BE y Bolsa de Madrid	17,5	19,4	18,4	16,16	—	Ratio "cotización/rentabilidad del capital" en la Bolsa de Madrid
17. Obligaciones. Volumen de contratación bursátil (porcentaje var.)	BE y Bolsa de Madrid	5,9	6,1	-1,4	4,3	0,6	Variación para todas las bolsas
18. Pagarés de empresa. Saldo admitido a cotización (porcentaje var.)	BE y AIAF	1,6	3,3	3,4	5,3	4,8	En mercado de renta fija AIAF
19. Pagarés de empresa. Tipos de interés a 3 meses	BE y AIAF	6,7	2,3	2,1	2,1	2,1	En mercado de renta fija AIAF
20. Operaciones realizadas con futuros financieros sobre acciones IBEX-35 (porcentaje var.)	BE	4,7	2,9	1,9	-0,6	-3,9	Operaciones realizadas sobre acciones IBEX-35
21. Operaciones realizadas con opciones financieras sobre acciones IBEX-35 (porcentaje var.)	BE	7,9	4,8	7,5	-5,5	-30,7	Operaciones realizadas sobre acciones IBEX-35

Comentario "Mercados financieros": Durante el último mes, la contratación de títulos de deuda del Estado mostró una cierta mejora en lo referente a letras del Tesoro, si bien volvió a disminuir la contratación relativa de obligaciones y bonos. El rendimiento de las letras del tesoro a corto plazo se mantiene en los niveles medios de los últimos meses, mientras que se observa una reducción en el rendimiento de los bonos y obligaciones del Estado. En cuanto a los mercados bursátiles, tanto la el índice General de la Bolsa de Madrid como el IBEX-35 se mantienen en niveles similares a los alcanzados en el mes precedente, en un clima general de mayor estabilidad. En los mercados de derivados, sin embargo, las operaciones realizadas con futuros y opciones financieras continúan su tendencia a la baja, particularmente intensa en el caso de opciones sobre acciones IBEX-35.

C. AHORRO Y ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

INDICADOR	A PARTIR DE DATOS DE	MEDIA 1996-2002	2003	2004 III T.	2004 IV T.	2005 I T.	DEFINICIÓN Y CÁLCULO
22. Ahorro financiero neto/PIB (Economía Nacional)	BE	-0,6	-3,1	-3,6	-4,1	-5,0	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	0,2	-0,1	-0,1	-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 (Continuación)

C. AHORRO Y ENDEUDAMIENTO FINANCIERO (Continuación)

INDICADOR	A PARTIR DE DATOS DE	MEDIA 1996-2002	2003	2004 III T.	2004 IV T.	2005 I T.	DEFINICIÓN Y CÁLCULO
24. Deuda materializada en valores distintos de acciones y en préstamos/PIB (Economía Nacional)	BE	171,2	188,8	195,2	199,4	202,2	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	56,9	61,6	63,4	64,9	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	3,5	0,1	3,5	1,7	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	3,3	3,7	4,1	Porcentaje de variación del total de pasivos del balance financiero de las Cuentas Financieras

Comentario "Ahorro y endeudamiento": Durante el primer trimestre de 2005, no se observan signos de mejoría en relación con el ahorro financiero tanto de la economía como de los hogares e instituciones sin fines de lucro, lo que compromete las expectativas de inversión a largo plazo. La deuda materializada en valores distintos de acciones y en préstamos (para la economía en su conjunto y para los hogares e instituciones sin fines de lucro) sigue en aumento. Respecto a los activos financieros mantenidos por las familias han experimentado un leve crecimiento, aunque de magnitud inferior al alcanzado durante el pasado trimestre. Los pasivos financieros del balance de las economías domésticas han experimentado, sin embargo, un notable crecimiento, especialmente debido a la expansión de la deuda hipotecaria.

D. ENTIDADES DE DEPÓSITO. EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO

INDICADOR	A PARTIR DE DATOS DE	MEDIA 1992-2002	2003	2004	2005 ABRIL	2005 MAYO	DEFINICIÓN Y CÁLCULO
28. Crédito bancario a otros sectores residentes (porcentaje var. mensual medio)	BE	0,9	1,2	1,4	1,5	1,4	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	0,8	1,1	1,4	1,4	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	1,3	2,3	2,9	3,3	3,4	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	1,2	1,7	1,3	1,3	1,5	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	0,8	1,0	1,2	0,4	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 (Continuación)

D. ENTIDADES DE DEPÓSITO. EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO (Continuación)

INDICADOR	A PARTIR DE DATOS DE	MEDIA 1992-2002	2003	2004	2005 ABRIL	2005 MAYO	DEFINICIÓN Y CÁLCULO
33. Sector exterior. Posición neta (diferencia activos y pasivos de las entidades de depósito) (porcentaje de activos totales)	BE	-3,0	-8,3	-7,5	-6,2	-5,8	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	-0,3	0,7	-1,3	-0,8	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	4,8	4,3	4,1	4,0	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": Los últimos meses se han caracterizado por una cierta estabilidad en las tasas de crecimiento de los depósitos y créditos. Los valores de renta fija y renta variable mantenidos en el activo de las entidades financieras han experimentado un crecimiento algo mayor al precedente. El recurso a la liquidez ha moderado su tasa de crecimiento. Las cesiones temporales continúan mostrando una tendencia decreciente, aunque menor que la experimentada anteriormente.

E. ENTIDADES DE DEPÓSITO. ESTRUCTURA DE MERCADO

36. Número de entidades de depósito (porcentaje var. anual)	BE	-1,4	-2,2	-1,1	—	—	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	55,60	47,87	47,17	46,50	46,42	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	40,06	46,69	47,38	48,04	48,23	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	4,35	5,43	5,45	5,46	5,35	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	42,74	37,10	35,62	35,94	36,06	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	50,77	55,19	56,60	56,35	56,27	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	6,49	7,71	7,78	7,71	7,67	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": En el último mes, los datos muestran que los bancos y las cooperativas de crédito perdieron cuota en el mercado de créditos al sector privado, contrastando con la ganancia de cuota experimentada por las cajas de ahorros en dicho mercado. En cuanto a los pasivos, las cajas de ahorros continúan ejerciendo su liderazgo en este mercado habiéndose observado, según el último dato disponible, una cierta ganancia de cuota de los bancos y una reducción de la de las cooperativas de crédito.

50 INDICADORES DEL SISTEMA FINANCIERO (Continuación)

F. ENTIDADES DE DEPÓSITO. EFICIENCIA Y PRODUCTIVIDAD, RIESGO Y RENTABILIDAD

INDICADOR	A PARTIR DE DATOS DE	MEDIA 1992-2002	2003	2004	2005 MARZO	DEFINICIÓN Y CÁLCULO
43. Ratio "gastos de explotación/margen ordinario"	BE	63,29	58,88	57,60	58,03	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		63,69	56,73	50,17	56,62	
b) Cajas de ahorros		63,41	61,18	60,04	59,29	
c) Cooperativas de crédito		59,96	61,22	62,60	61,10	
44. Ratio "depósitos de clientes/empleados" (miles de euros)	BE	1.368,31	2.301,09	2.603,85	2.721,27 (a)	Indicador de productividad: capacidad de captación de negocio por empleado
a) Bancos		1.032,85	1.791,49	2.023,86	2.133,41 (a)	
b) Cajas de ahorros		1.816,92	2.788,21	3.137,11	3.269,00 (a)	
c) Cooperativas de crédito		1.669,69	2.492,61	2.795,63	2.869,18 (a)	
45. Ratio "depósitos de clientes/oficinas" (miles de euros)	BE	8.804,76	13.962,65	15.609,11	16.231,55	Indicador de productividad: capacidad de captación de negocio por oficina
a) Bancos		8.354,92	14.230,22	15.728,31	16.529,57	
b) Cajas de ahorros		9.871,43	14.727,65	16.545,26	17.125,40	
c) Cooperativas de crédito		6.185,25	9.538,43	10.823,21	11.073,92	
46. Ratio "oficinas/entidades"	BE	124,59	146,49	151,24	151,43	Indicador de expansión de la red
a) Bancos		108,18	101,99	104,18	103,73	
b) Cajas de ahorros		339,70	444,06	457,51	460,60	
c) Cooperativas de crédito		37,36	53,10	54,93	55,10	
47. Ratio "saneamientos y dotaciones a fondos de insolvencias/créditos" (porcentaje)	BE	0,90	0,56	0,54	0,52	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		0,94	0,59	0,61	0,55	
b) Cajas de ahorros		0,84	0,52	0,49	0,49	
c) Cooperativas de crédito		0,81	0,60	0,47	0,47	
48. Ratio "recursos propios/activos totales" (porcentaje)	BE	8,22	9,57	9,12	8,80	Indicador de solvencia, aproximando el grado de capitalización relativa de la entidad
a) Bancos		7,77	10,30	9,92	9,47	
b) Cajas de ahorros		8,93	8,28	7,94	7,80	
c) Cooperativas de crédito		9,65	11,94	9,13	9,04	
49. ROA	BE	0,86	0,89	0,82	0,79	Indicador de rentabilidad, definido como la ratio "Beneficio antes de impuestos/activos totales medios"
a) Bancos		0,76	0,87	0,83	0,80	
b) Cajas de ahorros		1,01	0,85	0,79	0,77	
c) Cooperativas de crédito		1,32	0,96	0,96	0,96	
50. ROE	BE	16,1	13,5	13,3	13,2	Indicador de rentabilidad, definido como la ratio "Beneficio antes de impuestos/recursos propios"
a) Bancos		16,0	12,5	13,2	13,0	
b) Cajas de ahorros		16,1	15,6	13,4	13,3	
c) Cooperativas de crédito		18,4	11,1	13,9	14,3	

Nota: (a) Datos de empleados a diciembre de 2004.

Comentario "Entidades de depósito. Eficiencia y productividad, riesgo y rentabilidad": Las cajas de ahorros y las cooperativas de crédito continúan reduciendo sus costes y mejorando, de este modo, su ratio de eficiencia, si bien los bancos siguen mostrando los valores más reducidos de esta ratio. La expansión de la red de oficinas ha continuado durante el primer trimestre del año 2005, debido principalmente a las políticas de expansión de las cajas de ahorros y cooperativas de crédito, sin embargo esto ha contrastado con la reducción de oficinas bancarias. Respecto a la morosidad, medida en términos de las dotaciones para insolvencias en relación a la cartera de crédito, este cociente continúa reduciéndose, a pesar de la considerable expansión del crédito. La capitalización relativa se mantiene en los niveles registrados en los últimos meses, en compás de espera respecto a la aplicación de la nueva normativa de solvencia. Respecto a los indicadores de rentabilidad se observa un mantenimiento de los niveles alcanzados en 2004.

Actualidad Social

LA TELEVISIÓN Y LA SOCIEDAD ESPAÑOLA

Javier Callejo (*)

La inclinación al análisis unidimensional y unidireccional de la relación entre televisión y sociedad ha de reconocerse poco fructífera. Tanto desatadas alarmas sobre la capacidad del medio de comunicación para conformar la sociedad a la que se dirige, como aparentemente conformistas sentencias que afirman que la televisión existente en una sociedad es simple reflejo de ésta, parecen caminos demasiado simples, además de trillados, como para tomarlos nuevamente. Se opta aquí por el establecimiento de las diversas dimensiones que atraviesan una relación compleja entre televisión y sociedad española, que apenas puede entenderse sin asumir que el flujo de la influencia o de los condicionamientos ha ido en los dos sentidos, hasta establecer una historia que puede considerarse común.

1. LA TELEVISIÓN: UN VOLANTE EN EL DESPEGUE DE LA SOCIEDAD DE CONSUMO

La extensión de la televisión y la del consumo de los denominados bienes duraderos ociosos, que es la que establece el dominio de una sociedad de consumo frente a una supuesta previa sociedad de las necesidades, van de la mano en España desde sus primeros pasos. Como en ningún otro país del entorno es difícil imaginar ambos crecimientos separados, pues se alimentan simbióticamente. La televisión se convirtió en la ventana preferente para que el conjunto de la sociedad realizara la inmersión en el imaginario del consumo, algo que antes el cine sólo consiguió parcialmente. Pero, también,

sólo desde la concepción de una sociedad deseosa de salir de las penurias de una prolongada posguerra, puede explicarse la relativamente rápida introducción que tuvo el nuevo aparato entre los hogares. Sin embargo, con el fin de calibrar la relevancia que tuvo y tiene el medio de comunicación en nuestro país, conviene detenerse en esta expansión de televisores.

La mayor parte de las generaciones de españoles ha incorporado de tal manera el medio de comunicación, pues ya más de la mitad de los actuales habitantes de este país ha nacido con la televisión en casa, que parece difícil hacer comprender la distancia entre el momento de las posibilidades técnicas existentes para institucionalizar en España un sistema televisivo, presentes ya en plena guerra civil, y la aceptación del medio por la sociedad, ya pasada la mitad de los años sesenta del pasado siglo. Casi treinta años entre un momento y otro que dan cuenta de que ni la sociedad española estaba preparada para la televisión, ni la televisión para una sociedad que se encontraba, política y económicamente, en implicaciones muy distantes. Pues bien, el conjunto de medidas que se encuentran alrededor del Plan de Estabilización de 1959 ponen las bases económicas para la salida de la posguerra. Pero puede decirse que fue la televisión la que enterró buena parte de la *cultura de posguerra* para ayudar a nacer la *de consumo*. Un parto que, como suele ocurrir con casi todos los nacimientos, hoy nos parece que transcurrió de manera rápida y sencilla, en un abrir y cerrar de ojos, como si sociedad y televisión fueran meca-

nismos destinados a engarzarse. Ahora bien, según cuentan los historiadores del medio de comunicación, el parto llevó su tiempo. Un período de adaptación que aún tiene preguntas por contestar de una manera definitiva, como es el paso de los prácticamente inexistentes aparatos receptores en octubre de 1956, cuando se inauguran oficialmente y un tanto precipitadamente las emisiones de lo que será Televisión Española, a los muchos televisores veinte años después. Y es que en aquel año de 1956 todavía no estaba del todo maduro el germen de la sociedad de consumo.

En 1957, los receptores entre la sociedad española alcanzan los 25000. Al año siguiente, se dobla la cantidad de televisores (1). Aunque su distribución queda restringida a las clases medias altas, tal número es sintomático de la apertura social al nuevo medio de comunicación, sobre todo si se tiene en cuenta: el alto coste del aparato, las dificultades para su obtención y, en especial, la casi ausencia de emisiones, que obliga a buscar programas en la señal de la italiana RAI. Pequeño, pero significativo, número de receptores que ha de tomarse como la punta del iceberg de una sociedad que parecía que empezaba a buscar otro tono vital.

Tuvo que intervenir el Estado para facilitar la extensión del parque de aparatos y, así, el acceso al medio de comunicación, posibilitando la producción de una audiencia televisiva que, desde un inicio y a diferencia de otros países europeos del entorno, se entendió más como potencial consumidora, que como potencial ciudadana. Así, el crecimiento de un indicador, como el de la posesión de televisión por cada mil habitantes, siguió muy de cerca la tendencia de otros países, como Francia e Italia, a pesar de las notables diferencias en renta per cápita (2). En 1964, sólo el 13 por 100 de las familias españolas tienen televisión, muy por debajo de la posesión de lavadora (33 por 100), teléfono (25 por 100) o, en menor medida, frigorífico (16 por 100) (3). Tal posesión asciende al 63 por 100 de las familias en 1969. En 1973, el televisor ya es el bien duradero más extendido: el 85 por 100 de las familias lo posee (4).

En la actualidad, en pleno proceso de recambio del parque de receptores hacia aparatos de pantalla más grande —y más plana— y en concordancia con el mundo digital, en una mayoría de hogares (65 por 100) (5), hay más de un televisor. Primero se instaló en el cuarto de estar o el comedor. Después, en los dormitorios. La relación con el medio ya no tiene el carácter excepcional —casi

un acontecimiento social, vecinal y familiar— de los primeros años. Ahora es parte *natural* de nuestro entorno. Está en todos los sitios y se cuelga en todas las pantallas: en las del ordenador, en la del móvil, en la del coche del futuro. Es la actividad preferente en el tiempo de ocio. El porcentaje de personas que pasa al menos un minuto delante de la televisión en un día medio es del 78,6 por 100 (2004). Prácticamente un tercio de la sociedad española se informa exclusivamente a través de la televisión.

La televisión no sólo se ha instalado profundamente en nuestra sociedad, sino que su presencia sigue aumentando, incluso cuando parece que hay límites de difícil superación. Así, el consumo medio de televisión sigue creciendo. En el año 2004, fue de 218 minutos de televisión diaria por español mayor de cuatro años de edad. El más alto registro en toda la historia (gráfico 1), superando en cinco minutos el establecido el año anterior. Una media de más de tres horas y media delante de la televisión o, al menos, con la televisión encendida durante el día.

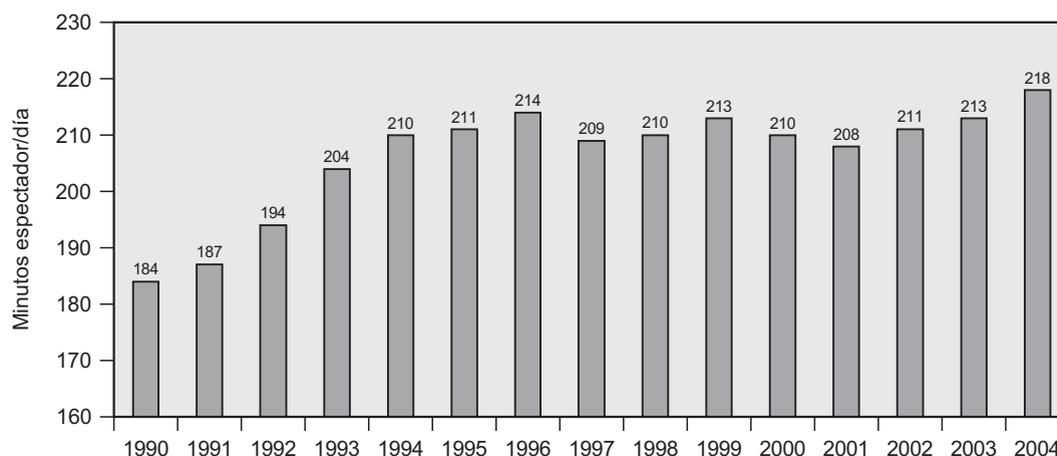
Casi una sexta parte del año 2004 la pasaron los españoles consumiendo televisión. Consumiendo programas y anuncios. Y es que, desde su origen, los mensajes para producir consumidores y, sobre todo, la publicidad han estado muy presentes en la televisión que se emite en España. Hay que recordar que el sistema televisivo español se crea gracias a unos intereses publicitarios, que atisban la sólida tendencia de la sociedad española a dar el salto hacia el consumo y pasar, en cierto sentido, la página gris de la historia de la posguerra. Ahora bien, al mismo tiempo se crea una dependencia del sistema televisivo español de la publicidad.

El notable condicionamiento de la publicidad en nuestro país, de manera diferencial a otros países, ha hecho dominante la lógica de la búsqueda de la mayor cantidad de audiencia para ponerlos en contacto con los mensajes publicitarios. Búsqueda de públicos masivos para producir consumidores masivos es la columna vertebral de un modelo televisivo que, con notables transformaciones, se mantiene hasta nuestros días.

2. TRANSFORMACIONES DE LA SOCIEDAD, TRANSFORMACIONES DEL SISTEMA TELEVISIVO

Desde hace prácticamente treinta años, todos vemos la televisión casi todos los días. Forma parte de nuestro presente y de nuestro pasado reciente

GRÁFICO 1
EVOLUCIÓN DEL CONSUMO MEDIO DE TELEVISIÓN POR AÑOS



Fuente: Corporación Multimedia. Individuos de cuatro y más años.

de dos maneras distintas: estuvo presente en los acontecimientos del pasado y nos trae repetidamente al presente imágenes televisivas de ese pasado. Más allá del acompañamiento que tales imágenes hacen de la continua celebración de aniversarios señalados: 25 años de Constitución de 1978, 25 años de Pactos de la Moncloa, etc., prolifera últimamente la emisión de programas de ficción destinados a narrar un pasado —guerra civil, posguerra, transición— que todavía alcanza las trayectorias vitales de un buen número de españoles. Así, nuestra memoria colectiva parece que va a tener dificultades para separarse de las recreaciones históricas hechas por la televisión: ¿podrán imaginarse las generaciones que no alcanzan los cuarenta años la historia de los sesenta y los setenta de una manera distinta a la contada, por ejemplo, por la serie *Cuéntame?*

El imaginario colectivo de la reciente historia social y política española está producido casi exclusivamente por la televisión. El final del franquismo, la construcción de la transición democrática, la institucionalización de la Monarquía, las afortunadamente ya varias y diversas convocatorias electorales, han sido momentos históricos que han generado ceremoniales para la televisión y, así, para la sociedad. Ahora bien, transformaciones de la sociedad que han conllevado también cambios en el sistema televisivo.

Uno de los frutos de la democracia ha sido la recuperación de las idiosincrasias culturales de las

distintas partes de España. Pues bien, con mayor o menor rapidez, los distintos gobiernos autonómicos han ido creando canales destinados a dar cobertura a su cultura, su población y su territorio. Una creación de cadenas televisivas que tuvo el honor de romper con el monopolio de más de un cuarto de siglo de la televisión estatal. Los primeros, en 1983, fueron la televisión pública vasca (ETB) y la televisión pública catalana (TV3). A partir de 1985, siguieron otras autonomías: Galicia (TVG), Andalucía (Canal Sur), Madrid (Telemadrid). Un proceso que aún continúa, como lo muestra el inicio de emisiones durante 2005 de los cinco nuevos canales autonómicos autorizados: Aragón, Asturias, Baleares, Extremadura y Murcia.

El segundo gran cambio en el sistema televisivo español vino de la mano de las cadenas privadas. Un cambio que, desde el punto de vista de la distribución de las audiencias, ha de considerarse de mayor relevancia que el que supuso la entrada en funcionamiento de los canales autonómicos. Si desde el punto de vista simbólico, las cadenas autonómicas suponían el reconocimiento de la diversidad cultural española, las cadenas televisivas privadas fueron asumidas como concreción del derecho a la elección y, en definitiva, a la libertad de información y consumo. Este autor y gracias a la investigación empírica que desarrollaba en los años anteriores al del inicio de emisión de las concesiones a las cadenas privadas, 1990, vivió de primera mano las grandes expectativas de la sociedad española. Unas expectativas tan grandes que

su satisfacción era realmente imposible, lo que trajo cierto desencanto. Aún así, con tal desencanto inicial, el mismo derecho a la elección de consumo televisivo se vivió como algo irrenunciable. De esta manera, en las demandas de pluralidad al sistema televisivo se proyectaba el carácter absolutamente irreversible que tenía la democracia para los españoles.

Con el constante aumento de la oferta televisiva, el reparto de audiencia por cadenas también experimentó cambios. Durante el último decenio del siglo XX, la distribución de la audiencia parecía reducirse a una cesión de la que antes concentraba Televisión Española. Una primera cesión a las cadenas públicas autonómicas en sus territorios, que salvo en casos excepcionales, no superaba la quinta parte del mercado de la audiencia televisiva. El funcionamiento de las cadenas privadas gratuitas (Antena 3 y Tele 5) redujo la cuota de TVE (La Primera y La 2) a menos de la tercera parte; pero mantuvo el liderazgo de audiencia de una manera sólida con La Primera.

El cambio en el reparto de la audiencia televisiva acontece en el nuevo milenio. Progresiva, aunque lentamente, TVE1 pierde cuota. No obstante, y a pesar de las crecientes críticas por su notable alejamiento de lo que podrían considerarse siempre discutibles funciones de una televisión pública, TVE1 mantiene el liderazgo. Ahora bien, del aparente inamovible liderazgo de la criticada TVE1 se pasa a su desplazamiento, justo cuando emprende un cambio de política de programación hacia contenidos más vinculados a su carácter público y con mayor proyección social. En junio de 2004, el liderazgo mensual pasa, por primera vez, a la cadena privada Tele 5.

La pérdida del primer puesto en el ranking de audiencia por parte de TVE1, que se proyectará en la media de todo el año 2004, sitúa a los gestores de la televisión pública en una situación sumamente delicada, debiendo elegir entre la demanda normativa —lo que se supone ha de hacer una televisión pública— y lo que puede considerarse demanda efectiva —lo que la audiencia se inclina a ver— en un contexto en el que, a la vez, se entrecruza cierta alarma social por determinados contenidos televisivos y una incesante acumulación de deuda económica por parte de estas televisiones públicas, tanto estatal como autonómicas. Algo que fuerza a la sociedad española a la reflexión sobre qué hacer con la televisión. Una reflexión que se ha concretado en actuaciones como: la creación del con-

sejo (el denominado “comité de sabios”) y publicación del informe para la reforma de los medios de titularidad estatal, el Convenio de autorregulación entre el Gobierno y los canales para la protección de los menores (diciembre de 2004) o los aparentemente últimos pasos hacia la creación del esperado Consejo Audiovisual Nacional.

Sin entrar en las razones que han llevado al cambio de liderazgo en el sistema televisivo español, pues es algo sobre lo que se sigue discutiendo, el reparto de la cuota de pantalla en el año 2004 muestra (cuadro 1) la proximidad entre las tres grandes cadenas de cobertura nacional: Tele 5, TVE1 y Antena 3. Entre las tres, se llevan las dos terceras partes de la cuota de pantalla. Durante 2004, y por primera vez en la historia del sistema televisivo español, el mayor porcentaje correspondió a la cadena privada Tele 5; pero, a la vez, la cadena que más creció con relación al período anterior (2003) fue Antena 3. Cambios que nos indican la continua transformación en que se encuentra el sistema televisivo español y que, por un lado, parecen hablar de las transformaciones en las relaciones entre televisión y sociedad, en las que unas cadenas parecen adaptarse mejor que otras, pero, por otro lado, podrían interpretarse también como la existencia de ciertas inercias de la gran mayoría de la audiencia televisiva española hacia un determinado tipo de programas, que convierten en sumamente arriesgada la decisión hacia formas de hacer televisión más en línea con las demandas normativas que, al menos en los discursos públicos, produce la sociedad.

En cuanto a los contenidos televisivos y desde la perspectiva de todo el tiempo transcurrido, la experiencia cotidiana nos indica algunas variaciones que podrían tomarse como cambios en la propia relación entre sociedad y televisión. Destaca-

CUADRO 1
REPARTO DE LA CUOTA DE PANTALLA
Año 2004 (porcentaje)

Telecinco	22,1
TVE1	21,4
Antena 3.....	20,8
Autonómicas (Forta)	17,4
La 2.....	6,8
Canal +	2,1
Otras	9,7

Fuente: Corporación Multimedia. Individuos de cuatro y más años.

mos sólo dos. Por un lado, el descenso de la capacidad de convocatoria que para la audiencia tiene el cine en televisión, habiendo sido una de las columnas vertebrales de la programación. Son pocos los títulos cinematográficos capaces de acumular *shares* (6) rentables. Seguramente el mayor hábito de asistencia a salas de cine, la extensión de aparatos domésticos para la reproducción de DVDs, que se convierte en el otro gran canal consumidor de cine, y la saturación publicitaria con que las cadenas suelen emitir los títulos cinematográficos más atractivos, ha conducido a un alejamiento de la audiencia de la programación de películas en televisión. Por otro lado, la casi omnipresencia de programas de la denominada tele-realidad y del corazón. Una transformación que parece situar a la televisión como el ojo vigilante de vidas más o menos privadas, ya sea de próximos vecinos que, gracias a la televisión, se convierten en famosos, ya sea de populares famosos que, gracias a esta televisión cotilla, se convierten en próximos y cotidianos vecinos. A más televisión en la sociedad, aquélla responde con más sociedad en la pantalla. Si en los inicios, la televisión presentaba una sociedad de consumo que apenas existía; ahora da a consumir una sociedad tan real que genera escándalo.

3. LOS NEGOCIOS DE LA TELEVISIÓN

La dimensión económica del sistema televisivo español va bastante más allá de los ingresos y empleo directo generados por las distintas cadenas. No obstante, incluso desde tan estricto prisma es valiosa su aportación, pues, sólo teniendo en cuenta las tres grandes cadenas de cobertura nacional (Antena 3, Tele 5 y TVE), los ingresos durante el año 2004 estuvieron cerca de los 2.500 millones de euros, empleando alrededor de 9.000 personas, con unas plantillas altamente cualificadas en las que más de la mitad de sus componentes tienen estudios superiores.

El negocio clásico de la televisión ha sido vender audiencia a los anunciantes. A pesar de la creciente diversificación sigue siendo la principal fuente de ingresos para las cadenas. Alrededor del 85 por 100 de los ingresos del sistema televisivo español, donde no existen los cánones por televisor o medidas fiscales semejantes dirigidas a financiar los canales públicos (7), se debe a la publicidad. Un porcentaje de ingresos publicitarios, dentro del total, que es casi del 100 por 100 para las cadenas privadas.

La televisión es el medio de comunicación que recibe mayor inversión publicitaria, casi tanta como el resto de medios. Durante el primer semestre de 2005 (cuadro 2), la televisión generalista absorbió el 45,6 por 100 de la inversión publicitaria en medios de comunicación, lo que supone un incremento del 13,5 por 100 con respecto al mismo período del año anterior, mientras que el total de la inversión publicitaria en medios sólo creció un 9,5 por 100. Unos resultados que parecen reflejar la gran confianza de los anunciantes en la televisión para llegar a los consumidores españoles.

Mayor relieve adquiere, a pesar de su relativo escaso peso en el total de la inversión publicitaria en medios, el notable aumento de ésta en los canales temáticos de televisión; prueba de la notoriedad que adquiere, en la perspectiva de los anunciantes, medios de comunicación que llegan a audiencias menos masivas y más específicas. El problema está en mantener los costes de estos medios específicos cuando alcanzan a un reducido sector de la sociedad, teniendo en cuenta el relativo estancamiento actual del proceso de introducción de estos canales en los hogares españoles.

El sistema televisivo español aparece integrado en los últimos años en lo que puede llamarse círculo virtuoso del proceso mediático: buena situación económica general, inversión publicitaria para aprovechar el repunte del consumo, aumento del negocio de los medios de comunicación que soportan publicidad, y refuerzo de la buena situación económica general gracias al aumento de la demanda producida, en parte, por la propia acción de los

CUADRO 2
INVERSIÓN PUBLICITARIA EN MEDIOS DE COMUNICACIÓN DURANTE
EL PRIMER SEMESTRE DEL AÑO (2004 Y 2005)

MEDIOS	ENERO- JUNIO 2004 (MILLONES DE EUROS)	ENERO- JUNIO 2005 (MILLONES DE EUROS)	PORCENTAJE INCREMENTO
Televisión.....	1.347,4	1.529,4	13,5
Diarios.....	781,2	830,5	6,3
Revistas.....	335,6	342,3	2,0
Radio.....	246,9	270,4	9,5
Exterior.....	213,8	222,9	4,3
Dominicales.....	52,0	55,8	7,3
Internet (*).....	40,3	50,3	24,7
Cine.....	17,9	19,7	10,1
Canales Temáticos TV.....	11,1	14,4	29,3
Total.....	3.046,1	3.335,6	9,5

(*) No incluye la publicidad en buscadores.

Fuente: InfoAdex Informa número 25. Segundo cuatrimestre 2005.

medios de comunicación. Pero el favorable marco macroeconómico sólo explica parcialmente el aumento de la inversión publicitaria en el año 2005, que, además, se acumula los últimos años. Así, ya había crecido un 10,4 por 100 el año 2004 con respecto a 2003. Más inversión en negocios cambiantes y en la producción de nuevos hábitos de la sociedad de consumo forman parte del aumento de una inversión publicitaria que favorece especialmente a la televisión. Basta traer aquí ejemplos de anuncios televisivos destinados a crear nuevos hábitos de consumo: uso de móviles, líneas ADSL, banca a través de teléfono o Internet, etc. Ejemplos tras los que se encuentran las mayores inversiones publicitarias recientes en televisión.

Además, la publicidad tradicional en televisión se ve enriquecida con nuevos procedimientos. Sólo en el primer semestre de 2005, los ingresos a través de fórmulas como los SMS o los números telefónicos 906 superaron los 23 millones de euros.

La situación económica del sistema televisivo español ha propiciado las exitosas salidas a bolsa de las cadenas privadas en 2004, llegando a entrar en el selectivo IBEX 35. Tras las expectativas de los telespectadores españoles, las cadenas también parecen contar con las de los inversores. En especial, porque las pantallas televisivas se encuentran en estrategias económicas de gran calado. No puede perderse de vista, fuera del caso concreto de *nuestras* cadenas, que en un país como Estados Unidos, la industria cultural, que es esencialmente la audiovisual, ocupa el segundo lugar en peso económico, sólo superada por la industria armamentística. Una relevancia económica de los medios de comunicación en general y de la televisión en particular, que aún parece tener futuro.

No puede hablarse de los negocios de la televisión, como señala el título del libro de Carlos Aranz (8), sin tener en cuenta que los propios contenidos televisivos se encuentran en una cadena de valorización que integra a otros medios. La mayor parte de los contenidos de televisión, con la relativa excepción de las retransmisiones *en directo* de acontecimientos, están pensados para pasar antes o después —depende del producto o contenido— por: cine, internet, dvds, cds o cualquier otro soporte digitalizado. Desde el punto de vista económico, la pantalla televisiva es una más en una serie. Unas veces servirá para promocionar —y generará valor a— lo que se desarrollará en los otros medios. Otras, recibirá lo ya promocionado en otros medios, captando así el valor creado en ellos.

La dinámica económica de los distribuidores de contenidos —los medios— alcanza también a los productores. El aumento de canales ha agitado la producción televisiva española. Tras una etapa de multiplicación de pequeñas y medianas productoras, más o menos especializadas en determinados contenidos (concursos, magazines, series de ficción, divulgativos, infantiles, etc.), se ha iniciado el proceso de concentración, como lo muestra la fusión de las productoras Gestmusic-Endemol y Zeppelin TV. Entre las dos producen alrededor de la cuarta parte de las horas de emisión televisiva y casi la séptima de los programas que se emiten.

Aun teniendo en cuenta el proceso de concentración empresarial iniciado, la producción televisiva en España permite la actividad de cerca de cien empresas y genera una facturación de más de seiscientos millones de euros. Una buena parte de estas empresas son de pequeño y mediano tamaño, pero muestran un dinamismo en un sector con escasa tradición en nuestro país, lo que no ha sido problema para que algunos contenidos hayan alcanzado gran notoriedad en la sociedad española. Es más, la producción española y autonómica de programas como las series de ficción —telecomedias y otros géneros próximos— es una de las de mejor imagen en la propia parrilla dentro del entorno europeo. Se ha pasado de una producción televisiva propia casi raquítica a convertirse sus productos en ejemplo.

4. LAS PERCEPCIONES DE LA SOCIEDAD ESPAÑOLA DE LA TELEVISIÓN

A pesar de su éxito social, como lo muestra su profunda incorporación al paisaje cotidiano, y su éxito económico, la televisión no ha gozado de buena opinión entre la sociedad española. Puede hablarse de una especie de mala conciencia televisiva de la sociedad española por la que, por un lado, se demanda un tipo de contenidos televisivos y, por otro, como especialmente denuncian los registros de los audímetros, se practica otro tipo de televisión.

Las divergencias de los resultados entre estudios que registran la opinión de la sociedad española sobre la televisión y otros que, supuestamente, recogen el comportamiento de los hogares con respecto al medio, como ocurre con la investigación mediante audímetros, van más allá de las metodologías de observación utilizadas. Son el síntoma de una relación conflictiva y contradictoria de

la sociedad con el medio. Así, por ejemplo, mientras unos estudios recogen 165,6 minutos de media de visión televisiva declarada (9); para otros, el consumo registrado era de 212 minutos en el mismo período (10); una diferencia de casi una hora. Podría considerarse síntoma de que se consume más televisión de la que se quisiera. Sin embargo, el ya referido aumento del consumo televisivo parece negar tal consideración.

La diferencia entre el consumo percibido y el realizado recoge una representación ambigua, en el mejor de los casos, de la televisión por parte de la sociedad española que podría ser el resultado de la distancia entre la que gustaría ver y la que se ofrece. Al respecto y cuando hablamos de la estructura del gusto de la sociedad española por los contenidos televisivos, hay que subrayar que se trata de un gusto bastante estable.

A la luz de dos estudios del Centro de Investigaciones Sociológicas, realizados con tres años de diferencia (2000 y 2003), (véase cuadro 3), se constata la estabilidad de la preferencia por los programas informativos diarios y, en segundo lugar, por las películas. El tercero queda reservado para los programas divulgativos y culturales, pero ya a bastante distancia de la preferencia por los informativos. Después vienen los programas y retransmisiones de partidos de fútbol y las series de ficción. Pues bien, entre un año y otro, sólo cabe poner de relieve el “traspaso” de preferencia de las películas

a los informativos y el mayor atractivo de las series de ficción. Variaciones en los porcentajes de preferencia que, en ninguno de los casos, cambian el orden de preferencia.

¿La estructura de gustos televisivos de la sociedad española es correspondida por las emisiones de las cadenas? Teniendo en cuenta el tiempo de emisión dedicado a cada género (cuadro 3) ha de contestarse que tal correspondencia es sólo parcial. Se constata para el caso de los programas informativos, pero dista mucho de hacerlo —y en sentidos distintos— en dos tipos de programas. Es el caso de los culturales y divulgativos, cuya presencia en la programación es bastante menor de la que correspondería a las preferencias declaradas por la sociedad, y de los programas del corazón, cuya presencia en la programación es bastante mayor de la que tocaría en función de los gustos declarados.

Además de por razones de coste y rentabilidad —géneros de programas, como los del corazón, son relativamente baratos y sus imágenes constituyen, a su vez, el contenido de otros programas, alimentándose mutuamente con los mismos productos— las cadenas televisivas ofrecen aquellos contenidos que creen que se van a consumir, con relativa independencia de lo que se declare en las encuestas de preferencia. Por ejemplo, no emitirían tal abundancia de programas del corazón si no encontraran suficiente audiencia. Claro está, que

CUADRO 3
GÉNEROS QUE MÁS SUELEN GUSTAR (AÑOS 2000 Y 2003) (PORCENTAJES SELECCIONAN EL GÉNERO) Y TIEMPO DEDICADO A ELLOS POR LAS CADENAS GENERALISTAS NACIONALES EN 2004
(En porcentaje)

	MÁS GUSTA (1) 2000 (I)	MÁS GUSTA (1) 2003 (II)	TIEMPO EMISIÓN 2004 (III)
Telediarios/informativos.....	47,2	52,7	20,1
Películas	36,3	32,6	10,6
Programas culturales/divulgativos.....	22,3	23,6	6,5
Programas o retransmisiones fútbol	18,0	18,3	(2)
Series	16,4	19,0	11,1
Concursos	12,4	6,7	4,1
Espectáculos/musicales.....	10,2	5,4	3,6
Debates/entrevistas	5,8	7,5	—
Otros deportivos.....	0,7	7,7	6,3
Otros (infantiles, tele-realidad, etcétera).....	—	—	9,8
Programas corazón	—	8,6	15,1

(1) Máximo dos respuestas.

(2) Incluidos en deportivos.

Fuente: Elaboración propia a partir de Centro de Investigaciones Sociológicas (estudios 2.396 y 2.541) y Corporación Multimedia-TNS Audiencia de Medios.

CUADRO 4
OPINIONES SOBRE DISTINTAS CARACTERÍSTICAS DE LA PROGRAMACIÓN DE TELEVISIÓN

	MUY	BASTANTE	REGULAR	POCO	NADA	NO CONTESTA
Entretenida.....	7,4	39,4	15,8	28,5	8,2	0,7
Variada.....	5,6	36,1	15,3	32,7	9,3	1,0
Educativa.....	2,7	17,0	16,1	41,5	21,3	1,3
Interesante.....	3,6	27,0	21,7	34,7	11,6	1,4
Vulgar, de mal gusto.....	15,6	40,2	21,2	15,8	4,6	2,5

Fuente: Centro de Investigaciones Sociológicas (estudio 2.541), año 2003.

la diferencia entre la estructura del gusto (columnas I y II de la cuadro 3) y la estructura de la programación (columna III) es que la primera se nutre de las opiniones de una muestra que representa a toda la sociedad mayor de 16 años, mientras que la segunda está presionada por aquellos sectores de la sociedad que más televisión ven al cabo del día. Es decir, no se emite la televisión que el conjunto de la sociedad española prefiere sino aquella que se acerca más a las preferencias de los sectores sociales que más televisión ven.

En cualquier caso, los intentos de explicación sobre las diferencias entre preferencias televisivas expuestas y comportamientos con relación a este medio de comunicación no pueden soslayar la existente ambivalencia de la sociedad con relación al medio. Una ambivalencia que aúna la percepción de una televisión criticada (cuadro 4), e incluso temida en sus efectos en la sociedad, y el elevado seguimiento del medio, incluso de sus contenidos más criticados. Una ambivalencia que produce cierta perplejidad cuando los potenciales receptores de la acción televisiva son los niños.

En el estudio dirigido por los profesores Pérez Ornia y Núñez Ladeveze, realizado por el Centro de Investigaciones Sociológicas (11), se pone de relieve que el 86 por 100 de los padres de niños menores de doce años están muy de acuerdo o de acuerdo con la frase: *los niños adquieren muchas veces malos hábitos porque los ven en televisión*. Pues bien, sólo el 31 por 100 de los padres ve siempre o casi siempre la televisión con sus hijos, que es lo que se recomienda por parte de los expertos, y apenas el 42 por 100 los orienta sobre los programas de televisión que son más convenientes. Como se ponía de manifiesto en otra investigación empírica (12), los padres —también los maestros— están ausentes en la relación entre televisión y niños, a pesar de las manifestaciones de preocupación sobre los efectos de la primera sobre

los segundos. Y ello, volviendo al estudio del Centro de Investigaciones Sociológicas referido, a pesar de que el 73,8 por 100 opina que los padres tienen obligación de controlar los programas de televisión que ven sus hijos, que el 81 por 100 señala que las cadenas de televisión se preocupan poco o nada por emitir programas para los niños y adolescentes y que el 42 por 100 de los programas que emiten las cadenas de televisión para los niños, a veces pueden ser perjudiciales o nocivos. Parece que, a pesar de tales opiniones, se impone la práctica de relación entre televisión y niño.

A la vista de los datos anteriores, parece que los adultos españoles confían poco en la televisión para sus hijos. Aunque ello no parece impedir que terminen confiando sus hijos a la pantalla televisiva. Tampoco para ellos mismos, la confianza en el medio pasa por los mejores momentos. Si en el año 2000, sólo un 24,1 por 100 de los encuestados decía tener poca o ninguna confianza en la información dada por la televisión (cuadro 5), tal porcentaje asciende al 42,5 por 100 en 2003. Resultados que nos muestran una relativamente escasa credibilidad de la principal fuente de información

CUADRO 5
GRADO DE CONFIANZA QUE MERECE LA INFORMACIÓN EN TELEVISIÓN (PORCENTAJES EN VERTICAL)

¿QUÉ CONFIANZA LE MERECE LAS NOTICIAS QUE DAN LAS DISTINTAS CADENAS DE TELEVISIÓN?	2000 (N: 2411)	2003 (N: 2420)
Mucha.....	13,5	6,7
Bastante.....	58,4	46,3
Poca.....	21,2	36,5
Ninguna.....	2,9	6,0
No sabe.....	3,3	2,8
No contesta.....	0,8	1,7

Fuente: Elaboración propia a partir de Centro de Investigaciones Sociológicas (estudios 2.396 y 2.541).

sobre el mundo. Nos confiamos informativamente a un medio en el que estamos dejando de confiar, lo que no deja de ser una aparente paradoja que sólo la práctica parece resolver: es el medio que actualmente mejor se adapta a las posibilidades prácticas y cognitivas de acceso a la información de la mayoría de los ciudadanos.

5. EL FUTURO DE LA TELEVISIÓN, EL FUTURO DE LA SOCIEDAD

Es tal la relevancia social de la televisión que sigue y seguirá, al menos en el futuro inmediato, en medio de las distintas tormentas políticas. En lo que respecta a nuestro asunto, han de destacarse aquéllas que recientemente se han producido alrededor de las modificaciones en el sistema televisivo español.

Cuando ya se contaba con un sistema estable de las televisiones generalistas, al menos desde la perspectiva de la cobertura del total del territorio estatal, la concesión de un canal en abierto a la empresa Prisa —ocupando el espacio radioeléctrico de lo que antes era Canal Plus— genera cierta turbulencia ante el horizonte de la digitalización del sistema.

Tanto el Gobierno anterior del PP como el actual del PSOE han dado muestras de desear el impulso de la digitalización de la televisión. La situación puede considerarse semejante a la que acontecía con el medio entre los años finales del decenio de los cincuenta y los iniciales de los sesenta del siglo pasado: los pasos hacia la digitalización de la emisión se encuentran con el escollo de la escasez de aparatos receptores y, a su vez, los consumidores se muestran remisos a su adquisición hasta que no se haya consolidado el paso en la emisión. Puede decirse que nos encontramos en las puertas de un renacimiento de la televisión, de la relación con un medio de comunicación que tiene el mismo nombre que el anterior y bastantes de sus características y que, a la vez, presenta tales novedades que la relación de la sociedad con el medio se verá sustancialmente afectada: multiplicación de canales, posibilidades de interactuar con el medio y, sobre todo, su progresiva integración con Internet (13).

La creciente relevancia económica de la televisión está vinculada al nuevo horizonte que se acerca. Lo que hasta ahora llamamos televisión aparece como una especie de gran sumidero en el que

caen las nuevas tecnologías (Internet, móviles, etc.) y, correspondientemente, nuevos negocios y nuevos retos. Como ya se ha indicado, pero cobrando más fuerza en el futuro económico del medio, la pantalla televisiva ha dejado de ser ese solitario y estático fuego de imágenes en el hogar, para pasar a estar integrada en una red de pantallas en continuo flujo y movimiento.

La televisión a la carta está tecnológicamente al alcance de la mano ¿lo está socialmente? ¿Seleccionaremos programas como actualmente seleccionamos páginas *web* en los buscadores de Internet? No parece que pueda responderse de una manera única e implicando a toda la sociedad. La promesa de aplicaciones a través de la pantalla nombradas hoy en inglés —*banking, shopping, browsing*— puede encontrarse con la inercia de un público hacia la escena de un regresivo sofá como receptor de los rayos catódicos.

Hay algunos sectores sociales que se alejan de la televisión tradicional al mismo tiempo que ya tienen incorporados hábitos de la que se acerca. En 2004, los jóvenes (13-24 años) son los que menos televisión ven (media de 144 minutos, frente a los 218 de media general) y apenas suponen el 10,9 por 100 de la audiencia total de televisión. Además de su relativamente escaso peso demográfico, tales cifras muestran poco apego a la televisión tradicional. ¿Estaremos en la antesala de dos tipos de televisiones: la más o menos tradicional (pocos canales, gratuita y unidireccional), concentrada en los sectores de más edad y económicamente con menos posibilidades, y la nueva televisión (gran variedad de canales, de pago, interactiva), consumida preferentemente por los jóvenes de clases medias? ¿Terminaría así la televisión de ser el gran referente para el pasado, presente y futuro de las sociedades? Todos seguiremos consumiendo televisión; pero ya no sólo de distintos canales dentro de una pluralidad relativa, sino de distintos tipos.

La masificación, que es lo que ha conformado el modelo televisivo español, también parece terminarse para la futura televisión. Una transformación con vistas a integrarse aún más directamente en los hábitos de consumo de los españoles. De hecho, se camina técnicamente hacia una televisión que se parece más a una tienda, siguiendo la línea de otros medios de comunicación aún con más tradición que la propia televisión, como los diarios y las revistas. Vender servicios directamente de anunciantes, convirtiendo el medio en una espe-

cie de hipermercado gracias a la interactividad. Por otro lado, la televisión parece tender a tomar las características de un suministro más —como la luz, el gas y, sobre todo, el teléfono— por el que se pagará en función de la cantidad y calidad consumida. Una televisión cuya evolución corre de la mano de una sociedad más diferenciada y, a la vez, más integrada en los distintos estándares de consumo global.

NOTAS

(*) UNED.

(1) Datos asumidos con razonables precauciones por Manuel PALACIO, *Historia de la televisión en España*, Barcelona: Gedisa, 2001.

(2) En María del Mar CHICHARRO MERAYO y José Carlos RUEDA LAFFOND, *Imágenes y palabras. Medios de comunicación y públicos contemporáneos*, Madrid: CIS, 2005, pág. 276.

(3) En José CASTILLO CASTILLO, *Sociedad de consumo a la española*, Madrid: Eudema, 1987.

(4) En F. ANDRÉS ORIZO, *Cambio socio-cultural y comportamiento económico*, Madrid: CIS, 1979.

(5) Estudio 2.391 del Centro de Investigaciones Sociológicas, del año 2000.

(6) Porcentaje de telespectadores que sigue determinado programa entre el total de telespectadores existentes en un momento concreto.

(7) Existentes en países como Reino Unido, Italia, Francia o Alemania.

(8) Carlos ARNANZ, *Negocios de televisión. Transformaciones del valor en el modelo digital*, Barcelona: Gedisa, 2002.

(9) Estudio hábitos y prácticas culturales de la SGAE, 2003-2004.

(10) TNSofres.

(11) Estudio núm. 2.391, mayo de 2000.

(12) Marisa GARCÍA DE CORTÁZAR, Consuelo del Val, Javier CALLEJO, Luis A. CAMARERO y F. ARRANZ, *El tercero ausente: investigación empírica sobre el papel de los adultos en la relación entre niños y televisión*, Madrid: UNED, 1998.

(13) Javier CALLEJO, "Usabilidad en la pantalla del televisor", en A. KNAPP BJERÉN (coord.), *La experiencia del usuario*, Madrid: Anaya, 2002.

Indicadores de Coyuntura y Previsiones

Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS

PANEL DE PREVISIONES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA SEPTIEMBRE-OCTUBRE 2005

Revisión al alza del crecimiento del PIB de 2005...

En el Panel de finales de julio, la previsión media de crecimiento del PIB para el segundo trimestre de 2005 se situó en el 3,3 por 100. Los datos de la CNTR, publicados a finales de agosto, aumentaron esta tasa al 3,4 por 100, a la vez que mantenían el 3,3 por 100 estimado para el primer trimestre. Esto y la información más reciente de los indicadores de coyuntura han llevado a los panelistas a revisar ligeramente al alza sus previsiones para el segundo semestre del año en curso y, por consiguiente, para la media anual, que ahora se sitúa en el 3,4 por 100, una décima porcentual (dp) más que en el Panel anterior.

Como viene siendo habitual, este mayor crecimiento procede de una revisión al alza de la demanda interna, concretamente en 2 dp, mientras que la aportación del sector exterior se hace más negativa (-2,2 puntos porcentuales). Aumentan las tasas previstas para el consumo privado (2 dp), para la construcción (2 dp) y sobre todo para la FBCF en equipo y otros productos (9 dp), mientras que se reduce la del consumo público (-5 dp), variable ésta que se ofrece por primera vez en el cuadro 1. En cuanto al saldo exterior, se revisan al alza las exportaciones, pero también, y en mayor grado, las importaciones.

...pero a la baja el de 2006

En cambio, la cifra media de consenso para el crecimiento del PIB en 2006 se reduce ligeramen-

te (1 dp) respecto al panel anterior, hasta el 3,2 por 100, como consecuencia de ligeras revisiones a la baja del consumo público, construcción y exportaciones. Junto a la ligera reducción del crecimiento del PIB se ha producido en este panel un estrechamiento del rango en que se sitúan las previsiones, no sólo para 2005 —que es lógico conforme avanza el año— sino para 2006, de forma que el rango actual (del 3 al 3,5 por 100 puede considerarse bastante cerrado, lo que indica que no hay indicios importantes, a juicio de los analistas, de que la coyuntura vaya a cambiar significativamente a corto plazo.

Cabe señalar que tanto la previsión para 2005 como para 2006 coinciden prácticamente con las que incluyó el Gobierno en los Presupuestos para el próximo año, aunque éste mantiene un perfil plano (3,3 por 100 en los dos años) y los panelistas marcan una senda de ligera desaceleración. En todo caso, la composición del PIB difiere bastante, ya que el Gobierno presenta un cuadro más equilibrado, con menor crecimiento de la demanda interna y una aportación del saldo exterior menos negativa. En este último caso, la diferencia proviene del menor crecimiento que da el Gobierno a las importaciones, ya que hay coincidencia en las exportaciones.

Desaceleración del consumo privado

Las previsiones trimestrales recogen una tasa para el PIB del 3,4 por 100 en el tercer trimestre del año en curso (igual a la publicada por el INE

CUADRO 1
PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - SEPTIEMBRE-OCTUBRE 2005
Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	PIB		Consumo hogares		Consumo público		Formac. bruta de capital fijo		FBCF construcción		FBCF equipo y otra		Demanda interna		Exportaciones bienes y serv.	
	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
AFI.....	3,4	3,3	4,7	4,4	5,3	4,4	7,7	5,8	5,7	4,8	9,2	5,3	5,7	4,8	1,7	3,5
BBVA.....	3,4	3,1	4,6	4,2	4,8	4,5	7,6	5,6	6,6	5,0	8,7	6,4	5,6	4,8	1,3	3,2
Caixa Catalunya.....	3,5	3,5	4,7	4,3	5,1	5,3	7,0	5,2	5,8	5,0	8,6	5,5	5,4	4,7	1,6	3,0
Caja Madrid.....	3,3	3,1	4,5	4,0	5,1	4,9	6,8	5,8	5,7	4,9	8,1	6,8	5,2	4,6	1,2	2,1
CEPREDE-UAM.....	3,4	3,4	4,7	4,5	4,6	3,7	7,1	5,1	6,0	4,0	8,9	6,7	5,4	4,6	1,1	4,2
Cámara de Comercio.....	3,3	3,2	4,6	3,9	5,0	4,7	7,4	5,2	6,2	4,6	9,4	6,1	5,4	4,5	1,0	4,3
FUNCAS.....	3,3	3,0	4,4	3,6	5,0	5,0	7,5	5,8	6,3	4,9	9,2	7,1	5,4	4,4	0,2	2,3
ICAE-UCM.....	3,3	3,3	4,6	4,2	5,0	5,1	7,1	5,6	5,6	4,7	9,1	6,8	5,5	5,0	1,3	3,3
ICO.....	3,3	3,3	4,6	3,9	4,5	4,0	6,8	5,5	5,5	4,3	8,5	7,2	5,2	4,3	1,7	3,4
IEE.....	3,3	—	4,4	—	5,3	—	6,7	—	6,0	—	8,0	—	5,0	—	1,0	—
IFL-UC3M.....	3,4	3,1	4,7	4,2	5,1	5,6	7,1	5,4	5,8	4,1	8,2	7,3	5,4	4,5	0,3	2,0
Intermoney.....	3,4	3,4	4,5	4,1	5,6	4,9	7,0	6,1	6,5	5,5	7,9	7,0	5,3	4,8	3,5	4,6
La Caixa.....	3,3	3,2	4,6	3,6	5,2	4,7	7,3	5,7	5,6	4,2	9,4	7,6	5,4	4,4	1,3	3,4
SCH.....	3,3	3,0	4,6	3,5	5,3	4,6	7,2	5,1	5,6	3,0	9,5	8,5	5,3	4,1	0,7	1,8
CONSENSO (MEDIA).....	3,4	3,2	4,6	4,0	5,1	4,7	7,2	5,5	5,9	4,5	8,8	6,8	5,4	4,6	1,3	3,2
Máximo.....	3,5	3,5	4,7	4,5	5,6	5,6	7,7	6,1	6,6	5,5	9,5	8,5	5,7	5,0	3,5	4,6
Mínimo.....	3,3	3,0	4,4	3,5	4,5	3,7	6,7	5,1	5,5	3,0	7,9	5,3	5,0	4,1	0,2	1,8
Diferencia 2 meses antes (1)...	0,1	-0,1	0,2	0,0	-0,5	-0,2	0,6	-0,1	0,2	-0,1	0,9	0,1	0,2	-0,1	0,1	-0,1
— Suben (2).....	8	1	9	4	2	4	10	6	8	5	10	5	9	4	9	5
— Bajan (2).....	1	5	1	4	10	5	4	5	4	2	2	2	3	4	5	5
Diferencia 6 meses antes (1)...	0,7	0,3	1,4	0,9	0,8	1,0	2,3	1,1	2,0	1,2	2,5	0,8	1,6	1,1	-4,3	-3,4
Pro memoria:																
Gobierno (sep. 2005).....	3,3	3,3	3,7	3,6	5,3	4,6	6,8	5,1	5,7	3,8	8,2	7,0	4,8	4,2	1,2	3,2
CE (abr. 2005).....	2,7	2,7	3,2	3,0	4,5	4,2	5,3	4,3	4,8	3,9	6,7	5,7	3,9	3,6	5,1	4,9
FMI (sep. 2005).....	3,2	3,0	4,7	4,0	5,7	4,0	7,7	4,2	—	—	—	—	4,7	4,0	2,7	4,0
OCDE (mayo 2005).....	3,0	3,2	3,5	3,5	3,9	3,5	6,1	5,4	—	—	—	—	4,2	4,0	5,2	6,9

(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 cuenta corriente en torno al 1 por 100 del PIB.

para el segundo) y, a partir de ahí, se produce una suave desaceleración hasta el 3,1 por 100 en el cuarto trimestre de 2006. La misma senda de moderación muestra el consumo privado, aunque el inicio de la misma se sitúa ya en el tercer trimestre de este año y la pendiente de la desaceleración es más pronunciada. Igualmente ocurre con la inversión en capital fijo, tanto en construcción como en equipo, lo que se traduce en una desaceleración de la demanda interna en 2006 de 8 dp, aunque seis de ellas son contrarrestadas por una aportación del sector exterior menos negativa.

Fuerte revisión a la baja de la producción industrial

Entre las variables que se recogen en el cuadro 1 (continuación), la previsión para la producción industrial en 2005 se reduce notablemente (un punto porcentual) respecto al panel anterior, al no presentar los datos conocidos del IPI ningún signo de recuperación. Respecto a seis meses antes, la previsión actual es inferior en 1,5 puntos. También se revisa a la baja, y casi en los mismos términos, la cifra de 2006, hasta un modesto 1,1 por 100. Cabe añadir que el rango de previsiones se man-

CUADRO 1 (Continuación)
PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - SEPTIEMBRE-OCTUBRE 2005
 Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

Importaciones bienes y serv.		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)		
2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	
8,9	8,6	—	—	3,3	2,7	—	—	—	—	10,5	10,0	-7,6	-8,6	0,0	0,1	.....AFI
7,3	7,7	-0,2	-0,1	3,3	2,9	3,3	3,3	3,1	2,8	9,5	9,3	-7,5	-6,5	-0,2	-0,2	.....BBVA
7,6	7,5	0,5	0,8	3,3	2,9	—	—	—	—	9,4	9,0	—	—	—	—	.....Caixa Catalunya
7,2	6,6	0,5	1,3	3,3	3,0	3,1	3,0	3,0	2,8	9,6	9,2	-7,0	-7,8	0,1	—	.....Caja Madrid
7,2	7,4	-0,2	0,5	3,5	3,1	2,8	3,0	3,0	2,6	10,6	10,7	-6,3	-6,4	-0,7	-0,7	.....CEPREDE-UAM
7,5	7,7	1,0	2,2	3,3	2,8	—	—	2,7	2,5	10,4	10,5	-6,0	-5,8	—	—	.....Cámaras Comercio
7,8	7,4	0,6	1,5	3,4	3,3	2,9	3,6	3,0	2,5	9,5	9,0	-7,8	-9,2	0,4	0,3	.....FUNCAS
7,2	6,7	0,5	1,6	3,3	3,0	3,0	2,9	5,3	3,5	9,5	9,2	-5,7	-5,6	-0,2	-0,2	.....ICAE-UCM
7,0	5,9	0,5	1,6	3,3	3,0	2,8	2,8	3,0	2,9	9,7	9,5	-6,6	-7,3	0,1	0,2	.....ICO
7,0	—	1,0	—	3,3	—	3,5	—	3,0	—	10,0	—	-6,5	—	-0,2	—	.....IEE
7,7	7,0	-0,2	0,9	3,4	3,3	3,3	3,3	2,8	2,8	9,5	8,8	-7,4	-7,1	0,4	0,0	.....IFL-UC3M
8,2	7,7	-0,2	0,2	3,4	3,2	3,4	3,3	2,9	2,3	9,3	8,8	-7,5	-8,5	0,4	0,2	.....Intermoney
8,3	7,8	0,5	1,9	3,4	3,3	3,0	3,2	3,1	2,9	9,4	8,9	-7,4	-8,5	0,0	0,0	.....La Caixa
7,1	5,6	—	—	3,4	3,2	3,0	3,2	3,1	2,7	9,2	9,5	-7,0	-8,0	0,1	0,2	.....SCH
7,6	7,2	0,4	1,1	3,4	3,1	3,1	3,2	3,2	2,8	9,7	9,4	-6,9	-7,4	0,0	0,0	.....CONSENSO (MEDIA)
8,9	8,6	11,0	2,2	3,5	3,3	3,5	3,6	5,3	3,5	10,6	10,7	-5,7	-5,6	0,4	0,3	.....Máximo
7,0	5,6	-0,2	-0,1	3,3	2,7	2,8	2,8	2,7	2,3	9,3	8,8	-7,8	-9,2	-0,7	-0,7	.....Mínimo
0,5	0,0	-1,0	-0,9	0,2	0,2	-0,2	0,0	0,4	0,1	-0,4	-0,5	-0,9	-1,2	0,1	0,0	....Diferencia 2 meses antes (1)
10	7	0	0	13	11	2	4	8	3	0	0	0	1	4	1	.....Suben (2)
3	5	12	10	0	1	0	2	0	5	11	10	12	9	2	2	.....Bajan (2)
-0,6	-0,6	-1,5	-0,9	0,6	0,4	-0,6	-0,6	1,1	0,7	-0,8	-0,8	-2,2	-2,5	0,2	0,1	....Diferencia 6 meses antes (1)
6,6	6,2	—	—	—	—	3,0	3,0	2,7	2,6	9,8	9,5	-6,0 (7)	-7,1 (7)	0,1	0,2	.....Gobierno (sep. 2004)
8,2	7,1	—	—	2,9	2,7	3,7	3,7	2,1	2,0	10,4	10,3	-5,7	-6,2	0,0	0,1	.....CE (abr. 2005)
7,0	7,0	—	—	3,2	3,0	—	—	—	—	9,1	8,0	-6,2	-6,9	0,3	0,3	.....FMI (sep. 2005)
8,4	8,7	—	—	3,1	2,6	—	—	—	—	10,2	9,8	-6,2	-6,7	0,5	0,6	.....OCDE (mayo 2005)

Pro memoria:**SIGLAS:**

AFI: Analistas Financieros Internacionales.
 BBVA: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria.
 CEPREDE-UAM: Centro de Predicción Económica, Univ. Autónoma de Madrid.
 FUNCAS: Fundación de las Cajas de Ahorros.
 ICAE-UCM: Instituto Complutense de Análisis Económico.
 ICO: Instituto de Crédito Oficial.

IEE: Instituto de Estudios Económicos.
 IFL-UC3M: Instituto Flores de Lemus de la Univ. Carlos III de Madrid.
 La Caixa: Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona.
 SCH: Santander Central Hispano.
 CE: Comisión de la Unión Europea.
 FMI: Fondo Monetario Internacional.
 OCDE: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.

tiene bastante amplio en los dos años, lo que indica que hay una relativa divergencia de criterios entre los analistas respecto al sector industrial.

Precios de consumo y costes laborales, al alza...

La tasa de inflación media anual para 2005 aumenta a un 3,4 por 100, dos décimas más que en la encuesta anterior, lo que cabe atribuir básicamente al importante aumento del precio del petróleo. En los últimos seis meses la revisión al alza ha

sido de 6 dp. Como se ve en el cuadro 2, los analistas esperan que la inflación siga aumentando hasta el primer trimestre de 2006, para iniciar posteriormente una senda descendente hasta una tasa media del 2,6 por 100 en el cuarto trimestre. La media de 2006 se sitúa en el 3,1 por 100.

En cambio, el aumento de los costes laborales por trabajador se revisa a la baja en 2005 y se mantiene para 2006. Ahora bien, en términos de costes por unidad producida, esta reducción se ve más que contrarrestada por el menor crecimiento que se estima ahora para la productividad, dado que la

CUADRO 2
PREVISIONES TRIMESTRALES - SEPTIEMBRE-OCTUBRE 2005 (1)
Variación interanual en porcentaje

	2005-I	2005-II	2005-III	2005-IV	2006-I	2006-II	2006-III	2006-IV
PIB (2)	3,3	3,4	3,4	3,3	3,2	3,2	3,2	3,1
Consumo hogares (2)	4,8	4,8	4,6	4,3	4,2	4,1	4,0	3,8
IPC	3,3	3,2	3,4	3,6	3,7	3,3	2,9	2,6

(1) Medias de las previsiones de las entidades privadas del cuadro 1.

(2) Según la serie corregida de estacionalidad y calendario laboral.

previsión del empleo aumenta 4 dp en 2005, frente a un aumento de sólo una décima del PIB, y una décima en 2006 frente a una reducción de una décima del PIB. El crecimiento de los costes unitarios que se sitúa en tasas cercanas al 3 por 100, el doble de los previstos por la Comisión Europea para la zona del euro, con la consiguiente pérdida de competitividad para la economía española.

...y tasa de paro, a la baja

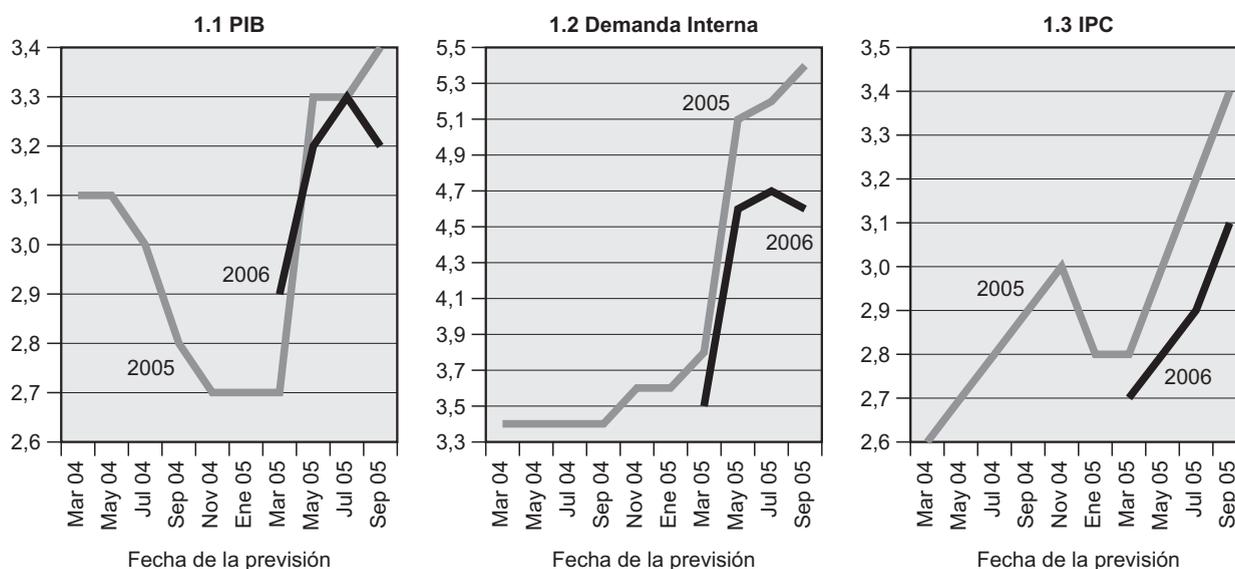
Entre los cambios más acusados respecto a la encuesta anterior, realizada dos meses atrás, se sitúan la previsiones de la tasa de paro, que se reducen en 4 dp para 2005 y en 5 dp para 2006, lo que se explica porque los datos de las dos últimas

encuestas de población activa han superado los pronósticos. Si las previsiones se cumplen, sería primera vez en veinticinco años que la tasa de paro media anual fuera de un solo dígito.

El crecimiento desequilibrado se traduce en más déficit por cuenta corriente

El saldo de la Balanza de Pagos por cuenta corriente es otra de las variables que sufren una mayor revisión, en este caso a peor (aumenta el déficit). Para 2005 se estima un déficit del 6,9 por 100 del PIB (9 dp más que en la encuesta anterior) y para 2006, del 7,4 por 100 (1,2 puntos más). No obstante, estas cifras pueden quedarse cortas, pues ya en el segundo trimestre del año en curso

GRÁFICO 1
PREVISIONES DE CRECIMIENTO MEDIO ANUAL
(Valores de consenso)



Fuente: Panel de previsiones FUNCAS.

CUADRO 3
PANEL DE PREVISIONES: OPINIONES - SEPTIEMBRE-OCTUBRE 2005
 Número de respuestas

	ACTUALMENTE			TENDENCIA 6 PRÓXIMOS MESES		
	Favorable	Neutro	Desfavorable	A mejor	Igual	A peor
Contexto internacional: UE.....	0	5	9	7	7	0
Contexto internacional: No-UE.....	9	5	0	1	11	2
	Bajo (1)	Normal (1)	Alto (1)	A aumentar	Estable	A disminuir
Tipo interés a corto plazo (2).....	14	0	0	3	11	0
Tipo interés a largo plazo (3).....	14	0	0	9	5	0
	Apreciado (4)	Normal (4)	Depreciado (4)	Apreciación	Estable	Depreciación
Tipo cambio euro/dólar.....	8	5	1	2	11	1
	ESTÁ SIENDO			DEBERÍA SER		
	Restrictiva	Neutra	Expansiva	Restrictiva	Neutra	Expansiva
Valoración política fiscal (1).....	0	7	7	8	6	0
Valoración política monetaria (1)..	0	0	14	6	8	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.

se alcanzó un 6,9 por 100 y la tendencia es fuertemente creciente. El mayor deterioro que se prevé ahora para el saldo exterior en términos reales y el aumento del precio del petróleo explican estas significativas revisiones.

Tras la presentación del proyecto de Presupuestos Generales del Estado para 2006, las previsiones de déficit público han cambiado poco, situándose en cero para los dos años. Cabe recordar que el Gobierno prevé sendos superávits de 0,1 y 0,2 por 100 del PIB para 2005 y 2006, respectivamente.

Continúan las desfavorables expectativas sobre la economía europea, aunque menos

La mayoría de los panelistas sigue valorando como desfavorable la situación actual de la economía europea (cuadro 3), aunque aumentan los que la ven neutra (ninguno la ve favorable). La previsión para los próximos seis meses se divide a partes iguales entre los que creen que mejorará y los que creen que se mantendrá igual. En cambio, en cuanto al contexto fuera de Europa, la mayor parte lo juzga favorable en la actualidad y cree que así continuará en el próximo futuro, manteniéndose los resultados de las últimas encuestas.

Aumentan las expectativas de subida de los tipos de interés...

En coherencia con estas expectativas, una gran mayoría de los panelistas consideran que los tipos de interés a corto permanecerán estables en los próximos seis meses en Europa, aunque se observa un progreso de los que piensan que aumentarán. También se ha producido este avance en las respuestas que consideran que los tipos a largo plazo van a subir, posición que en este caso representa a la mayoría.

...y de estabilidad del euro

Respecto al tipo de cambio del euro frente al dólar, disminuye significativamente el número de panelistas que consideran que el euro se apreciará en los próximos seis meses y pasan a ser una gran mayoría los que piensan que se mantendrá estable.

La mayoría de panelistas pide una política fiscal restrictiva

Los mayores cambios en este apartado de opiniones se producen en la valoración de la política

económica. Aumentan notablemente los que consideran que la política fiscal está siendo expansiva, hasta igualar a los que la consideran neutra, y ya son ligera mayoría los que piensan que no debería ser neutra sino restrictiva.

En el mismo sentido, avanzan notablemente los que creen que la economía española necesita una política monetaria también restrictiva, si bien aún son ligera mayoría los que creen que debe ser neutra.

PREVISIONES DE INFLACIÓN (*)

El IPC registró en septiembre último un aumento mensual del 0,6 por 100, cuatro décimas más que en el mismo mes del año anterior, por lo que la tasa interanual se elevó hasta el 3,7 por 100 desde el 3,3 por 100 en agosto. La inflación subyacente también se aceleró una décima, hasta el 2,5 por 100. Como puede observarse en el cuadro 1, ambos datos se ajustaron a las previsiones, si bien se produjeron desviaciones en los distintos componentes que tendieron a compensarse. La mayor se dio en los productos energéticos, cuyo fuerte aumento explica las tres cuartas partes de la aceleración de la inflación en este mes. Dado que los datos de septiembre no han supuesto ninguna innovación a nivel general, las previsiones para el resto del año y para 2006 apenas cambian respecto a las realizadas el mes anterior.

Los precios de los **productos energéticos** continuaron la fuerte tendencia al alza, registrando en septiembre una tasa mensual del 3,1 por 100. La tasa interanual aumentó 3,5 puntos porcentuales, hasta el 15 por 100, lo que tuvo una repercusión al alza de tres décimas sobre la inflación total. Tras un descenso en octubre, la tasa interanual de estos precios se orientará de nuevo al alza en los meses siguientes, debido sobre todo a la caída que experimentaron durante los meses finales de 2004. Todo ello, bajo la hipótesis de que el precio del petróleo

y el tipo de cambio del euro frente al dólar se mantengan en torno a los niveles actuales.

Los precios de los **alimentos no elaborados** registraron una tasa mensual del 0,5 por 100, tres décimas menos de lo previsto. Aún así, la tasa interanual aumentó siete décimas, hasta el 3,4 por 100. La subida de septiembre puede considerarse normal, o incluso baja, en función de la estacionalidad, siendo atribuible el aumento señalado de la tasa interanual a la anómala caída que registró este grupo un año antes.

La **inflación subyacente** anual, tras caer en agosto al 2,4 por 100, volvió a recuperar en septiembre el nivel del 2,5 por 100 de los dos meses previos. Los precios de los **bienes industriales no energéticos** (BINEs) registraron un crecimiento mensual del 1,3 por 100, tasa elevada que se explica por la normalización de los precios del vestido y calzado tras las rebajas del verano, por lo que tiene un carácter fundamentalmente estacional. No obstante, la subida del vestido y calzado en este año ha sido superior a la del anterior (3,4 y 3 por 100, respectivamente), y también lo ha sido la subida del resto de productos industriales no energéticos, lo que puede ser un indicio del impacto indirecto de la subida de los precios de la energía, que hasta ahora no se había observado. Respecto a

CUADRO 1
IPC SEPTIEMBRE 2005: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES
Tasas de variación anual en porcentaje

	AGOSTO 2005	SEPTIEMBRE 2005		
	Observado	Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	3,3	3,7	3,7	0
2. Alimentos no elaborados.....	2,7	3,4	3,7	-0,3
3. Productos energéticos	11,5	15,0	14,5	0,5
4. Inflación subyacente	2,4	2,5	2,5	0
4.1. BINEs	0,7	0,9	0,7	0,2
4.2. Servicios	3,7	3,7	3,8	-0,1
4.3. Alimentos elaborados.....	2,8	2,8	2,7	0,1

Fuentes: INE (datos observados) y FUNCAS (previsiones).

Cuadro 2.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA																	
Tasas de variación interanual en porcentaje																	
Último dato observado: SEPTIEMBRE 2005																	
Año	Mes	Fecha de actualización: 14-10-05		1. IPC total (a)		2. Alimentos no elaborados		3. Ptos. energéticos (*)		4. IPC subyacente (a)		4.1. B. Indust. no enérgét.		4.2. Servicios totales		4.3. Alimentos elaborados	
		Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
2003	Diciembre	0,2	2,6	0,9	6,4	-0,3	-0,1	0,1	2,5	-0,1	1,2	0,4	3,6	0,1	2,7		
	Media anual	--	3,0	--	6,0	--	1,4	--	2,9	--	2,0	--	3,7	--	3,0		
2004	Diciembre	-0,1	3,2	0,4	1,8	-2,5	7,6	0,1	2,9	-0,2	1,2	0,4	3,8	0,2	4,1		
	Media anual	--	3,0	--	4,6	--	4,8	--	2,7	--	0,9	--	3,7	--	3,6		
2005	Enero	-0,8	3,1	1,0	2,3	-0,8	6,0	-1,0	2,8	-3,8	1,0	0,6	3,8	0,4	4,2		
	Febrero	0,3	3,3	-0,7	3,5	2,0	7,6	0,2	2,8	-0,2	0,9	0,5	3,9	0,1	3,8		
	Marzo	0,8	3,4	0,3	2,9	1,9	8,2	0,7	2,9	1,0	1,0	0,6	4,0	0,4	4,0		
	Abril	1,4	3,5	1,1	3,8	2,6	9,6	1,3	2,8	3,0	1,0	0,2	3,5	0,9	4,3		
	Mayo	0,2	3,1	0,0	3,0	-0,2	6,8	0,3	2,6	0,5	0,9	0,1	3,8	0,1	3,4		
	Junio	0,2	3,1	-0,1	3,4	1,3	8,2	0,1	2,5	-0,1	0,8	0,4	3,7	0,1	3,2		
	Julio	-0,6	3,3	-0,5	2,1	3,3	11,4	-1,1	2,5	-3,7	0,7	0,6	3,8	0,0	3,0		
	Agosto	0,4	3,3	0,9	2,7	1,9	11,5	0,2	2,4	-0,1	0,7	0,6	3,7	0,1	2,8		
	Septiembre	0,6	3,7	0,5	3,4	3,1	15,0	0,3	2,5	1,3	0,9	-0,4	3,7	0,2	2,8		
	Octubre	0,8	3,5	-0,2	3,2	0,1	12,2	1,0	2,6	2,6	0,9	0,1	3,8	0,1	2,8		
	Noviembre	0,4	3,7	0,4	3,1	0,8	14,4	0,4	3,7	1,0	1,0	-0,1	3,7	0,3	2,9		
	Diciembre	0,2	4,0	0,8	3,5	0,2	17,6	0,2	2,6	-0,1	1,0	0,4	3,7	0,2	2,9		
	Media anual	--	3,4	--	3,1	--	10,8	--	2,6	--	0,9	--	3,8	--	3,3		
2006	Enero	-0,6	4,3	0,9	3,3	1,4	20,2	-1,0	2,6	-3,8	1,0	0,7	3,8	0,5	3,0		
	Febrero	0,1	4,1	-1,4	2,6	0,6	18,6	0,2	2,6	-0,3	1,0	0,4	3,7	0,4	3,3		
	Marzo	0,5	3,8	0,5	2,8	-0,2	16,1	0,6	2,6	1,0	1,0	0,5	3,5	0,3	3,2		
	Abril	1,3	3,7	0,8	2,5	-0,2	12,8	1,5	2,7	3,0	1,0	0,7	4,0	0,5	2,8		
	Mayo	0,2	3,6	0,3	2,7	-0,5	12,5	0,2	2,7	0,5	1,0	-0,1	3,7	0,4	3,2		
	Junio	0,1	3,5	-0,1	2,7	-0,6	10,4	0,2	2,7	-0,1	1,0	0,4	3,8	0,2	3,2		
	Julio	-0,9	3,2	0,7	4,0	-0,9	5,9	-1,1	2,7	-3,7	1,1	0,6	3,7	0,1	3,4		
	Agosto	0,2	3,0	1,0	4,1	-0,5	3,4	0,2	2,7	-0,1	1,1	0,6	3,7	0,2	3,5		
	Septiembre	0,3	2,7	0,5	4,2	0,0	0,3	0,3	2,8	1,3	1,0	-0,4	3,8	0,1	3,4		
	Octubre	0,8	2,6	-0,1	4,2	-0,2	-0,1	1,0	2,7	2,6	1,0	0,1	3,8	0,0	3,3		
	Noviembre	0,3	2,5	0,2	4,0	0,1	-0,8	0,4	2,7	1,0	1,0	-0,1	3,8	0,3	3,3		
	Diciembre	0,2	2,5	0,7	3,9	0,4	-0,7	0,1	2,7	-0,1	1,0	0,4	3,8	0,2	3,3		
	Media anual	--	3,3	--	3,4	--	7,8	--	2,7	--	1,0	--	3,8	--	3,2		

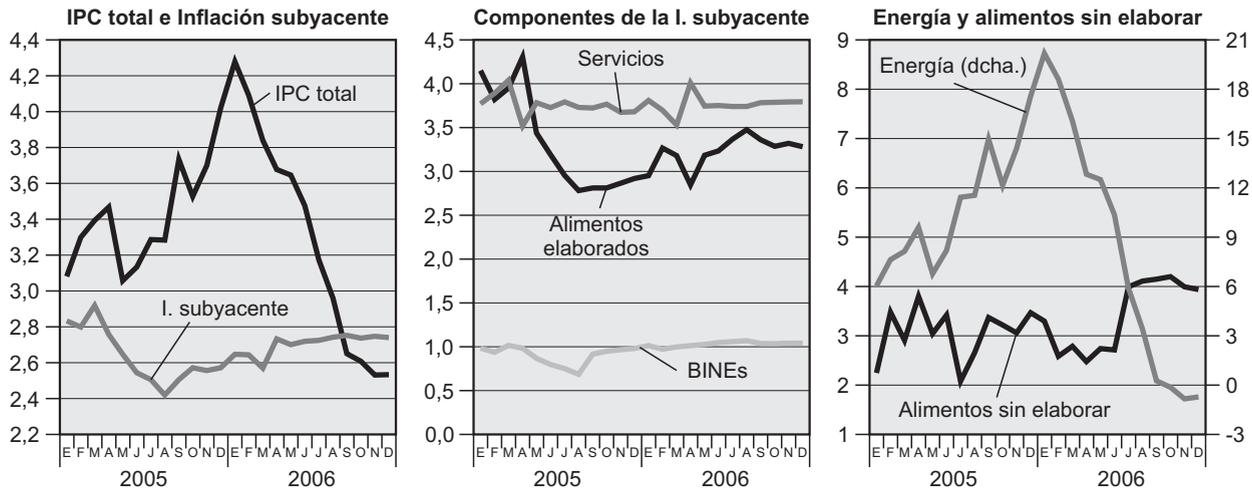
Previsiones en zona sombreada.

(*) Estas previsiones están hechas bajo la hipótesis de que el precio del petróleo Brent se mantenga en torno a 60 \$/bbl durante todo el periodo de proyección y que el euro se aprecie progresiva y ligeramente desde los 1,20 dólares de mediados de octubre de 2005 hasta 1,27 en diciembre de 2006.

(a) El IPC total y subyacente se calculan como media ponderada de sus respectivos componentes.

Fuentes: INE y FUNCAS.

GRÁFICO 1
ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO
 (Variación interanual en porcentaje)



Previsiones a partir de octubre 2005.
 Fuente: INE y previsiones de FUNCAS.

los precios del vestido y calzado, cabe señalar que apenas se observa ningún efecto a la baja del proceso de sustitución de fabricación nacional por productos importados desde Asia, lo que implica que el beneficio de la deslocalización no se traslada a los consumidores, sino que va a aumentar los márgenes de los importadores y distribuidores.

Los **servicios**, que en este mes recogen las bajadas estacionales del turismo, registraron en septiembre un descenso mensual del 0,4 por 100, algo superior al previsto. La tasa interanual se mantuvo en el 3,7 por 100, ya que un año antes se produjo la misma variación mensual. La principal rúbrica de este grupo, el turismo y hostelería redujo sus precios un 1,5 por 100 respecto a agosto, la misma cifra del año anterior, y su tasa interanual se mantuvo en el 4 por 100. La enseñanza, que en este mes actualiza sus precios al iniciarse el curso escolar, registró aumentos algo inferiores a los de un año antes. Cabe añadir que la inflación de los servicios se mantiene en torno al 3,7 por 100 desde 2003, no observándose hasta el momento una aceleración provocada por la subida de los precios de la energía, lo que podría explicarse por la moderación salarial y los elevados márgenes empresariales, que pueden contrarrestar y absorber dichas subidas.

La inflación interanual de los **alimentos elaborados** también se mantuvo en septiembre en el 2,8 por 100, tras una subida mensual del 0,2 por 100.

Esta subida fue superior en una décima a lo previsto, debido al aumento de los impuestos sobre el tabaco y el alcohol.

A partir de los datos observados en septiembre y de la última información disponible sobre precios energéticos y tipo de cambio, se ha procedido a revisar las **previsiones para 2005 y 2006** (cuadro 2), que son ligeramente mejores que las publicadas el mes pasado. Para octubre la previsión de la inflación total es de un 3,5 por 100. En los últimos meses del año podría repuntar de nuevo, para terminar en torno a un 4 por 100 en diciembre. Durante 2006 se espera una desaceleración notable a partir de marzo hasta el 2,5 por 100 en diciembre. Las medias anuales serían del 3,4 por 100 en 2005 y de un 3,3 por 100 en 2006. La inflación subyacente se espera que se mantenga en torno a 2,6 por 100 en los restantes meses de 2005 para aumentar a un 2,7 por 100 en 2006.

NOTA METODOLÓGICA

Las previsiones del IPC español se basan en modelos econométricos, fundamentalmente modelos univariantes tipo ARIMA y modelos de indicador adelantado.

El análisis econométrico se realiza, siguiendo la metodología propuesta por Espasa *et al.* (1987)

y Espasa y Albacete (2004), sobre una desagregación del IPC total en varios componentes básicos que responden a mercados suficientemente homogéneos, atendiendo a las diferentes características tanto por el lado de la oferta como por el lado de la demanda que muestran los distintos sectores. Así pues, el IPC total se desglosa en los siguientes componentes básicos: a) alimentos elaborados, b) bienes industriales no energéticos, c) servicios, d) alimentos no elaborados y e) energía.

La agregación de los tres primeros componentes —que muestran una evolución más suave— da lugar al **IPC subyacente**, de tal forma que la agregación de los dos restantes componentes, que muestran una evolución más errática, da lugar al **IPC residual**.

Para cada uno de los cinco componentes básicos se elabora un modelo ARIMA o un modelo de indicador adelantado específico con el que se realizan las predicciones. Una vez obtenida la predicción para cada uno de los cinco componentes se elaboran las predicciones para el IPC total, subyacente y residual mediante la agregación ponderada de las predicciones de sus respectivos componentes.

De este modo, el **IPC subyacente** sería la media ponderada del IPC de alimentos elaborados (con un peso de 17,17 por 100 sobre el IPC total), de servicios (35,06 por 100) y de bienes industriales no energéticos (30,05 por 100). Y el **IPC general** sería la media ponderada del IPC subyacente (82,28 por 100), de alimentos no elaborados (8,60 por 100) y de energía (9,12 por 100), de acuerdo con las ponderaciones utilizadas por el INE en 2005 para el IPC base 2001.

NOTA

(*) IPC septiembre 2005 – previsiones hasta diciembre 2006.

BIBLIOGRAFÍA:

- ESPASA, A.; MATEA, M. L.; MANZANO, M. C. y CATASUS, V. (1987), "La inflación subyacente en la economía española: estimación y metodología", *Boletín Económico del Banco de España*, marzo, 32-51.
- ESPASA A. y ALBACETE, R. (2004): "Consideraciones sobre la predicción económica: metodología desarrollada en el Boletín de Inflación y Análisis Macroeconómico", Publicado en el libro *Estudios en Homenaje a Luis Ángel Rojo, Volumen I, Políticas, Mercados e Instituciones Económicas*, editado por José PÉREZ, Carlos SEBASTIÁN y Pedro TEDDE, Editorial Complutense, S.A., diciembre 2004.

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: 21-10-05

Indicador	2003	2004	2005 (1)	Penúlt. dato	Último dato	Periodo últ. dato	Previsiones FUNCAS	
							2005	2006
1.- PIB (serie c.v.e. y calendario)	2,9	3,1	3,4	3,3	3,4	II T. 05	3,3	3,0
- Demanda interna (2)	3,8	5,1	6,0	6,0	6,0	II T. 05	5,6	4,7
- Saldo exterior (2)	-0,9	-2,0	-2,7	-2,7	-2,6	II T. 05	-2,3	-1,7
2.- IPI (filtrado calendario)	1,4	1,6	0,4	-0,5	3,2	agos-05	0,6	1,5
3.- Empleo (puestos trabajo e.t.c., Cont. Nacional)	2,5	2,6	3,1	3,0	3,2	II T. 05	3,0	2,5
4.- Tasa de paro (EPA, % poblac. activa, c.v.e.)	11,0	10,5	9,7	9,9	9,5	II T. 05	9,5	9,0
5.- IPC - Total	3,0	3,0	3,3	3,3	3,7	sept-05	3,4	3,3
5.a.- IPC - Inflación subyacente	2,9	2,7	2,7	2,4	2,5	sept-05	2,6	2,7
6.- Deflactor del PIB	4,0	4,1	4,2	4,2	4,2	II T. 05	3,8	3,9
7. Coste laboral por unidad producida	2,7	2,8	2,5	2,4	2,5	II T. 05	2,6	3,1
8.- B.Pagos: saldo ctas. cte. y capital								
- millones euros, media mensual	-1645	-2992	-4755	-5689	-4057	juli-05	-61167	-79397
- % del PIB	-2,5	-4,3	-6,7	-6,4	-6,9	II T. 05	-6,8	-8,3
9.- Déficit/superávit público (total AA.PP., % del PIB) ..	-0,05	-0,15	..	..	..	2004	0,4	0,3
10.- Euríbor a tres meses	2,33	2,10	2,12	2,13	2,13	sept-05	2,1	2,4
11.- Tipo deuda pública 10 años (%)	4,13	4,10	3,39	3,23	3,09	sept-05	3,2	3,5
12.- Tipo de cambio: dólares por euro	1,131	1,243	1,264	1,229	1,226	sept-05	1,25	1,25
- % variación interanual	19,7	9,9	3,1	1,0	0,3	sept-05	0,6	0,0
13. Financiación a empresas y familias (3)	15,9	16,2	18,5	18,4	18,5	juli-05	--	--
14. Índice Bolsa de Madrid (31/12/85=100) (3)	808,0	863,3	1166,5	1080,5	1166,5	sept-05	--	--

(1) Media del periodo para el que se dispone de datos, excepto B. Pagos (cifras acumuladas en el periodo disponible) e Índice de Bolsa de Madrid (dato del último día de cada periodo). El déficit público es la previsión del gobierno para todo el año.

(2) Aportación al crecimiento del PIB, en puntos porcentuales.

(3) Datos de fin de periodo.

Fuentes: MH, MTAS, INE y Banco de España.

Actualizado semanalmente en la página web de FUNCAS <http://www.funcas.ceca.es>

LOS 100 PRINCIPALES INDICADORES COYUNTURALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (II)												
Variación en porcentaje respecto al mismo periodo del año anterior, salvo indicación en contrario												
Fecha de actualización: 21-10-05												
Indicador	Fuente	Media 83-02 (1)	2004,0	2005(2)	III T. 04	IV T. 04	I T. 05	II T. 05	Penúlt. mes	Último mes	Periodo últ. dato	Comentario
D. CONSTRUCCIÓN												
27. Valor trabajos construcción, Total (ECIC) (3)	MFORM	3,7 (4)	2,1	0,2	1,2	2,1	0,2	0,2	..	..	I T. 05	Los signos de estancamiento que refleja la encuesta no se corresponden con el dinamismo del sector, según todos los indicadores, lo que puede deberse al fenómeno del outsourcing.
27.a. " " Edificación (3)	MFORM	4,1 (4)	2,5	0,2	1,9	2,6	0,2	0,2	..	..	I T. 05	
27.b. " " Obra civil (3)	MFORM	3,0 (4)	0,7	-0,4	-1,2	-0,1	-0,4	..	..	..	I T. 05	
28. Consumo aparente de cemento	OFICEMEN	4,8	3,8	4,8	3,7	3,9	-0,2	11,2	13,3	0,9	sept-05	Evolución irregular. Hasta septiembre, mayor crecimiento que en 2004.
29. Crédito a los hogares para adquisición de viviendas (5)	BE	18,3 (6)	23,2	24,3	23,8	23,2	24,0	24,3	24,5	24,3	juni-05	Suave repunte en el primer semestre de 2005.
30. Afiliados asalariados a la Seg. Social, construc.	MTAS	5,4 (7)	5,0	7,9	4,6	6,8	5,0	7,9	11,0	11,2	sept-05	Crecimiento elevado y acelerado a causa de la regularización inmigrantes.
31. Visados. Superficie a construir. Total	MFORM	9,2 (8)	6,3	3,5	12,8	0,8	4,7	4,8	2,4	-2,5	juli-05	Visados y licitación son indicadores adelantados. Mientras que la edificación en vivienda se desacelera, la edificación no residencial registra un fuerte aumento. La licitación oficial aumenta moderadamente.
31.b. " " Viviendas	MFORM	10,5 (8)	9,9	2,2	16,9	3,4	4,2	5,9	2,2	-10,7	juli-05	Tras retroceder en el 2º trimestre, vuelve a repuntar en julio.
32. Licitación oficial (precios corrientes)	MFORM	13,0	17,9	7,5	65,5	37,7	5,9	37,1	-10,1	-30,0	juli-05	
33. Indicador de Confianza Construcción (9)	Com. Eur.	-4,1 (4)	14,0	19,0	16,0	24,0	24,0	15,0	10,0	17,0	juli-05	
E. SERVICIOS												
34. Indicador sintético servicios (ISS) (10)	MEH	3,0	3,4	3,4	3,2	2,8	2,9	3,7	3,6	3,9	juli-05	Notable recuperación en el 2º trimestre, que continúa en julio.
35. IASS-Cifra de negocios (precios corrientes)	INE	..	6,4	6,6	6,4	5,9	4,8	8,2	4,8	9,0	agos-05	Con altibajos, mantiene crecimiento similar al del año anterior.
36. Tráfico aéreo de pasajeros	AENA	5,6	7,9	9,2	6,7	8,3	8,4	8,5	8,6	10,2	sept-05	Tráfico internacional elevado y estable, e interior, al alza.
37. Consumo de gasóleo automoción	AOP	6,2	6,7	5,1	6,9	5,8	2,5	7,5	7,7	4,8	juni-05	Con altibajos, se desacelera por aumento del precio.
38. Pernoctaciones en hoteles	INE	3,6	2,9	4,5	2,5	7,8	6,0	2,7	6,6	4,2	agos-05	Notable recuperación en los últimos meses, incluyendo extranjeros.
39. Indicador de confianza comercio minorista (9)	Com. Eur.	-6,4 (4)	-6,0	-6,0	-8,0	-11,0	-10,0	-3,0	-6,0	-4,0	juli-05	Mejora significativa en el segundo trimestre, que no continúa en julio.
40. Afiliados asalariados a la Seg. Social, Servicios	MTAS	5,2 (7)	4,0	5,8	3,9	4,3	4,5	5,7	7,1	7,7	sept-05	Crecimiento elevado y acelerado a causa de la regularización inmigrantes.
F. CONSUMO PRIVADO												
41. Indicador sintético consumo (ISC) (10)	MEH	2,9	4,3	3,9	3,8	4,1	3,8	3,8	3,5	4,4	juli-05	Crecimiento elevado y estable.
42. Gasto total consumo hogares deflactado (ECPFF)	INE	3,0 (7)	4,9	7,0	3,9	6,0	6,8	7,3	..	..	II T. 05	Fuerte tendencia al alza desde el 4º trim. 2004.
43. Ventas interiores de b. y s. de consumo, deflactadas (11)	AEAT	7,9 (12)	6,7	5,2	6,5	4,4	7,1	4,8	3,2	3,3	agos-05	Notable desaceleración en los últimos meses.
44. Ventas al por menor, deflactadas (ICM)	INE	2,4 (12)	2,7	1,4	1,3	2,1	1,2	2,3	-1,5	3,1	agos-05	Crecimiento moderado que no refleja el dinamismo del consumo.
45. Importaciones de bienes de consumo en volumen	MEH	13,2	13,4	7,0	9,7	6,3	6,5	8,4	3,5	4,4	juli-05	Notable desaceleración.
46. Matriculaciones de automóviles	DGT	9,0	10,8	2,8	6,5	5,2	0,7	5,5	-2,9	9,4	agos-05	A pesar del repunte de agosto, la tendencia es de desaceleración.
47. Nivel cartera pedidos de bienes de consumo, c.v.e. (9)	MITC	-12,7 (8)	-7,7	-7,4	-8,3	-9,3	-9,3	-8,7	-1,0	-7,0	sept-05	La ligera mejora de los últimos meses se interrumpe en septiembre.
48. Indicador de confianza del consumidor (9)	Com. Eur.	-10,5 (7)	-11,0	-11,0	-12,0	-10,0	-10,0	-11,0	-12,0	-11,0	juli-05	Prácticamente plano en torno a la media histórica.
G. INVERSIÓN EN EQUIPO												
49. Importaciones de bienes de capital en volumen	MEH	11,1	14,9	25,4	19,2	29,0	28,6	36,0	29,8	-8,0	juli-05	Fuerte crecimiento desde mediados de 2004. Último dato, atípico.
50. Matriculación de vehículos de carga	DGT	6,4	11,7	13,9	9,4	9,4	9,2	18,0	22,4	11,8	sept-05	Nueva aceleración a partir del 2º trimestre.
51. Ventas interiores b. de equipo y software, deflactadas (11)	AEAT	7,7 (12)	7,6	5,3	14,8	4,5	8,5	4,8	-1,6	6,2	agos-05	Con altibajos, la tendencia es al alza.
52. Nivel cartera pedidos bienes de inversión, c.v.e. (7)	MITC	-11,0 (8)	-3,9	-8,3	-1,0	-4,3	-8,0	-10,3	-6,0	-5,0	sept-05	La tendencia a la baja se invierte en el 3º trimestre.

NOTAS: (1) La columna sería indicativa del crecimiento o nivel tendencial a largo plazo del indicador. Su cotejo con los últimos datos permite valorar el momento cíclico actual. (2) Media del periodo para el que se dispone de datos. (3) Encuesta Coyuntural de la Industria de la Construcción, a precios constantes. (4) 89-02. (5) 91-02. (6) Datos de fin de periodo. (7) 86-02. (8) 93-02. (9) Opiniones, saldo de respuestas positivas y negativas, en porcentaje del total de encuestados. (10) Corregido de estacionalidad y calendario. (11) Ventas declaradas por las grandes empresas a la AEAT corregidas de estacionalidad y calendario. (12) 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: 21-10-05												
Indicador	Fuente	Media 83-02 (1)	2004,0	2005(2)	III T. 04	IV T. 04	I T. 05	II T. 05	Penúlt. mes	Último mes	Periodo últ. dato	Comentario
H. SECTOR EXTERIOR												
53. Exportaciones de bienes (Aduanas). Valor	MEH	13,0	6,3	3,1	7,9	7,8	1,8	5,6	3,8	-0,6	jul-05	Datos atípicos en julio y, en general, muy irregulares mes a mes. La
53.b. " " Volumen	MEH	8,4	5,2	-1,1	6,7	4,3	-3,1	2,5	0,5	-6,0	jul-05	tendencia de recuperación de las export. en el 2º trimestre parece no
54. Importaciones de bienes (Aduanas). Valor	MEH	12,0	12,5	11,3	14,6	14,4	12,4	12,3	8,5	5,4	jul-05	confirmarse. También las import. inician una desaceleración, que po-
54.b. " " Volumen	MEH	10,1	9,8	6,1	9,0	8,8	6,8	8,4	3,0	-2,6	jul-05	dría indicar una evolución en el mismo sentido de la demanda interna.
55. Entrada de visitantes	IET	5,6 (3)	4,7	7,8	2,4	9,2	8,5	6,1	11,0	10,4	jul-05	Notable recuperación en los últimos meses.
56. Balanza Pagos. Saldo bienes (Mill. euros, media mensual)	BE	-1807,3	-4411,4	-5451,8	-4933,7	-5093,0	-4912,2	-5997,5	-6555,7	-5433,7	jul-05	Continúan las tendencias de 2004: crece fuertemente el déficit
- % variación interanual			32,9	40,0	37,6	38,2	51,4	37,1	36,5	23,5	jul-05	comercial y caen los ingresos netos por turismo. El saldo de
57. B.P. Saldo cuenta corriente (Mill. euros, media mensual)	BE	-851,2 (4)	-3704,23	-5381,65	-3716,62	-4882,60	-4922,64	-6119,04	-7085,00	-4546,60	jul-05	de rentas empeora por el aumento del endeudamiento exterior.
58. B.P. Saldo cta. cte. y capital (Mill. euros, media mensual)	BE	-597,3	-2991,93	-4754,70	-3009,02	-4082,88	-4521,05	-8,10	-5689,41	-4056,80	jul-05	un 86% con respecto al mismo periodo del año anterior.
- % del PIB			-4,3	-6,7	-4,4	-5,5	-6,4	-5,2	-11,1	-10,5	II T. 05	
I. MERCADO LABORAL												
59. CNTR. Ocupados (puestos trabajo e.t.c., series c.v.e.)	INE	-	2,6	3,1	2,6	2,8	3,0	0,0	0,0	0,0	II T. 05	Crecimiento muy próximo al PIB. Escaso avance de la productividad.
60. EPA. Activos	INE-FUNCAS	1,8	3,3	3,4	3,2	3,2	3,3	3,2	3,2	3,2	II T. 05	Datos revisados para adecuarlos a las nuevas estimaciones de pobla-
61. EPA. Ocupados	INE-FUNCAS	1,9	3,9	4,7	3,8	4,1	4,3	3,5	3,5	3,5	II T. 05	ción. En I T. 05 se introdujeron, además, cambios metodológicos que
61.a. EPA. Ocupados a tiempo parcial (% s/ total ocupados)	INE-FUNCAS	7,9 (5)	10,3	13,0	10,3	10,3	13,1	5,0	5,0	5,0	II T. 05	han provocado una ruptura en las series. Para soslayar esta ruptura,
62. EPA. Ocupados asalariados	INE-FUNCAS	2,7	4,2	5,5	4,1	4,5	4,7	12,8	4,1	4,1	II T. 05	FUNCAS ha realizado un enlace utilizando los datos publicados por
62.a. EPA. Asalariados temporales (% s/ total asalariados)	INE-FUNCAS	30,8 (5)	31,6	32,6	32,2	32,1	31,9	6,2	6,2	6,2	II T. 05	el INE de la EPA-testigo (hecha con la metodología anterior). El
63. EPA. Parados (miles, datos c.v.e.)	INE-FUNCAS	2329,5	2134,8	2011,1	2118,8	2088,0	2049,8	33,3	33,3	33,3	II T. 05	crecimiento de la población activa se acelera, pero más aún el
- % variación interanual		1,4	-1,3	-7,2	-2,0	-4,0	-4,7	1972,3	1972,3	1972,3	II T. 05	empleo, por lo que desciende la tasa de paro. Aumenta el empleo
64. Paro registrado (tasa de paro) (datos c.v.e.)	INE-FUNCAS	15,3	10,5	9,7	10,4	10,2	9,9	-9,6	-9,6	-9,6	II T. 05	a tiempo parcial y crece la tasa de temporalidad.
- % s/ población activa (datos c.v.e.)	INEM-MEH	-	2113,7	2073,8	2129,0	2079,7	2069,8	2054,6	2118,7	2077,7	sept-05	Notable caída en sept. que compensa las subidas anteriores, probable-
- % variación interanual		-	0,8	-2,5	1,0	-1,7	-2,2	-3,6	-1,5	-1,5	sept-05	mente explicables por la regularización de inmigrantes.
65. Contratos registrados	INEM	10,7 (6)	11,5	3,4	15,0	4,0	-8,8	10,0	15,4	9,6	sept-05	El aumento de la contratación y la aceleración del crecimiento de la
66. Afiliados a la Seguridad Social (7)	MTAS	2,1	2,8	4,0	2,7	3,0	3,1	3,7	5,2	5,5	sept-05	afiliación a la S.S. reflejan la regularización de inmigrantes.
J. PRECIOS Y SALARIOS												
67. Deflactor del PIB (c.v.e.)	INE	-	4,1	4,2	4,1	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	II T. 05	Crecimiento excesivo. Más inflación que crecimiento real del PIB.
68. Índice de precios de consumo (IPC) Total	INE	5,5	3,0	3,3	3,3	3,4	3,3	3,2	3,3	3,7	sept-05	Fuerte repunte de la inflación en septiembre, debido a la subida de
69. IPC. Alimentación, bebidas y tabaco	INE	5,3	3,9	3,3	4,0	3,4	3,6	3,6	2,7	3,0	sept-05	los precios de la energía y, en menor medida, de los alimentos
70. IPC. Bienes industriales sin energía	INE	4,9	0,9	0,9	0,9	1,2	1,0	0,9	0,7	0,9	sept-05	no elaborados. También aumentó ligeramente la I. subyacente,
71. IPC. Productos energéticos	INE	3,9	4,8	9,4	7,0	9,7	7,3	8,2	11,5	15,0	sept-05	debido a la mayor subida que un año antes del vestido y caizado
72. IPC. Servicios	INE	7,2	3,7	3,8	3,7	3,7	3,9	3,7	3,7	3,7	sept-05	tras las rebajas del verano. La tendencia al alza de la inflación
73. IPC. Subyacente (IPSEBENE)	INE	5,7	2,7	2,7	2,9	2,9	2,9	2,6	2,4	2,5	sept-05	podría continuar en los próximos cuatro meses.
74. IPC relativos España/resto UEM (8) (9)	FUNCAS	-	106,7	108,6	106,7	107,7	106,9	109,4	109,5	110,2	sept-05	Desde el inicio de la UEM los precios han subido en España un
74.b.-Diferencial IPC España/UEM (punt. porc.) (8)	Eurostat	1,2 (10)	0,9	1,2	1,1	1,2	1,3	1,2	1,0	1,2	sept-05	10,2% más que en el resto de miembros. Pérdida de competitividad.
75. Precios de producción (IPR)	INE	3,6	3,4	4,7	4,4	5,2	4,9	4,5	4,6	4,9	agos-05	Crecimiento elevado desde mediados de 2004 debido a la energía.
76. Precios de exportación (IVUs)	MEH	3,7	1,0	4,3	1,1	3,3	5,1	3,6	3,2	5,7	jul-05	El aumento del precio del petróleo no provoca hasta ahora un deterioro de
77. Precios de importación (IVUs)	MEH	1,8	2,5	4,9	5,2	5,1	5,2	13,9	5,3	8,2	jul-05	la RRI, pues se compensa con la recuperación del precio de las export.
78. Precio de la vivienda (nueva y antigua)	M. Vivienda	9,8	17,4	14,8	17,2	17,5	15,7	2,9	2,9	2,9	II T. 05	Ruptura de la serie en I T. 05. Ligera tendencia a la baja.
79. Salarios. Convenios colectivos (11)	MTAS	5,5	3,2	3,5	2,9	3,0	2,8	2,5	2,9	2,9	agos-05	Al dato de julio-05 deben añadirse 0,6 pp de cláusulas salvaguarda.
80. CLU total economía (c.v.e. y calendario)	INE	5,6	2,8	2,5	2,8	2,6	2,4	3,0	3,0	3,0	II T. 05	Crecimiento moderado tras la revisión a la baja de la nueva Cont. Nac.
80.b. CLU industria excluida energía (c.v.e. y calendario)	INE	-	2,5	3,1	2,8	3,2	3,1	0,0	0,0	0,0	II T. 05	Tendencia al alza e incompatible con competitividad sector industrial.

NOTAS: (1) La columna sería indicativa del crecimiento o nivel tendencial a largo plazo del indicador. Su cotejo con los últimos datos permite valorar el momento cíclico actual. (2) Media del periodo para el que se dispone de datos. (3) 96-02. (4) 90-02. (5) 86-02. (6) 86-02. (7) Desde enero de 2004 se utilizan datos medios diarios (antes, datos de fin de mes). (8) IPC armonizados. (9) Diciembre 98 = 100. Aumento del índice significa pérdida de competitividad. (10) 93-02. (11) 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.

LOS 100 PRINCIPALES INDICADORES COYUNTURALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (IV)												
Variación en porcentaje respecto al mismo periodo del año anterior, salvo indicación en contrario												
Fecha de actualización: 21-10-05												
Indicador	Fuente	Media 83-02 (1)	2004,0	2005(2)	III T. 04	IV T. 04	I T. 05	II T. 05	Penúlt. mes	Último mes	Periodo últ. dato	Comentario
K. SECTOR PÚBLICO												
Estado												
81. Recursos no financieros (Cont. Nac., millardos euros) (3)	MEH	..	115,68	79,27	79,89	113,33	30,2	53,3	70,97	79,27	agos-05	Hasta agosto el Estado registra superávit, aunque hay que tener en cuenta el patrón estacional de esta variable. No obstante, el superávit registrado es muy superior al de un año antes. El crecimiento interanual de los ingresos supera ampliamente al presupuestado, aunque la comparación no es del todo significativa, pues las cifras se ven afectadas por el dinamismo de los últimos años.
- % variación interanual		..	4,7	14,1	3,0	4,7	12,7	13,8	15,0	14,1	agos-05	
82. Empleos no financieros (Cont. Nac., millardos euros) (3)	MEH	..	125,55	71,88	79,04	122,65	27,0	54,5	63,58	71,88	agos-05	
- % variación interanual		..	0,0	11,6	2,2	9,0	5,2	4,4	3,6	3,9	agos-05	
83. Nec. (-) o cap. (+) financ. (Cont. Nac., millardos euros) (3)	MEH	-10,2	-9,86	7,38	0,85	-9,86	3,1	-1,2	7,39	7,38	agos-05	La demanda interna española mantiene el dinamismo de los últimos años.
- % variación interanual		-3,4	409,2	0,8	0,1	409,2	190,5	-77,7	-0,1	0,8	agos-05	
84. Saldo no financiero (Caja, millardos euros) (3)	MEH	-9,9	-1,2	0,8	0,1	-1,2	0,4	-0,1	0,6	0,8	agos-05	
- % variación interanual		1,2 (4)	-112,8	2,4	-2,5	0,5	-3,0	-3,5	6,6	2,4	agos-05	
85. Deuda bruta (fin periodo, millardos euros)	BE	250,4 (5)	305,53	295,94	305,08	305,53	306,70	306,50	298,25	295,94	agos-05	La deuda del Estado disminuye, pero sigue aumentando la de las administraciones territoriales.
- % variación interanual		9,2 (6)	0,8	-0,9	0,1	0,8	-0,4	-1,0	-1,6	-0,9	agos-05	
Total AA.PP.												
86. Necesidad financ. (Cont. Nac., % PIB)	MEH	-4,0	-0,15	46,2	47,1	46,6	46,2	..	..	..	2004	Superávit en 2004 (0,5% PIB), descontando deuda asumida de RENFE.
87. Deuda pública, según PDE (fin de periodo, % del PIB)	MEH	52,0	46,6	46,2	47,1	46,6	46,2	..	..	..	I T. 05	Por debajo de la referencia del 60%. Tiende a la baja.
L. SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO												
88. M3 Eurozona	BCE	6,3 (7)	6,6	8,1	6,0	6,6	6,5	7,6	7,9	8,1	agos-05	Se acelera bastante por encima del objetivo a medio plazo (4,5%).
88.a. Aportación española a M3 Eurozona	BE	9,9 (8)	8,5	10,4	7,9	8,5	8,2	9,6	9,6	10,4	agos-05	Diferencial con la UEM, por mayor crecimiento real PIB e inflación.
89. Índice de acciones Bolsa de Madrid (9)	Bolsa Mad.	406,8	863,3	1166,5	850,8	959,1	994,4	1055,7	1080,5	1166,5	sept-05	Tras una pausa en agosto, la bolsa vuelve a subir con fuerza.
Tipos de interés (% , media del periodo)												
90. BCE, tipo principal mínimo de financiación (10)	BCE	10,1 (11)	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	sept-05	Sin movimientos desde 05-06-03.
91. Euribor a 3 meses	BE	9,7 (12)	2,10	2,12	2,11	2,16	2,13	2,12	2,13	2,13	sept-05	La curva de rendimientos por plazos se ha hecho más pendiente durante octubre, descontando expectativas de subida de tipos por el BCE.
92. Euribor a 12 meses	BE	9,7 (12)	2,29	2,24	2,37	2,34	2,32	2,18	2,23	2,25	sept-05	Los tipos a largo en Europa siguen históricamente bajos, reflejando el escaso dinamismo de la economía. Mientras, en EE.UU. siguen repuntando, lo que agranda el diferencial con Europa.
93. Bonos a 10 años, España	BE	6,6 (13)	4,10	3,39	4,17	3,82	3,63	3,36	3,23	3,09	sept-05	Prácticamente estabilizados desde mediados de 2004.
94. Diferencial 10 años España-Alemania (pp)	BE	0,3 (13)	0,03	0,00	0,04	0,02	0,00	0,01	-0,01	-0,03	agos-05	Más de medio punto porcentual por debajo de la media de la UEM.
95. Diferencial 10 años España-Estados Unidos (pp)	BE	0,2 (13)	-0,21	-0,84	-0,17	-0,39	-0,70	-0,85	-0,97	-1,08	agos-05	
96. Préstamos y créditos a empresas, tipo simétrico	BE	..	3,6	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,4	3,5	agos-05	
97. Préstamos a hogares para vivienda	BE	10,3 (14)	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,3	3,3	agos-05	
Tipos de cambio (unidades monetarias o índices)												
98. Dólares USA por Euro	BCE	1,1	1,243	1,264	1,222	1,296	1,311	1,260	1,229	1,226	sept-05	El mayor crecimiento económico en USA y el diferencial de tipos a su favor contrarrestan las presiones a la baja del dólar por déficit c/c.
- % variación interanual		0,0	9,9	3,1	8,7	9,0	4,9	4,6	1,0	0,3	sept-05	Prosigue la depreciación del euro frente al conjunto de países industrializados, con lo que se recobra la competitividad de la zona.
99. Tipo efectivo nominal del euro (I T. 1999 = 100)	BCE	100,6 (13)	103,9	103,7	102,9	105,7	105,7	103,4	102,3	101,8	agos-05	La pérdida de competitividad se detiene, por depreciación del euro.
99.b. Tipo efectivo real del euro (I T. 1999 = 100) (15)	BCE	101,2 (13)	105,9	106,1	104,9	107,8	107,8	105,6	103,9	104,5	agos-05	
100. Tipo efect. real España/países des. (99=100) (15)	BE	103,1	107,7	109,1	107,4	109,3	108,8	109,5	108,7	109,1	agos-05	

NOTAS: (1) La columna sería indicativa del crecimiento o nivel tendencial a largo plazo del indicador. Su cotejo con los últimos datos permite valorar el momento cíclico actual. (2) Media del periodo para el que se dispone de datos. (3) Datos acumulados desde comienzo de año hasta el final del periodo de referencia. (4) 84-02. (5) 92-02. (6) 93-02. (7) 97-02. (8) 94-02. (9) Nivel, 31-12-88 = 100. datos de fin de periodo. (10) Medias del periodo, excepto para los últimos meses, que son tipos mínimos de la última subasta del mes. (11) Hasta 1998, MilBOR. (12) Hasta 1998, MilBOR. (13) 97-02. (14) 90-02. (15) Obtenido con precios de consumo relativos.

INDICADORES DE CONVERGENCIA DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA CON LA UE Y LA UEM							
Fecha de actualización: 21-10-05							
		2002	2003	2004	2005 (1)	12 últimos meses	Último mes o trimestre
A. CONVERGENCIA NOMINAL							
1. Inflación	España	3,6	3,1	3,1	2,9	3,3	3,7 sept-05
(IPCA, % var. anual)	UE-25	2,1	2,0	2,2	1,9	2,2	2,6 sept-05
	UEM	2,3	2,1	2,1	1,9	2,2	2,6 sept-05
	3 mejores UE-25	1,0	-0,1	0,7	1,0	0,9	1,3 sept-05
2. CLU, total economía	España	3,0	2,9	2,8	3,1	2,6	2,5 II T. 05
(% var. anual)	UE-25	2,3	2,2	0,9	1,5	--	--
	UEM	2,3	1,9	0,9	1,3	1,0	1,5 I T. 05
3. Déficit público	España	-0,3	0,3	-0,3	0,0	--	--
(% PIB)	UE-25	-2,3	-2,9	-2,6	-2,6	--	--
	UEM	-2,4	-2,8	-2,7	-2,6	--	--
4. Deuda pública	España	55,0	51,4	48,9	46,5	--	--
(% PIB)	UE-25	61,7	63,3	63,8	64,1	--	--
	UEM	69,5	70,8	71,3	71,7	--	--
5. Tipos deuda 10 años	España	5,0	4,1	4,1	--	3,5	3,1 sept-05
(%)	UE-15	4,9	4,2	4,3	--	3,8	-- agos-05
	UEM	4,9	4,2	4,1	--	3,6	-- agos-05
B. CONVERGENCIA REAL							
6. Crecimiento del PIB	España	2,2	3,1	3,4	2,7	3,2	3,4 II T. 05
(% var. anual)	UE-25	1,1	1,1	2,1	2,0	1,7	1,3 II T.05
	UEM	1,0	0,7	1,8	1,6	1,4	1,1 II T.05
7. PIB per cápita	España	96,1	98,8	98,0	98,4	--	--
(PPS, UE-25=100)	UEM	107,7	107,1	107,0	105,9	--	--
8. Crecimiento del empleo ...	España	2,4	2,5	2,6	2,1	2,9	3,2 II T. 05
(% var. anual)	UE-25	0,3	0,3	0,6	0,7	0,7	0,6 II T.05
	UEM	0,5	0,3	0,7	0,7	0,8	0,6 II T.05
9. Tasa de paro	España	11,5	11,5	11,0	10,4	10,0	9,3 agos-05
(% poblac. activa)	UE-25	8,7	9,0	9,0	9,0	8,8	8,6 agos-05
	UEM	8,3	8,7	8,9	8,8	8,8	8,4 agos-05
10. Tasa de ocupación	España	58,4	59,7	--	--	--	--
(% poblac. 15-64 años)	UE-15	64,2	64,3	--	--	--	--
	UEM	62,4	--	--	--	--	--

(1) Previsiones de la Comisión Europea (Primavera 2005).

Fuentes: OCDE, Comisión Europea, Eurostat, BCE, BE e INE.

Criterios de convergencia del Tratado de Maastricht:

Inflación: La media de los doce últimos meses no debe superar en 1,5 puntos la de los tres países con menor inflación.

Déficit público: No superar el 3% del PIB.

Deuda pública: No superar el 60% del PIB.

Actualizado semanalmente en la página web de FUNCAS <http://www.funcas.ceca.es>

INDICADORES BÁSICOS DE LA ECONOMÍA INTERNACIONAL (I)

Variación en porcentaje sobre el mismo periodo del año anterior, salvo indicación en contrario

Fecha de actualización: 21-10-05

	1-PIB						2-Demanda interna (aportac. al crec. PIB)							
	Media 83-04	2004	2005 (1)	Penúlt. dato	Último dato	Prev. 2005 (2)	Media 83-04	2004	2005 (1)	Penúlt. dato	Último dato	Prev. 2005 (2)		
Alemania	2,1	1,1	0,7	0,8	0,6	II T.05	0,8	1,8	0,0	0,3	-0,1	0,7	II T. 05	0,6
Francia	2,1	2,1	1,6	1,9	1,3	II T.05	2,0	2,1	3,2	2,9	3,5	2,2	II T. 05	2,3
Italia	1,9	1,0	-0,1	-0,2	0,1	II T.05	1,2	1,9	0,8	0,5	0,2	0,9	II T. 05	1,3
Reino Unido	2,8	3,2	1,6	1,7	1,5	II T.05	2,8	3,1	3,9	2,0	2,6	1,3	II T. 05	2,9
España	-	3,1	3,4	3,3	3,4	II T. 05	2,7	-	4,9	6,0	6,0	6,0	II T. 05	3,9
UEM	2,2	1,8	1,2	1,3	1,1	II T.05	1,6	2,1	1,7	1,6	1,7	1,6	II T. 05	1,7
UE-25	2,3	2,1	1,4	1,5	1,3	II T.05	2,0	2,3	2,1	1,7	1,9	1,5	II T. 05	2,1
EE.UU.	3,4	4,2	3,6	3,6	3,6	II T.05	3,6	3,6	5,0	4,1	4,4	3,7	II T.05	3,8
Japón	2,4	2,6	1,6	1,0	2,2	II T.05	1,1	2,3	1,8	1,7	1,1	2,3	II T. 05	0,7
Notas y fuentes:	(1) Media del periodo disponible. (2) Previsiones Comisión Europea, primavera 2005. Eurostat e Institutos de Estadística de los países.													

	3.- Producción industrial						4-Precios de consumo							
	Media 83-04	2004	2005 (1)	Penúlt. dato (2)	Último dato (2)	Prev. 2005 (3)	Media 83-04	2004	2005 (1)	Penúlt. dato	Último dato	Prev. 2005 (2)		
Alemania	1,8	3,0	3,0	3,8	2,4	agos-05	6,3	2,0	1,8	1,8	1,9	2,6	sept-05	1,3
Francia	1,4	1,7	0,1	-2,6	1,2	agos-05	2,5	2,9	2,3	1,9	2,0	2,4	sept-05	1,9
Italia	1,3	-0,6	-1,3	-0,9	6,1	agos-05	0,4	5,0	2,3	2,2	2,2	2,2	sept-05	2,0
Reino Unido	1,5	0,5	-1,8	-1,3	-2,6	agos-05	1,1	3,6	1,3	1,9	2,3	2,4	agos-05	1,7
España	2,0	1,6	0,4	-0,5	3,2	agos-05	1,7	5,3	3,1	3,3	3,3	3,7	sept-05	2,9
UEM	1,8	1,9	0,9	0,6	2,6	agos-05	3,2	3,3	2,1	2,1	2,2	2,6	sept-05	1,9
UE-25	1,9	2,2	0,6	0,8	1,7	agos-05	2,9	3,5	2,2	2,1	2,3	2,6	sept-05	1,9
EE.UU.	3,1	4,2	3,4	3,1	3,3	agos-05	..	3,1	2,7	3,3	3,6	4,7	sept-05	2,6
Japón	1,9	5,3	0,6	-2,5	1,8	agos-05	..	0,9	0,0	-0,2	-0,3	-0,3	agos-05	-0,1
Notas y fuentes:	(1) Media del periodo disponible. (2) Filt. calendario laboral. (3) Prev. CE, primav. 2005. Fuentes: OCDE, CE y Eurostat.						(1) Media periodo disponible. (2) Prev. CE, primavera 2005. Eurostat. Desde 1996, IPCA para los países UE.							

	5.- Empleo						6.- Tasa de paro (% poblac. activa)							
	Media 83-04	2004	2005 (1)	Penúlt. dato	Último dato	Prev. 2005 (2)	Media 83-04	2004	2005 (1)	Penúlt. dato	Último dato	Prev. 2005 (2)		
Alemania	0,6	0,4	0,1	0,1	0,1	II T.05	0,7	7,4	9,5	10,0	9,6	9,7	agos-05	9,7
Francia	0,7	0,0	0,2	0,2	0,1	II T.05	0,4	9,8	9,7	9,6	9,1	9,5	agos-05	9,4
Italia	0,6	0,7	1,2	1,4	0,9	II T.05	0,4	9,4	7,9	7,9	7,5	7,5	juni-05	7,9
Reino Unido	0,8	1,0	0,9	0,9	0,9	II T.05	0,4	8,0	4,7	4,6	4,6	4,7	juni-05	4,7
España	1,9	2,6	3,1	3,0	3,2	II T. 05	2,1	15,0	11,0	9,7	9,3	9,3	agos-05	10,4
UEM	0,8	0,7	0,6	0,6	0,6	II T.05	0,7	9,1	8,9	8,8	8,3	8,4	agos-05	8,8
UE-25	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	II T.05	0,7	9,0	9,0	8,9	8,5	8,6	agos-05	9,0
EE.UU.	1,5	1,1	1,6	1,3	1,9	II T.05	1,1	6,0	5,5	5,3	5,2	4,9	agos-05	5,2
Japón	0,4	0,2	0,3	0,2	0,5	II T.05	0,1	3,4	4,7	4,5	4,3	4,3	agos-05	4,3
Notas y fuentes:	(1) Media periodo disponible. (2) Prev. CE, primavera 2005. OCDE e Institutos Nacionales Estadística; UE, UME e INE (CNTR).						(1) Media periodo disponible. (2) Prev. CE, primavera 2005. Eurostat. Tasas normalizadas y desestacionalizadas.							

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: 21-10-05

	7.- Déficit público (% PIB)				8.- Deuda pública (% PIB)				9.- B. Pagos c/c (% PIB)			
	Media			Prev.	Media			Prev.	Media			Prev.
	83-04	2003	2004	2005 (1)	83-04	2003	2004	2005 (1)	83-04	2003	2004	2005 (1)
Alemania	-2,3	-3,8	-3,7	-3,3	50,8	64,2	66,0	68,0	1,3	2,4	3,8	4,1
Francia	-3,2	-4,2	-3,7	-3,0	46,1	63,9	65,6	66,2	-0,1	0,4	-0,2	-0,5
Italia	-7,7	-2,9	-3,0	-3,6	103,9	106,3	105,8	105,6	0,1	-0,8	-0,4	-0,5
Reino Unido	-2,4	-3,4	-3,2	-3,0	44,9	39,7	41,6	41,9	-1,8	-1,8	-1,9	-2,2
España	-3,5	0,3	-0,3	0,0	51,6	51,4	48,9	46,5	-1,7	-3,3	-5,0	-5,7
UEM	-3,7	-2,8	-2,7	-2,6	63,8	70,8	71,3	71,7	0,4	0,5	0,6	0,6
UE-25	-3,3	-2,9	-2,6	-2,6	59,1	63,3	63,8	64,1	0,1	0,3	0,4	0,1
EE.UU.	-3,3	-4,6	-4,4	-4,0	65,8	62,9	63,8	64,7	-2,3	-4,7	-5,4	-5,9
Japón	-3,5	-7,7	-7,0	-6,6	97,0	157,5	163,2	169,5	2,7	3,2	3,7	3,8
Notas y fuentes:	(1) Previsiones Comisión Europea, primavera 2005											

	10.- Tipos de interés a corto (%) (1)						11.- Tipos de interés a largo (%) (1)					
	Media	Media	Media	Jul.	Agost.	Sept.	Media	Media	Media	Jul.	Agost.	Sept.
	83-04	2003	2004	2005	2005	2005	83-04	2003	2004	2005	2005	2005
Alemania	5,01	2,30	2,06	2,07	2,08	2,09	6,24	4,10	4,07	3,23	3,26	3,09
Francia	6,73	--	--	--	--	--	7,56	4,13	4,10	3,27	3,30	--
Italia	9,37	--	--	--	--	--	9,98	4,25	4,24	3,44	3,46	--
Reino Unido	8,15	3,64	4,55	4,57	4,51	--	7,94	4,53	4,93	4,34	4,36	--
España	9,47	2,33	2,10	2,11	2,13	2,13	9,81	4,13	4,10	3,22	3,23	3,09
UEM	7,07	2,34	2,11	2,12	2,13	2,14	7,95	4,16	4,14	3,32	3,32	--
UE-15	7,38	2,55	2,48	2,47	2,48	--	8,04	4,22	4,26	3,44	3,47	--
EE.UU.	5,43	1,12	1,54	3,56	3,74	3,84	7,28	4,04	4,31	4,19	4,31	4,23
Japón	2,99	0,01	0,00	0,00	0,01	0,01	4,01	0,99	1,50	1,26	1,43	--
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				
	Fin de periodo			% var. anual últ. dato		Media de datos diarios				% var. anual últ. dato
	2004	Jul. 2005	Ago. 2005			83-04	2004	Agost. 2005	Sept. 2005	
NYSE (Dow Jones)	281,2	277,5	273,3	3,0		\$ por euro-ecu	1,094	1,243	1,229	1,226	0,3
Tokio (Nikkei)	58,3	60,4	63,0	12,0	¥ por euro-ecu	147,2	134,4	136,0	136,1	1,2
Londres (FT-SE 100)	157,0	172,3	172,7	18,8	¥ por dólar	139,0	108,2	110,6	111,0	0,9
Francfort (Dax-Xetra)	202,0	231,9	229,2	27,6	Tipo efec. euro (1)	91,6	103,9	102,3	101,8	-1,2
París (CAC 40)	203,1	236,6	233,8	22,4	Tipo efec. \$ (1)	104,0	89,7	88,9	88,5	-2,4
Madrid (I.G.B.M.)	336,5	383,2	379,1	29,7	Tipo efec. ¥ (1)	125,7	101,5	99,5	99,1	-1,6
Notas y fuentes:	Datos de fin de periodo. Bolsa de Madrid y "Financial Times".					(1) Tipo medio frente países indust., 1999 = 100. BCE y Banco de España.				

14.- Precios materias primas	En dólares					En euros				
	Media	Media	Jul.	Agost.	% var. anual	Media	Media	Jul.	Agost.	% var. anual
	95-04	2004	2005	2005	últ. dato	95-04	2004	2005	2005	últ. dato
Índice "The Economist", 2000=100: - Total	103,8	129,5	134,7	133,5	7,4	96,0	94,9	101,7	98,7	6,5
- Alimentos	108,8	127,8	129,6	124,9	4,4	100,0	93,9	98,1	92,7	3,5
- Prod. industriales	98,5	131,9	141,2	144,5	11,0	90,9	96,1	106,3	106,5	10,0
Petróleo Brent, \$ ó euros/barril	23,2	38,2	57,5	64,1	48,6	21,5	30,7	47,8	52,1	47,2

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>

Libros

La medición del capital social. Una aproximación económica, Francisco Pérez García (Dir.), Vicente Montesinos Santalucía, Lorenzo Serrano Martínez, Juan Fernández de Guevara, Fundación BBVA, Bilbao, 2005, 198 págs.

El libro *La medición del capital social. Una aproximación económica* presenta una interesante aportación al estudio del capital social sobre tres pilares básicos: fundamentos económicos, propuesta metodológica para la cuantificación del capital social y aplicación empírica para España y otros países de la OCDE. Como señalan los propios autores, el estudio tiene como principal objetivo proponer *una metodología para medir el capital social similar a la empleada en la medición de otros activos, financieros, físicos o humanos (pág. 12)*. Para ello, argumentan y desarrollan las bases teóricas y empíricas del modelo propuesto.

El texto es una aportación *completa* ya que, además de analizar el estado de la cuestión valorando fallos y aciertos de trabajos previos, es capaz de presentar un método propio y, asimismo, realizar una amplia aplicación empírica tanto para España, como para un conjunto de países de la OCDE. Así, existe una clara *coherencia* desde el principio hasta el final y una posición prudente al recordar al lector que el tema es complejo y que requiere de mayor discusión y contraste. A grandes rasgos, el libro adopta como definición de capital social el *stock* de activos productivos que permiten a una sociedad aumentar las relaciones económicas, intercambios, y la intensidad de los mismos, más allá de lo que hace posible el cumplimiento por imperativo legal de los contratos. Más intercambios y más expectativas de aprovechar el *stock* acumulado en transacciones futuras aumentan el *stock*, mientras que la exclusión de las relaciones económicas de producción e intercambio y las escasas perspectivas de futuro lo deválúan. Quedan excluidas, por tanto, otras visiones del capital social que hacen hincapié en la capacidad de una sociedad para tejer relaciones informales de amistad, solidaridad, pertenencia, que protegen de los riesgos económicos y refuerzan la confianza en las relaciones de producción e intercambio, así como en las relaciones sociales en sentido más estricto.

El modelo teórico, que después sirve de base para la medición del capital social, se desarrolla en el capítulo tercero, a partir de las tres hipótesis de partida: cooperación, factores que refuerzan o debilitan los incentivos a coope-

rar y la densidad de redes de relaciones de confianza entre los individuos. Así, a partir del modelo neoclásico de comportamiento del agente económico racional se formula un problema de maximización individual que permite determinar el *stock* de capital social óptimo de cada individuo teniendo en cuenta los costes relativos de cada uno de los diferentes recursos productivos entre los que se incluye el capital social. La agregación de los *stocks* individuales lleva al del conjunto de la economía, es decir permite pasar de lo micro a lo macro. En la solución óptima, el *stock* deseado depende de la predisposición a participar en relaciones de colaboración con otros, de los factores que debilitan o refuerzan los incentivos a cooperar, y de la densidad de redes de relaciones capaces de servir de refrendo para la confianza mutua.

El trabajo empírico consiste en medir el *stock* a partir de variables observables que puedan servir de aproximación a los factores que determinan el *stock* deseado de acuerdo con el modelo teórico. Las estimaciones se realizan para el conjunto de España y de otros 26 países de la OCDE, y para cada una de las comunidades autónomas españolas, incluso provincias, y se presentan con detalle en el capítulo cuarto. Aquí, los autores se enfrentan a uno de los problemas tradicionales de los trabajos empíricos, que es la falta de fuentes de información adecuadas a la variable teórica que interesa calcular. En este caso, este problema se resuelve correctamente y, asimismo, se detallan claramente las fuentes y las adaptaciones que han sido necesarias para llegar al objetivo buscado. Como principal conclusión para España: los diferentes valores del capital social han sufrido diversas variaciones pero en el último período, desde 1996, claramente siguen una tendencia creciente. Evidentemente, en el análisis de las comunidades autónomas hay variaciones entre unas y otras pero se aprecia un incremento generalizado en paralelo al del conjunto del país. La evolución del capital social en los países de la OCDE se realiza con la misma metodología y permite a los autores afirmar que España, con respecto al índice de volumen del capital social, se encuentra próxima a Finlandia, Dinamarca o Bélgica. Es más, de acuerdo con los resultados obtenidos, los autores destacan que, desde la perspectiva económica del capital social que se utiliza en el libro, en Estados Unidos no se está produciendo un declive del capital social, a diferencia de lo expresado por Putnam, uno de los autores que más atención recibe en el reciente debate y estudio del capital social en el mundo, en el libro "Solo en la Bolea", donde afirma que existe un declive del capital social en Estados Unidos en los últimos años. La obra que nos

ocupa discrepa con Putman y postula un capital social alto porque en EE.UU., durante los últimos años, *la renta crece, ha habido mejoras educativas, la tasa de desempleo es moderada y la participación en las relaciones financieras se amplía* (pág. 127), lo cual ilustra de forma precisa las bases empíricas sobre las que se calcula el capital social.

El capítulo quinto da un paso más y analiza, a partir de la técnica clásica de contabilidad del crecimiento, la contribución del capital social al crecimiento económico. Las conclusiones de este apartado son que, en el caso de España, el capital social ha tenido influencia significativa sobre el crecimiento de la economía tanto en las fases expansivas como en las fases contractivas del ciclo económico. Con respecto a los países de la OCDE analizados, se constata que el capital social también ha tenido influencia sobre el crecimiento de su economía.

Como decía al principio, este trabajo es una propuesta interesante y rigurosa. También he argumentado que es completa y ahora añado que es *didáctica*, en la línea habitual de trabajos previos tanto del coordinador de la obra como de todo el grupo de investigación del IVIE. El lector o lectora es acompañado para que pueda comprender con un lenguaje asequible los desarrollos matemáticos. Es decir, este libro tiene la virtud de ser recomendable tanto para los que quieren comenzar a leer sobre capital social, como para aquellos que ya disponen de un bagaje y reflexión propia sobre el tema. Aunque, evidentemente, el texto está dirigido a economistas, se ha cuidado que sea una lectura a considerar desde otras disciplinas.

Por otra parte, considero que el texto puede generar un debate muy necesario en torno al capital social, tanto dentro de España como fuera de ella. Debate al cual cabe plantear algunas consideraciones. En el primer capítulo del libro se hace referencia a un aspecto que merece un breve comentario. Los autores afirman que la Economía está mejor preparada para afrontar las cuestiones de la medición del capital social puesto que, frente a la Sociología y la Política, las otras disciplinas sociales que se han ocupado de este concepto, la Economía ha tenido un mayor desarrollo de “esquemas formales” de cuantificación. En mi opinión, el estado actual del conocimiento sobre la naturaleza, el origen y las consecuencias del capital social, tanto desde aproximaciones económicas como desde otras ciencias sociales, no permite decantarnos por una aproximación descartando las otras porque se pierde capacidad de comprensión del fenómeno. Sin menospreciar las posibilidades de rigor analítico que ofrece la Economía cuando se trata de estudiar la acumulación de recursos a partir de transacciones de base mercantil y monetaria, la comprensión sobre el capital social se enriquece cuando añadimos a esta visión desde el intercambio monetario otra visión desde intercambios afectivos guiados por valores de compromiso social y sentido del deber ciudadano tanto con la comunidad próxima como lejana de la que formamos parte. Creo que habría más consenso, por tanto, con afirmaciones como la que propone al capital social como una de las áreas de mayor potencial de aprendizaje desde aproximaciones multidisciplinarias.

Asimismo, parece aceptado que desde la Economía se diferencia entre relaciones de mercado y de no mercado para acotar su terreno de juego. Siempre queda la duda acerca de qué es “no mercado” y probablemente aquí

está la cuestión fundamental. El capital social, como los autores del libro detallan, tiene un componente que afecta a las relaciones de mercado pero no existe sin las de “no mercado”, esto es, no existe sin las relaciones sociales. Estas son más amplias que las primeras y no sólo están directamente relacionadas con la producción y el intercambio monetario. Sin embargo, el conjunto de hipótesis del modelo se basa en que toda inversión en capital social se realiza porque significa unas rentas monetarias netas esperadas para el individuo que llevan a un mayor bienestar material. Por tanto, desde esta hipótesis es difícil de comprender que haya personas que deciden participar junto con otros en la recuperación del patrimonio histórico sin cobrar nada a cambio, o formar parte de una red que favorece la integración de disminuidos físicos donde las rentas esperadas son mínimas o nulas. Sin embargo, para muchos estudiosos del capital social, la capacidad de movilización voluntaria de recursos privados hacia la atención y provisión de bienes públicos colectivos, cuando todas las previsiones desde la pura racionalidad económica auguran una conducta de polizón, constituyen una parte sustancial del capital social de la comunidad. Como dicen Nyborg y Rege (2003) *It is sometimes claimed that individuals' contributions to public goods are not motivated by economic costs and benefits alone, but that people also have a moral or norm-based motivation* (pág. 397). Y cita motivaciones distintas como las que provienen del altruismo, de acatar determinadas normas sociales o de las preferencias por la equidad en rango similar a las que puedan tenerse por la eficiencia.

En cuanto a las variables utilizadas para llegar a la estimación del capital social, evidentemente se ajustan al modelo económico planteado. Por poner un ejemplo, una de dichas variables es el grado de conexión de la red social y, tras una clara justificación de las dificultades para tener datos precisos sobre ella, se proponen dos *proxies* para terminar eligiendo la ratio del volumen de créditos con respecto al PIB. Como expresan los autores, este indicador puede ser muy adecuado para medir el grado de confianza en las relaciones financieras o comerciales, pero en cambio resulta más difícil de aceptar como medida del conjunto de relaciones sociales, mercantiles y no mercantiles. Está claro que hay dificultades para encontrar la respuesta operativa adecuada pero si queremos completar el abanico de relaciones que nutren y se ven afectadas por el capital social, habrá que ampliar la lista de variables e incorporar a la misma aquellas que nos acerquen al número e intensidad de conexiones sociales formales e informales.

Antes he introducido el tema del altruismo. Está claro que cualquier persona va a tomar decisiones en función de los beneficios esperados pero también puede hacerlo en función de los beneficios que puede dar a otros sin esperar nada a cambio. Rose-Ackerman (1996) propone una interesante reflexión sobre la incorporación en la función de utilidad de una persona el bienestar de los otros. Esta cuestión es compleja, puesto que las motivaciones por las que las personas deciden aportar tiempo o dinero a una organización para que produzca servicios para otros contiene una serie de factores como el compromiso, la simpatía, la reciprocidad o el prestigio, entre otros. En cualquier caso, creo interesante estudiar la ampliación de modelo de comportamiento individual propuesto en el libro para incorporar a la función de preferencias de los

agentes la utilidad propia y ajena, característica que define a los modelos de comportamiento solidario.

Además, en el texto se introduce la idea de que puede existir capital social negativo. Esto es, las redes y las normas de cooperación y reciprocidad que pueden desarrollarse en una comunidad o en una sociedad también pueden tener un efecto negativo sobre el bienestar (la felicidad que diría Layard, 2005). En este sentido parece ser una cuestión compartida: no toda red o norma puede generar capital social positivo. Es decir, es una reflexión similar a la realizada por Bauman (2003) sobre la cultura cuando propone que ésta es un concepto ambivalente. La cultura puede ser limitadora y potenciadora. Es decir, capital social puede ser potenciador y también excluyente (lógica de club). De nuevo, es difícil de incorporar esta cuestión pero desde la literatura sobre capital social se diferencia entre grupos que excluyen de los que incluyen.

Con respecto a las variables del modelo agregado, el trabajo de Rohstein (2001) hace una sugerencia muy interesante y se pregunta por el papel de las instituciones públicas en el capital social. La idea de fondo es que el estado de bienestar sueco ha tenido un papel fundamental en la generación de confianza en la sociedad sueca y, de hecho, los valores de la confianza interpersonal de Suecia en la *World Values Survey* son de los más altos. Por lo que creo que la incorporación del papel del Estado y su implicación en la provisión de bienes públicos y en lograr ciertos niveles de equidad, podría modificar algunos de los resultados obtenidos en la investigación. Otra extensión para futuros trabajos empíricos sería combinar variables que afectan la acumulación de capital social desde una lógica estricta de racionalidad privada, con otras variables que reflejen valores colectivos reflejados en el papel que una sociedad elige sobre qué le corresponde hacer al estado dentro de ella.

Otro aspecto que me gustaría resaltar son los resultados obtenidos. Al comienzo del texto queda claro que el enfoque se realiza desde las relaciones económicas como fuente de capital social por lo que se puede entender que se dejan a un lado las relaciones sociales. Y se argumenta que las medidas de confianza y de pertenencia a grupos o asociaciones al no estar basadas en una conexión del proceso de inversión en el capital resulta dudoso lo que miden efectivamente. Tienen razón puesto que ha habido numerosas aportaciones que ponen en duda la capacidad de medir de las preguntas referentes a la confianza, ya que en diferentes países tienen significados distintos y que todo grupo o asociación no tiene por qué promover la confianza y la cooperación sin exclusiones. Sin embargo, encontramos como Alesina y La Ferrara (2000) construyen un índice de capital social en EE.UU. basado en estas medidas directas de confianza interpersonal, pertenencia a grupos y asociaciones y porcentaje de voto, encontrando resultados satisfactorios en cuanto a la capacidad de las mismas para explicar el valor del capital social. Con todo esto y, atendiendo a los resultados del libro, en el caso de España el índice de volumen de capital social del gráfico 4.1. indica que los valores más altos del mismo se obtienen para dos períodos, de 1964 a 1974, y, de 1999 a 2001, y los menores valores en el período entre 1974 y 1998. Es decir, las fases expansivas o recesivas de la economía están muy correlacionadas con más y con menos *stock* de capital social. Existe una lectura de los resultados propuestos en el libro por la cual podría afirmarse que es el crecimiento

el que nutre al capital social y no al revés, afirmación que sería importante tratar de rebatir de forma explícita con análisis más precisos sobre relaciones de causalidad entre las variables. Otras evidencias del libro que pueden resultar chocantes para estudiosos del capital social desde ciencias sociales distintas de la economía es constatar que los indicadores económicos colocan a Corea por delante de los países escandinavos en cuanto a dotación de *stock* de capital social, cuando existe un cierto consenso en que estos últimos son paradigma del capital social. Explicar expresamente las diferencias de apreciación a las que se llega utilizando una aproximación u otra al capital social es otro tema pendiente para avanzar hacia un lenguaje, un método y una valoración de los resultados más unificado entre todos los estudiosos de este tema.

Por último, también parece pertinente introducir conceptos como el desarrollo humano sostenible para completar la idea de que el crecimiento económico sea la variable deseable para el bienestar y la prosperidad. Es decir, el mero crecimiento económico no es una forma completa de explicar ni de garantizar unas condiciones de vida satisfactorias como bien explican los trabajos de Amartya Sen y el Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo muestra en sus Informes sobre Desarrollo Humano.

Cualquier estudioso del capital social tendrá como lectura inexcusable el libro que protagoniza esta reseña. Con él se afianza una aproximación económica al estudio de este activo colectivo que refuerza los vínculos humanos por encima de los contratos formales y facilita la convivencia y la creación de riqueza. El rigor y coherencia con los que se aborda el estudio del capital social será ejemplo para todos. Sin embargo, no parece que la investigación económica esté en condiciones de monopolizar el estudio del capital social porque existen otras dimensiones de las relaciones humanas y sociales que inciden en la acumulación de capital social para las que otras disciplinas sociales están todavía mejor equipadas que la economía. Complementariedad entre disciplinas y debate interdisciplinar nos parecen una recomendación válida para abordar un concepto que se afianza como de gran relevancia para comprender el funcionamiento de las sociedades en cualquier estadio de desarrollo.

BIBLIOGRAFÍA

- ALESINA, A. y LA FERRARA, E. (2000): "Participation in Heterogeneous Communities", *The Quarterly Journal of Economics*, 115 (3), págs. 847-904.
- BAUMAN, Z. (2003): *La cultura como praxis*, Siglo XXI de España Editores, Madrid.
- LAYARD, Richard (2005): *La nueva felicidad: lecciones de una nueva ciencia*, Taurus pensamiento, Madrid.
- NYBORG, K. y REGE, M. (2003): "Does Public Policy Crowd Out Private Contributions to Public Goods", *Public Choice*, 115 (3), págs. 397-418.
- PUTNAM, R. (2000): *Bowling Alone: the collapse and revival of American community*, Simon and Schuster, Nueva York.
- ROSE-ACKERMAN, S. (1996): "Altruism, Nonprofits, and Economic Theory", *Journal of Economic Literature*, 34, págs. 701-28.
- ROTHSTEIN, B. (2001): "Social Capital in the Social Democratic Welfare State", *Politics & Society*, 29 (2), págs. 207-241.

Carmen Marcuello Servós
Universidad de Zaragoza

Análisis económico de la eficiencia pública,

Nuria Rueda López, Instituto de Estudios Económicos, Colección Estudios, Madrid, 2005, 262 págs.

La asimetría tradicionalmente existente dentro de la teoría de la Hacienda Pública —sólo corregida en el último tercio del siglo veinte— entre las vertientes de la imposición y del gasto público ha sido especialmente acusada en el ámbito de la eficiencia. Así, el hecho de que en el magistral repaso histórico, sobradamente conocido, de los desarrollos doctrinales de dicha disciplina llevado a cabo por R. A. Musgrave en 1985 (*A brief history of fiscal doctrine*) aparezca exclusivamente el tratamiento de la eficiencia en conexión con la imposición es bien ilustrativo al respecto. Lo anterior quizás no resulte extraño en el contexto de un armazón teórico en el que el fallo del mercado se concebía como una condición necesaria y suficiente para la intervención del sector público en la economía, partiendo de la premisa de que éste actuaría correctamente siempre que se estableciera la pauta de actuación necesaria.

De forma ciertamente paradójica, la preocupación por el logro de la eficiencia en la asignación de los recursos, uno de los ejes fundamentales para justificar la intervención estatal en la economía, ha permanecido durante décadas ignorada en relación con la actuación del propio sector público. El predominio durante una larga etapa de una visión ingenua sobre el funcionamiento de este sector no ha sido, por supuesto, ajeno a la situación descrita. La existencia de enormes dificultades para la definición, medición y valoración de la producción pública se ha erigido, a su vez, como una barrera infranqueable que ha ido frustrando los sucesivos intentos por resolver los problemas metodológicos planteados. Para reforzar, si cabe, un blindaje tan férreo, durante la que se conoce como la época dorada de la intervención del sector público, en las décadas posteriores a la Segunda Guerra Mundial, cualquier intento aproximativo desde la eficiencia corría un serio riesgo de ser etiquetado, tal vez de manera completamente errónea, como un ataque al ejercicio de las funciones atribuidas al Estado en una economía de mercado de carácter mixto.

Sin embargo, como muchas veces suele ocurrir, han sido los hechos económicos los que han actuado como el más eficaz acicate de los cambios doctrinales. La generalización de las políticas de consolidación fiscal y estabilidad presupuestaria, las ingentes necesidades de gasto público, los procesos de globalización e integración económicas, las restricciones y dificultades existentes para el incremento de la presión fiscal, entre otros factores, han legado a colocar en un primer plano el objetivo de la eficiencia como única alternativa para mantener y mejorar el nivel efectivo de prestación de los servicios públicos, y permitir dar cabida dentro de los presupuestos a los programas de gasto necesarios para hacer frente a los nuevos retos económicos planteados. De enemigo potencial del Estado del Bienestar, el énfasis en la eficiencia se ha convertido, en la práctica, en uno de los principales aliados para su supervivencia.

Dentro de esta nueva corriente, especialmente a lo largo de la última década, son numerosas las investiga-

ciones realizadas en España con el propósito de analizar la eficiencia de servicios públicos concretos, mientras que, sin duda por la magnitud de la tarea y las dificultades inherentes, el estudio de la eficiencia del sector público desde una perspectiva global ha sido objeto de una menor atención, pese a los trabajos pioneros iniciados por el profesor Victorio Valle hacia finales de los años ochenta, bajo un enfoque tendente a compatibilizar la necesaria intervención pública en la economía con la imprescindible racionalidad en el uso de los recursos, ya sean públicos o privados. Hay que felicitar, pues, por el hecho de que dicha línea de investigación haya tenido continuidad en los trabajos de la profesora Nuria Rueda, que, en esta ocasión, se plasman en la obra editada por el Instituto de Estudios Económicos aquí reseñada.

El libro está estructurado en siete capítulos, además de otro final dedicado a las conclusiones. En el primero se ofrece una visión panorámica ilustrativa acerca de las principales cuestiones que se suscitan en torno a la medición y la cuantificación de la producción pública. Tomar conciencia de los problemas intrínsecos existentes en este terreno es requisito ineludible para cualquier aproximación al estudio de la eficiencia pública. La identificación tradicional, fruto de las convenciones contables, entre gasto y producto público hoy día no es sostenible, por lo que es necesario profundizar, como se hace en la obra comentada, en la búsqueda de alternativas para poder percibir cuáles son los productos efectivos en los que se materializa el gasto público realizado. No en menor medida resulta clarificador el capítulo segundo, en el que se efectúa una delimitación de conceptos distintos, que a veces se utilizan indebidamente como sinónimos, como son los de productividad, economía, eficacia y eficiencia, y se exponen las diferentes técnicas existentes para la medición de esta última.

Tras la exposición de los mencionados aspectos teóricos, en el capítulo tercero se inicia la incursión en el terreno aplicado con una minuciosa selección de indicadores representativos del producto público en cada una de las principales funciones del gasto público en España. Una vez culminada esa ardua tarea, en el capítulo siguiente se acomete otra, tal vez de menor esfuerzo recopilatorio pero de extrema complejidad, la de construcción de un indicador sintético de la producción pública. Varias son las vías que explora la autora con este propósito, a fin de obtener un indicador cuya evolución se compara con la de la producción privada y con la del consumo público en el período 1985-1998. Más adelante, con base en la metodología propuesta por el profesor Valle, a partir de la estimación de una función de la producción pública agregada, se lleva a cabo un análisis de la productividad.

El capítulo quinto vuelve a adentrarse en el campo metodológico, en esta ocasión con objeto de exponer los fundamentos de la aplicación de la técnica no paramétrica DEA (análisis envolvente de datos) para el análisis de la eficiencia en el ámbito del sector público, que, para el caso de los países integrantes de la UE-15 y Estados Unidos, se aborda en el capítulo sexto. El capítulo séptimo, por último, se dedica a un análisis, para el mismo conjunto de países, de la eficiencia pública, a partir de la metodología de los costes privados de la producción pública planteada por Victorio Valle.

Desde nuestro punto de vista, el trabajo realizado por la profesora Rueda reúne una serie de cualidades nada frecuentes, sobre todo de forma simultánea. De entrada, tiene unos objetivos bien trazados y una estructura bien planteada y delimitada. Asimismo, ofrece una visión panorámica actualizada, sustentada en una amplia bibliografía, de los principales desarrollos teóricos que permite calibrar el estado de la cuestión objeto de estudio. El trabajo contiene un ambicioso planteamiento de la eficiencia del sector público desde un punto de vista global, lo que implica una clara diferenciación respecto a otras investigaciones realizadas para el caso español centradas en servicios públicos concretos. A su vez, la metodología aplicada es rigurosa e innovadora. La autora no se conforma con la utilización de alguna técnica específica, sino que opta por aplicar distintos enfoques que contribuyen a dar mayor solidez a los resultados obtenidos. La investigación se sustenta en una intensa labor en la búsqueda y selección razonada de indicadores representativos de la actividad de las administraciones públicas, lo que, sin duda la ha obligado a enfrentarse a una tarea ímproba, en la obtención de datos de una multiplicidad de organismos públicos y el manejo de numerosas fuentes estadísticas. Finalmente, el trabajo publicado se caracteriza por una enorme minuciosidad, y en él la autora no hace concesiones, llegando a descender a detalles y aspectos a veces inverosímiles en el proceso de elaboración argumental.

La obra comentada constituye, en definitiva, una aportación relevante que contribuye destacadamente al conocimiento en un área de suma trascendencia como es la eficiencia del gasto público, al tiempo que abre nuevas perspectivas para el desarrollo de investigaciones ulteriores. Sentado lo anterior, sería completamente absurdo pretender que con este trabajo haya podido quedar zanjada una cuestión tan compleja y espinosa como es el análisis económico de la eficiencia pública, máxime cuando se adopta una perspectiva global. Baste recordar que algunos de los más destacados economistas llevan décadas esforzándose por encontrar vías para la medición y valoración de la producción pública sin haber logrado alcanzar resultados satisfactorios. Con tales antecedentes, intentar desbrozar el camino para tratar de aportar alguna luz sobre la eficiencia global del sector público representa en sí mismo un esfuerzo de tal calibre que sólo puede sustentarse en una profunda vocación investigadora y en una férrea voluntad como las acreditadas por la profesora Rueda.

El uso de los indicadores físicos de producto, pese a su valor añadido informativo y, sobre todo, su superioridad frente a la tradicional identificación entre gasto público y producción pública, se enfrenta a una serie de importantes escollos metodológicos. La propia selección de indicadores es un cometido básico, como también lo es la garantía de su representatividad de actividades públicas de calidad comparable. Una vez seleccionado el conjunto idóneo de indicadores ha de procederse a la fase crucial de la agregación. La utilización del consumo público anual como factor de ponderación conlleva el riesgo de introducirnos en un círculo vicioso en la medida en que podría prevalecer el problema que se pretendía evitar, a saber, que sean los costes de producción los que determinen la magnitud de la producción pública. La naturaleza de los servicios públicos, en particular en aquéllos de carácter preventivo, obliga asimismo a extremar las

cautelos al efectuar un seguimiento de la evolución de los indicadores de producto.

A través de diferentes enfoques, las estimaciones realizadas por la profesora Rueda aportan indicios acerca de la existencia de ineficiencia en el ámbito del sector público español, como también se constata en otros países, tanto en términos de *inputs* como de *output*, conclusión respaldada, incluso con el mismo orden de magnitud, en otros estudios recientes de alcance internacional. Así, los dos interrogantes básicos que se suscitan en relación con la eficiencia pública —¿podría lograrse el mismo nivel de producción con menores recursos?, ¿podría lograrse un mayor nivel de producción con los mismos recursos?— encuentran una respuesta afirmativa, no ya a partir de una mera intuición sino de una base empírica.

A nuestro juicio, la obra aquí reseñada está llamada a convertirse en una referencia imprescindible, en un auténtico vademécum, para todos los investigadores interesados en el estudio de la eficiencia pública, además de ser de gran utilidad para aquellos organismos encargados de velar por la mejora de la asignación de los recursos en el campo del sector público.

Por todo lo anterior, creemos que la autora merece la más sincera felicitación por el excelente trabajo realizado, felicitación que también debe hacerse extensiva al Instituto de Estudios Económicos por su publicación. Si en una ocasión Keynes llegó a afirmar que *"la eficiencia económica requiere crítica, precaución y conocimiento técnico"*, en nuestra opinión, la obra de Nuria Rueda ha sabido aunar esos tres ingredientes imprescindibles, lo cual en sí mismo es ya un mérito nada desdeñable.

José M. Domínguez Martínez
Universidad de Málaga

Organización Económica Internacional,
Eduardo Cuenca García, Pearson-Prentice Hall,
Madrid, 2004, 380 págs.

El estudio de las relaciones económicas internacionales y la forma en que se organizan los sujetos que están implicados en estas relaciones han experimentado un crecimiento espectacular en el transcurso del siglo XX. Los cambios radicales que se han producido en los terrenos político, económico y técnico, la desaparición de las estructuras de origen colonial y la aparición de nuevos estados en la escena internacional han imprimido un carácter multilateral a las relaciones internacionales, especialmente en el terreno económico. El mantenimiento de la paz, la presión de la población sobre los recursos, los problemas de carácter ecológico o la persistencia de la pobreza en el mundo son algunos de los conflictos globales que requieren soluciones en el ámbito mundial. Éstas se concretan en el marco de instituciones, organismos internacionales, foros, acuerdos, tratados o asambleas, formando parte del entramado complejo de las relaciones internacionales. La Organización Económica Internacional se ocupa de estas realidades en cuanto lo económico es un elemento destacado de las mismas, bien sea

Desde nuestro punto de vista, el trabajo realizado por la profesora Rueda reúne una serie de cualidades nada frecuentes, sobre todo de forma simultánea. De entrada, tiene unos objetivos bien trazados y una estructura bien planteada y delimitada. Asimismo, ofrece una visión panorámica actualizada, sustentada en una amplia bibliografía, de los principales desarrollos teóricos que permite calibrar el estado de la cuestión objeto de estudio. El trabajo contiene un ambicioso planteamiento de la eficiencia del sector público desde un punto de vista global, lo que implica una clara diferenciación respecto a otras investigaciones realizadas para el caso español centradas en servicios públicos concretos. A su vez, la metodología aplicada es rigurosa e innovadora. La autora no se conforma con la utilización de alguna técnica específica, sino que opta por aplicar distintos enfoques que contribuyen a dar mayor solidez a los resultados obtenidos. La investigación se sustenta en una intensa labor en la búsqueda y selección razonada de indicadores representativos de la actividad de las administraciones públicas, lo que, sin duda la ha obligado a enfrentarse a una tarea ímproba, en la obtención de datos de una multiplicidad de organismos públicos y el manejo de numerosas fuentes estadísticas. Finalmente, el trabajo publicado se caracteriza por una enorme minuciosidad, y en él la autora no hace concesiones, llegando a descender a detalles y aspectos a veces inverosímiles en el proceso de elaboración argumental.

La obra comentada constituye, en definitiva, una aportación relevante que contribuye destacadamente al conocimiento en un área de suma trascendencia como es la eficiencia del gasto público, al tiempo que abre nuevas perspectivas para el desarrollo de investigaciones ulteriores. Sentado lo anterior, sería completamente absurdo pretender que con este trabajo haya podido quedar zanjada una cuestión tan compleja y espinosa como es el análisis económico de la eficiencia pública, máxime cuando se adopta una perspectiva global. Baste recordar que algunos de los más destacados economistas llevan décadas esforzándose por encontrar vías para la medición y valoración de la producción pública sin haber logrado alcanzar resultados satisfactorios. Con tales antecedentes, intentar desbrozar el camino para tratar de aportar alguna luz sobre la eficiencia global del sector público representa en sí mismo un esfuerzo de tal calibre que sólo puede sustentarse en una profunda vocación investigadora y en una férrea voluntad como las acreditadas por la profesora Rueda.

El uso de los indicadores físicos de producto, pese a su valor añadido informativo y, sobre todo, su superioridad frente a la tradicional identificación entre gasto público y producción pública, se enfrenta a una serie de importantes escollos metodológicos. La propia selección de indicadores es un cometido básico, como también lo es la garantía de su representatividad de actividades públicas de calidad comparable. Una vez seleccionado el conjunto idóneo de indicadores ha de procederse a la fase crucial de la agregación. La utilización del consumo público anual como factor de ponderación conlleva el riesgo de introducirnos en un círculo vicioso en la medida en que podría prevalecer el problema que se pretendía evitar, a saber, que sean los costes de producción los que determinen la magnitud de la producción pública. La naturaleza de los servicios públicos, en particular en aquéllos de carácter preventivo, obliga asimismo a extremar las

cautelos al efectuar un seguimiento de la evolución de los indicadores de producto.

A través de diferentes enfoques, las estimaciones realizadas por la profesora Rueda aportan indicios acerca de la existencia de ineficiencia en el ámbito del sector público español, como también se constata en otros países, tanto en términos de *inputs* como de *output*, conclusión respaldada, incluso con el mismo orden de magnitud, en otros estudios recientes de alcance internacional. Así, los dos interrogantes básicos que se suscitan en relación con la eficiencia pública —¿podría lograrse el mismo nivel de producción con menores recursos?, ¿podría lograrse un mayor nivel de producción con los mismos recursos?— encuentran una respuesta afirmativa, no ya a partir de una mera intuición sino de una base empírica.

A nuestro juicio, la obra aquí reseñada está llamada a convertirse en una referencia imprescindible, en un auténtico vademécum, para todos los investigadores interesados en el estudio de la eficiencia pública, además de ser de gran utilidad para aquellos organismos encargados de velar por la mejora de la asignación de los recursos en el campo del sector público.

Por todo lo anterior, creemos que la autora merece la más sincera felicitación por el excelente trabajo realizado, felicitación que también debe hacerse extensiva al Instituto de Estudios Económicos por su publicación. Si en una ocasión Keynes llegó a afirmar que *"la eficiencia económica requiere crítica, precaución y conocimiento técnico"*, en nuestra opinión, la obra de Nuria Rueda ha sabido aunar esos tres ingredientes imprescindibles, lo cual en sí mismo es ya un mérito nada desdeñable.

José M. Domínguez Martínez
Universidad de Málaga

Organización Económica Internacional,
Eduardo Cuenca García, Pearson-Prentice Hall,
Madrid, 2004, 380 págs.

El estudio de las relaciones económicas internacionales y la forma en que se organizan los sujetos que están implicados en estas relaciones han experimentado un crecimiento espectacular en el transcurso del siglo XX. Los cambios radicales que se han producido en los terrenos político, económico y técnico, la desaparición de las estructuras de origen colonial y la aparición de nuevos estados en la escena internacional han imprimido un carácter multilateral a las relaciones internacionales, especialmente en el terreno económico. El mantenimiento de la paz, la presión de la población sobre los recursos, los problemas de carácter ecológico o la persistencia de la pobreza en el mundo son algunos de los conflictos globales que requieren soluciones en el ámbito mundial. Éstas se concretan en el marco de instituciones, organismos internacionales, foros, acuerdos, tratados o asambleas, formando parte del entramado complejo de las relaciones internacionales. La Organización Económica Internacional se ocupa de estas realidades en cuanto lo económico es un elemento destacado de las mismas, bien sea

porque se crean organismos para lograr un fin eminentemente económico, o porque constituye un condicionante esencial para las relaciones internacionales.

Las cuestiones de las que se ocupa la Organización Económica Internacional están ligadas a la evolución de la economía internacional y a la necesidad de cooperación entre los países. La importancia de pertenecer a un organismo de carácter mundial, donde los derechos y los deberes de los estados o de las partes tengan su acogida, incluidos los de carácter económico, dota de relevancia al análisis de la Organización Económica Internacional. Tradicionalmente ha existido un interés científico y académico por abordar este análisis en las universidades y, especialmente, en la universidad española adoptando, con frecuencia, un enfoque político-económico.

Después de muchos años dedicado a explicar temas internacionales en las universidades de Málaga, La Laguna y Granada, el profesor Eduardo Cuenca García presenta este libro, Organización Económica Internacional considerado por el autor, como la aportación de ideas y reflexiones que ha ido madurando y acumulando a lo largo de su vida docente sobre la economía mundial en el siglo pasado y, especialmente, sobre el establecimiento de los organismos económicos internacionales.

Son contadas las obras en castellano dedicadas a la Organización Económica Internacional. La evolución constante de la economía internacional y, por tanto, de buena parte de los temas que son objeto de estudio y análisis en esta materia hace que sea bienvenida la aparición de un libro de estas características. Hay que resaltar la claridad en la exposición de los temas, sin duda fruto de la experiencia docente del profesor Cuenca a lo largo de su vida académica, no deteniéndose en la sola descripción de las estructuras organizativas de los organismos económicos internacionales, para adentrarse también en el subyacente económico que las sustenta.

La obra está dividida en cinco partes. La primera se presenta en dos capítulos, en los que se analizan el origen y desarrollo de las relaciones económicas internacionales, la aparición de los organismos económicos internacionales y los rasgos de la economía mundial en el siglo XX.

En la segunda parte, sin duda el núcleo central de la obra, se desarrollan, a lo largo de ocho capítulos, las características de los principales organismos económicos internacionales, iniciándolo en las Naciones Unidas como institución económica internacional, siguiendo con el GATT-OMC, la UNCTAD, la problemática de los productos básicos, la AOD y la financiación oficial del desarrollo, el Sistema Monetario Internacional, el Fondo Monetario Internacional, la deuda externa y la OCDE.

En la tercera, se reseñan otros ejemplos de Organización Económica Internacional señalando, entre ellos, de forma destacada, la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), las crisis energéticas mundiales y los organismos económicos internacionales y el medio ambiente.

El apartado cuarto aborda el tema de España y los organismos económicos internacionales y, en la quinta y última parte, se hace una reflexión sobre el presente y futu-

ro de la Organización Económica Internacional, la globalización y la cooperación económica. Se completa la obra con una seleccionada bibliografía, direcciones de Internet y un índice analítico por orden alfabético paginado.

A modo de introducción y para facilitar, sin duda, el desarrollo posterior y la comprensión de los temas tratados en la obra, ésta comienza destacando la importancia de las cuestiones económicas internacionales y las circunstancias que han contribuido a la consolidación de los estudios de estas materias. Dado que el sistema de conferencias internacionales que se prodigaron en el siglo XIX no se puede considerar una verdadera Organización Internacional se acota, de forma amplia, el objeto de la Organización Económica Internacional atendiendo a los problemas económicos internacionales y a los medios arbitrados para solucionarlos. De esta manera, la diferencia clave entre la teoría de las relaciones internacionales y la Organización Económica Internacional estribaría en el factor económico. El enfoque interdisciplinario y los diferentes instrumentos que se pueden utilizar para abordar el estudio de la Organización Económica Internacional, le confiere un carácter complementario de otras disciplinas y, en base a esta consideración, se expone el enfoque marxista, el institucionalismo y el estructuralismo.

Normalmente, se considera que la organización de la economía internacional incluye los diferentes tipos de organismos, instituciones y formas que puede adoptar la economía internacional considerada como una estructura organizada. Para el autor, las reuniones bilaterales, la cooperación transnacional entre otros agentes económicos y los acuerdos entre estados formarían parte de las múltiples formas que pueden adoptar las organizaciones internacionales, atendiendo al carácter económico de las mismas. Con esta consideración se incluye a la integración económica entre los diferentes tipos de organismos. Dado su crecimiento en los últimos años y su implicación en la sociedad civil y, aunque no se pueden considerar organizaciones económicas internacionales propiamente dichas, el profesor Cuenca dedica, con acierto, un epígrafe a las organizaciones no gubernamentales (ONGs). Habiéndose desarrollado con celeridad se han configurado como intermediarios con objetivos propios, ocupando un lugar en el estudio de la Organización Económica Internacional. Finaliza la primera parte con un repaso de los rasgos más destacados de la economía internacional en el siglo XX.

El autor se centra en el primer capítulo de la segunda parte en las Naciones Unidas, no sólo como institución económica internacional, sino como el conjunto de órganos que la componen, algunos de ellos, de tanta relevancia económica como el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional a los que dedica los capítulos 7 y 8 de forma específica. Las relaciones comerciales y la evolución del GATT hasta la creación de la Organización Mundial de Comercio decidido en la Ronda de Uruguay se desarrolla en el capítulo 4, dedicando una parte del análisis a los productos agrícolas y a los acuerdos más importantes alcanzados en el marco del GATT/OMC. Los problemas del desarrollo económico, su financiación y la ayuda a los países menos adelantados son el objeto de estudio en los capítulos 5, 6 y 7, encontrándose en ellos una parte destacada de la organización de la economía

internacional en su vertiente financiera y real, incluidos el grupo del Banco Mundial, los bancos regionales de desarrollo y el Fondo Monetario Internacional, además de la evolución del sistema monetario internacional. Con las cuestiones directamente relacionadas con los países en desarrollo, el problema de la deuda externa y las soluciones arbitradas para afrontarla, la complejidad de los productos básicos y la labor de la UNCTAD se finaliza la segunda parte del libro, además de la referencia a un foro económico internacional de la relevancia de la OCDE y de sus principales órganos.

La importancia del petróleo como fuente energética y el medio ambiente son los temas que se incluyen en la tercera parte, dedicándose el único capítulo de la cuarta a España y los organismos económicos internacionales. Los cambios que ha experimentado la economía internacional como resultado del impulso de una globalización sin precedentes, los retos que se plantean ante el siglo actual y la necesidad de buscar un nuevo orden económico internacional sirven de cierre a la quinta y última parte del libro.

Considerada globalmente, la obra tiene la virtud de exponer, de forma sencilla y descriptiva, el conjunto de organismos económicos internacionales y otras formas de cooperación que componen actualmente el complejo entramado de la Organización Económica Internacional. Es un libro de fácil manejo y hay que felicitar al autor por el esfuerzo que ha hecho en presentar los temas de forma ordenada y con una redacción cuidada. Se trata, por tanto, de un libro de interés no sólo para los universitarios que lo pueden utilizar como referencia para sus estudios e investigaciones, sino también para los teóricos y los profesionales relacionados con la economía internacional.

Antonia Calvo Hornero

Universidad Nacional de Educación a Distancia

Incidencia del derecho internacional general en materia tributaria,

Carlos María López Espadafor, Instituto de Estudios Fiscales, Estudios Jurídicos, Madrid, 2005, 122 págs.

Los aspectos internacionales de la fiscalidad vienen recabando crecientemente la atención de los técnicos y de los expertos en materia tributaria. Las razones de este interés no son difíciles de entender: el aumento de la importancia de las relaciones económicas más allá de las fronteras nacionales, la mayor movilidad personal y profesional por razones no sólo de tipo laboral sino también buscando lugares más apropiados para la vida de los jubilados, entre otras, son causas de generación de relaciones tributarias entre súbditos de diversos estados.

El hecho de que las cuestiones que se suscitan por los motivos aludidos en esta materia fiscal se haya tratado de solventarlas a través de la firma de convenios internacionales de doble imposición ha determinado que los estudios de tales convenios hayan prevalecido de

forma absolutamente predominante sobre cualquier otra preocupación de la doctrina y la práctica fiscales. La abundante bibliografía sobre éstos y, muy especialmente, en torno al convenio tipo de la OCDE muestra claramente que es el derecho de los convenios el que ha recabado esa preferente atención. Y, en el mismo sentido, el análisis de las normas y la jurisprudencia generadas en el seno de la Unión Europea es, también, el sector de las cuestiones fiscales internacionales que goza de tratamiento privilegiado.

Resulta, pues, de agradecer que el profesor López Espadafor se haya decidido a abordar desde una perspectiva distinta del derecho convencional o del derecho comunitario el conjunto de problemas básicos que plantean las relaciones fiscales internacionales. Lo que en su ensayo monográfico aborda es, por emplear su misma terminología, la incidencia del derecho internacional general sobre el fenómeno tributario.

No es ésta una tarea sencilla porque la fuente fundamental del derecho internacional son, sin duda alguna, los tratados y, como acabamos de señalar, el autor deliberadamente excluye de su obra los convenios fiscales —que, básicamente, se ocupan de resolver los problemas de la doble imposición internacional.

Resulta así que, a lo largo de su libro, ha de reconocer expresamente la no existencia de reglas que den solución a problemas concretos, al mayor de los Tratados. Ni los principios generales ni las costumbres ofrecen un elenco definido de fórmulas que puedan ser de aplicación en el ámbito en que nos movemos.

Quizá por ello, el profesor López Espadafor se ha visto obligado a acudir a la opinión de la doctrina científica en cada una de las materias que trata. La abundancia de citas tiene, sin embargo, el inconveniente de que, en algún caso, no resulta fácil conocer con exactitud cuál es la posición del autor. Hay, no obstante, dos ideas clave que están presentes a lo largo de toda la obra. La primera es la distinción de Berliri entre la eficacia de la ley en el espacio —determinación del espacio en el que la ley produce efectos— y la extensión de la ley —determinación de los hechos que la ley de un estado puede regular—. La segunda es la consideración, como en su día señaló el profesor Sáinz de Bujanda, de la residencia como un criterio de sujeción al poder tributario no de carácter personal sino territorial. En efecto, aunque en el art. 12 de la Ley General Tributaria se ponga la residencia a la territorialidad, como criterios de sujeción a las normas tributarias, es evidente que la residencia es un vínculo que opera a través de la permanencia en el territorio de un estado. El único criterio personal, propiamente dicho, que cabe encontrar sería el de la nacionalidad: se es nacional de un estado con independencia de que se resida en su territorio o fuera de él. Con acierto, el profesor López Espadafor lamenta que nuestra legislación no haya recogido debidamente esta idea.

La obra se inicia con algunas reflexiones sobre la idea de soberanía, como base en la que, políticamente, se sustenta el poder de establecer los tributos, distinguiendo sus efectos en el plano internacional y en el interno. La conexión de soberanía y territorio resulta bási-

internacional en su vertiente financiera y real, incluidos el grupo del Banco Mundial, los bancos regionales de desarrollo y el Fondo Monetario Internacional, además de la evolución del sistema monetario internacional. Con las cuestiones directamente relacionadas con los países en desarrollo, el problema de la deuda externa y las soluciones arbitradas para afrontarla, la complejidad de los productos básicos y la labor de la UNCTAD se finaliza la segunda parte del libro, además de la referencia a un foro económico internacional de la relevancia de la OCDE y de sus principales órganos.

La importancia del petróleo como fuente energética y el medio ambiente son los temas que se incluyen en la tercera parte, dedicándose el único capítulo de la cuarta a España y los organismos económicos internacionales. Los cambios que ha experimentado la economía internacional como resultado del impulso de una globalización sin precedentes, los retos que se plantean ante el siglo actual y la necesidad de buscar un nuevo orden económico internacional sirven de cierre a la quinta y última parte del libro.

Considerada globalmente, la obra tiene la virtud de exponer, de forma sencilla y descriptiva, el conjunto de organismos económicos internacionales y otras formas de cooperación que componen actualmente el complejo entramado de la Organización Económica Internacional. Es un libro de fácil manejo y hay que felicitar al autor por el esfuerzo que ha hecho en presentar los temas de forma ordenada y con una redacción cuidada. Se trata, por tanto, de un libro de interés no sólo para los universitarios que lo pueden utilizar como referencia para sus estudios e investigaciones, sino también para los teóricos y los profesionales relacionados con la economía internacional.

Antonia Calvo Hornero

Universidad Nacional de Educación a Distancia

Incidencia del derecho internacional general en materia tributaria,

Carlos María López Espadafor, Instituto de Estudios Fiscales, Estudios Jurídicos, Madrid, 2005, 122 págs.

Los aspectos internacionales de la fiscalidad vienen recabando crecientemente la atención de los técnicos y de los expertos en materia tributaria. Las razones de este interés no son difíciles de entender: el aumento de la importancia de las relaciones económicas más allá de las fronteras nacionales, la mayor movilidad personal y profesional por razones no sólo de tipo laboral sino también buscando lugares más apropiados para la vida de los jubilados, entre otras, son causas de generación de relaciones tributarias entre súbditos de diversos estados.

El hecho de que las cuestiones que se suscitan por los motivos aludidos en esta materia fiscal se haya tratado de solventarlas a través de la firma de convenios internacionales de doble imposición ha determinado que los estudios de tales convenios hayan prevalecido de

forma absolutamente predominante sobre cualquier otra preocupación de la doctrina y la práctica fiscales. La abundante bibliografía sobre éstos y, muy especialmente, en torno al convenio tipo de la OCDE muestra claramente que es el derecho de los convenios el que ha recabado esa preferente atención. Y, en el mismo sentido, el análisis de las normas y la jurisprudencia generadas en el seno de la Unión Europea es, también, el sector de las cuestiones fiscales internacionales que goza de tratamiento privilegiado.

Resulta, pues, de agradecer que el profesor López Espadafor se haya decidido a abordar desde una perspectiva distinta del derecho convencional o del derecho comunitario el conjunto de problemas básicos que plantean las relaciones fiscales internacionales. Lo que en su ensayo monográfico aborda es, por emplear su misma terminología, la incidencia del derecho internacional general sobre el fenómeno tributario.

No es ésta una tarea sencilla porque la fuente fundamental del derecho internacional son, sin duda alguna, los tratados y, como acabamos de señalar, el autor deliberadamente excluye de su obra los convenios fiscales —que, básicamente, se ocupan de resolver los problemas de la doble imposición internacional.

Resulta así que, a lo largo de su libro, ha de reconocer expresamente la no existencia de reglas que den solución a problemas concretos, al mayor de los Tratados. Ni los principios generales ni las costumbres ofrecen un elenco definido de fórmulas que puedan ser de aplicación en el ámbito en que nos movemos.

Quizá por ello, el profesor López Espadafor se ha visto obligado a acudir a la opinión de la doctrina científica en cada una de las materias que trata. La abundancia de citas tiene, sin embargo, el inconveniente de que, en algún caso, no resulta fácil conocer con exactitud cuál es la posición del autor. Hay, no obstante, dos ideas clave que están presentes a lo largo de toda la obra. La primera es la distinción de Berliri entre la eficacia de la ley en el espacio —determinación del espacio en el que la ley produce efectos— y la extensión de la ley —determinación de los hechos que la ley de un estado puede regular—. La segunda es la consideración, como en su día señaló el profesor Sáinz de Bujanda, de la residencia como un criterio de sujeción al poder tributario no de carácter personal sino territorial. En efecto, aunque en el art. 12 de la Ley General Tributaria se ponga la residencia a la territorialidad, como criterios de sujeción a las normas tributarias, es evidente que la residencia es un vínculo que opera a través de la permanencia en el territorio de un estado. El único criterio personal, propiamente dicho, que cabe encontrar sería el de la nacionalidad: se es nacional de un estado con independencia de que se resida en su territorio o fuera de él. Con acierto, el profesor López Espadafor lamenta que nuestra legislación no haya recogido debidamente esta idea.

La obra se inicia con algunas reflexiones sobre la idea de soberanía, como base en la que, políticamente, se sustenta el poder de establecer los tributos, distinguiendo sus efectos en el plano internacional y en el interno. La conexión de soberanía y territorio resulta bási-

ca para determinar los posibles efectos de actuaciones tributarias extraterritoriales, que son analizadas con detenimiento.

Territorialidad y residencia son los ejes básicos en torno a los que se articula el análisis de las reglas del derecho internacional general, ocupándose así del régimen fiscal del personal diplomático, de los aspectos específicos de la nacionalidad ante el derecho tributario —que, en la práctica totalidad de los países con la contada excepción de los Estados Unidos, carece de virtualidad— y de la fijación de límites a la aplicación de las leyes tributarias.

El libro se cierra con unas breves reflexiones en punto a mecanismos de coordinación y cooperación en la aplicación de los tributos.

Como conclusión, puede afirmarse que esta obra supone un esfuerzo por abrir una perspectiva, conocida pero poco utilizada, en el análisis de los problemas tributarios internacionales, con un abundante tratamiento de la doctrina científica.

José Antón
Universidad Complutense y FUNCA

Premios Nobel de Economía 2005

LAS CONTRIBUCIONES DE LOS PREMIOS NOBEL DE ECONOMÍA DE 2005

José Luis Ferreira
Diego Moreno (*)

Este es el segundo premio Nobel de Economía concedido a investigadores de la teoría de juegos. La teoría de juegos estudia las situaciones de decisión interactiva, es decir, situaciones en las que el resultado final depende de las acciones de todos los agentes (individuos, empresas, gobiernos) y tal vez de elementos aleatorios. El primer Nobel de Economía a investigadores de esta área se concedió en 1994 a John Nash, Reinhard Selten y John Harsanyi por su contribución al desarrollo de conceptos de solución apropiadas para estas situaciones. En esta ocasión, la Academia Sueca premia a Thomas Schelling y a Robert Aumann por sus contribuciones al análisis de la cooperación y el conflicto.

Las biografías y trabajos de ambos autores son muy diferentes. Las aportaciones de Aumann, que es considerado uno de los fundadores de la disciplina, son de naturaleza teórica e incluyen no sólo innovaciones conceptuales, sino también técnicas matemáticas. Las aplicaciones de sus trabajos cubren un amplio espectro. Schelling es un pensador original a menudo visto como un heterodoxo, aunque esto se debe a la elección de temas de investigación más que por sus métodos. Sus trabajos están centrados en el análisis de conflictos y, aunque de escaso contenido técnico, tienen aplicaciones a temas muy variados. Ambos autores realizan análisis rigurosos de las consecuencias que se derivan del comportamiento racional de los agentes.

ROBERT AUMANN

Robert Aumann nació en 1930 en Alemania. En 1938 emigró con su familia a los EE.UU. Tras doctorarse en matemáticas se trasladó a Israel, donde reside desde entonces. Es miembro de la Academia Nacional de las Ciencias de EE.UU. y de la Academia Israelí de las Ciencias y las Humanidades, y es corresponsal extranjero de la Academia Británica. Además es *fellow* de la Sociedad Econométrica, de la Asociación Americana de Economía y de la Sociedad de Teoría de los Juegos (de la que fue presidente fundador). Ha recibido numerosas distinciones y varios doctorados *honoris causa*. Sus actividades no académicas incluyen colaboraciones con la Agencia Americana para el Control de Armas y el Desarme, y la Corporación Rand.

En la actualidad Aumann desarrolla su trabajo en el Centro para la Racionalidad de la Universidad Hebrea de Jerusalén, un centro de investigación interdisciplinar en el se desarrollan aplicaciones de la teoría de los juegos a la economía, la ciencia política, la psicología, la biología, las ciencias de la computación y las matemáticas. Aumann ha publicado un centenar de artículos científicos y varios libros. Sus trabajos abarcan un amplio espectro de temas de la teoría de los juegos. Resumimos a continuación sus principales aportaciones.

Metodología de la teoría de los juegos

Las situaciones que estudia la teoría de los juegos presentan una mezcla de posibilidades de cooperación y de conflicto que se representan esquemáticamente mediante un modelo matemático llamado juego. La teoría realiza ciertos supuestos acerca de la racionalidad, inteligencia y conocimiento de los jugadores y propone conceptos de solución que se adecúan a estos supuestos. Los juegos se clasifican como cooperativos o no cooperativos. En los juegos cooperativos los agentes pueden adquirir compromisos vinculantes (es decir, pueden realizar contratos por los cuales se comprometen a coordinar sus acciones). El regateo entre un comprador y un vendedor para determinar el precio de un bien, o las negociaciones de un grupo de acreedores para repartir el valor de una empresa en quiebra son ejemplos de estos juegos. En los juegos no cooperativos los acuerdos vinculantes no son posibles ya sea porque no exista una autoridad capaz de garantizar su cumplimiento (como ocurre, por ejemplo, en las relaciones entre países soberanos), porque los acuerdos no tengan fuerza legal (como, por ejemplo, cuando implican renuncia a derechos inalienables,) o porque simplemente sean ilegales (como los acuerdos entre empresas para fijar precios, por ejemplo).

La solución de un juego identifica el resultado previsible. Desgraciadamente, existen varios conceptos de solución razonables que con frecuencia identifican resultados distintos. Incluso un mismo concepto puede seleccionar más de un resultado como posibles soluciones del juego. Esta multiplicidad se ha visto tradicionalmente como una desventaja, una falta de madurez de la disciplina o un impedimento a su desarrollo. Con sus contribuciones (véanse [A.16] y [A.18]), Aumann ha logrado cambiar esta percepción. La multiplicidad nos permite ver el juego desde perspectivas distintas. La existencia de varias soluciones no debe percibirse como una debilidad de la teoría, sino como una evidencia de las diferentes perspectivas con que abordar el problema. Supongamos que en dos juegos cooperativos el concepto de solución *valor de Shapley* da resultados análogos, mientras que el concepto de solución *núcleo* da resultados dispares. Si *a priori* veíamos ambos juegos como muy distintos (o, alternativamente, muy similares), conocer las soluciones que identifican estos conceptos nos ayuda precisamente a entender en qué son similares y en qué distintos, y contribuye a identificar las aplicaciones de la teoría. En este sentido, Aumann asemeja los distintos conceptos de solu-

ción con los distintos momentos estadísticos de una distribución. La media y la varianza de una variable aleatoria, por ejemplo, nos indican propiedades distintas acerca de su distribución; ambas conjuntamente describen mejor la (compleja) distribución de la variable aleatoria que cada una de ellas por separado.

Teoría de la decisión: utilidad y probabilidad subjetiva

Tradicionalmente la probabilidad es definida como la frecuencia con la que ocurre un suceso. Según este enfoque, la probabilidad es objetiva: que al tirar una moneda salga cara es el resultado de propiedades físicas de la moneda, como su masa o diámetro, del impulso y dirección con que se lance, etc. En economía, en la teoría de la decisión individual y en la teoría de la decisión interactiva (la teoría de los juegos), tenemos situaciones en las que no se dispone de probabilidades objetivas, sino de meras impresiones subjetivas sobre la verosimilitud de un suceso. El fundamento de la probabilidad subjetiva supone un reto para el análisis. Aunque una vez definida se utiliza del mismo modo que la probabilidad objetiva, el problema es cómo definirla. Antes que Aumann, Savage ofreció una teoría que la identifica con la incertidumbre en la mente del decisor. En [A.7] Aumann y Anscombe proponen su propia definición en los términos siguientes: supongamos que tenemos una máquina que podemos programar para que pueda generar variables aleatorias con cualquier distribución de probabilidad que podamos necesitar. Con esta máquina podemos definir la probabilidad subjetiva de cualquier suceso —¿con qué probabilidad ganará España el próximo mundial de fútbol?— como el número p , tal que al decisor le es indiferente tener un euro con probabilidad p , cuando el resultado de esta apuesta se resuelve por nuestra máquina, o tenerlo si ocurre dicho suceso, es decir, si España gana el mundial. Las tres formulaciones de la probabilidad (la frecuentista, la de Savage y la de Aumann y Anscombe) no son incompatibles y, de hecho, se complementan entre sí. Elegir depende de la naturaleza de la aplicación de que se trate. Tal vez se entienda mejor el problema en el contexto de un ejemplo. Supongamos que un hombre que padece una enfermedad grave tiene que ser operado o enfrentar una muerte segura. Se sabe que la probabilidad de que muera en el quirófano es de 50 por 100, mientras que tiene otro 50 por 100 de recuperarse completamente. ¿De qué manera se enfrenta a este hecho su esposa? En

particular, y aunque parezca frívolo, a una persona cualquiera le resultaría indiferente apostar 100 € a que salga cara al tirar una moneda o que su marido sobreviva. Sin embargo, aunque la mujer esté plenamente convencida de que la probabilidad de supervivencia es la indicada, no hay nada irracional en que ella prefiera apostar por la supervivencia de su marido. La razón es que los estados cara y cruz no alteran en nada el beneficio posible de las ganancias. Sin embargo los estados posibles tras la operación sí alteran su capacidad de disfrute del dinero. Sin su marido, quizá el dinero tenga menos valor. Este ejemplo ilustra el problema de modelizar la probabilidad subjetiva. Una definición adecuada de la probabilidad subjetiva nos debe permitir definir los estados de la naturaleza, de manera que podamos calcular probabilidades sin incurrir en estas paradojas.

Es interesante observar que los primeros trabajos de Aumann sobre apreciaciones subjetivas comenzaron cuando, junto con Joseph Kruskal, trabajó como consultor para la marina de los Estados Unidos ([A.2] y [A.3]). Se trataba de reasignar equipos usados a navíos que pudieran necesitarlos. Estos equipos eran caros y muy apreciados por los capitanes y almirantes, que presionaban para que les fueran asignados. Aumann y Kruskal observaron que si pudiera definirse un valor militar de cada equipo para cada navío concreto, el problema se reducía a otros similares de la teoría de juegos. La cuestión consistía precisamente en definir este valor. El sistema usado para definirla no fue muy distinto del utilizado en su teoría de la probabilidad subjetiva. La marina encargó a un almirante la elaboración de respuestas a preguntas del tipo “¿pondría usted el equipo A en el barco X y el equipo B en el barco Y o el equipo B en el barco X y el equipo A en el barco Y?”. Las respuestas permitieron formular un sistema de desigualdades a los que se podían aplicar los algoritmos diseñados por Aumann y Kruskal para resolver el problema, con las limitaciones de computación de los ordenadores de la época.

Juegos repetidos

La teoría de los juegos repetidos estudia situaciones en las que los agentes sostienen relaciones frecuentes. Estas situaciones se representan como un juego que consiste en la repetición (finita o infinita) de un juego estático. En juegos repetidos con información completa, el famoso *Folk Theorem* (que debe su nombre a Aumann), establece que todos

los resultados de un juego estático, que son individualmente racionales (es decir, que otorgan a cada jugador un pago no inferior al mínimo que éste puede garantizarse), pueden sostenerse como un equilibrio del juego repetido. Este resultado implica que resultados que no son de equilibrio en un juego estático, pero que generan resultados Pareto superiores a los de equilibrio, como la cooperación en el famoso dilema del prisionero, pueden sustentarse como equilibrios en el juego repetido. Aumann investiga las circunstancias en las cuales la cooperación no sólo es una posibilidad en el juego repetido, sino el resultado previsible. Paradójicamente, pequeñas desviaciones del supuesto de racionalidad (como racionalidad perturbada o memoria acotada) hacen que el resultado óptimo (e intuitivamente más plausible) sea el único equilibrio [A.22].

La teoría de los juegos repetidos con información incompleta se inició por Aumann, Maschler y Stearns a finales de los años sesenta, en una serie de trabajos financiados por la ACDA (la agencia de los Estados Unidos para el control de armas y el desarme). Estos trabajos estaban clasificados y no han podido publicarse hasta 1995 [A.23]. Sin embargo, muchas de las ideas teóricas se discutían abiertamente en el mundo académico y fueron eventualmente apareciendo en publicaciones profesionales. Sus autores decidieron desarrollar esta teoría al observar que las conversaciones de Ginebra sobre desarme correspondían precisamente a este modelo de juego. Cuando los jugadores tienen información privada sobre algunas características relevantes del juego (sobre cuál es el arsenal nuclear de que disponen, por ejemplo) el análisis del juego resulta extremadamente complicado. No sólo tenemos que tratar la incertidumbre de los jugadores, sino comprender el uso que puedan hacer de su información privada. El análisis de Aumann y Maschler revela que, a largo plazo, toda información que usen los jugadores se revela. En algunas situaciones, un jugador puede preferir ocultar su información, lo que ineludiblemente implica no hacer uso de ella (si una empresa siempre gana en las subastas de contratos públicos a sobre cerrado estará revelando que conoce la información sobre las pujas de los demás). En otras, el jugador puede querer revelarla, lo que requiere actuar en consecuencia, pues la simple comunicación puede no ser creíble (una empresa en un oligopolio estará interesada en dar a conocer a sus competidoras que la demanda será menor que la prevista, para evitar que el mercado quede saturado).

La teoría del conocimiento

Conceptos de solución como el equilibrio de Nash o la inducción hacia atrás se cuestionan por no estar ligados a los supuestos primitivos de la teoría. Sería deseable que el concepto de solución fuera consecuencia necesaria (matemáticamente) de los supuestos de racionalidad y conocimiento. Aumann es uno de los autores que más ha ayudado a aclarar estos temas con contribuciones de gran originalidad.

Un resultado sorprendente se publicó en el trabajo [A.12]. Supongamos que dos individuos tienen percepciones distintas acerca de la probabilidad de ocurrencia de un suceso, y supongamos que se encuentran para realizar una puesta en común sobre sus opiniones. El trabajo de Aumann dice que si las distintas percepciones se deben a haber tenido acceso a distinta información (y no a creencias *a priori* distintas), los individuos deben salir de su encuentro con las mismas opiniones acerca de la probabilidad de ocurrencia del suceso. Es decir, que no pueden estar de acuerdo en que no se han puesto de acuerdo. Si son racionales, cada uno adaptará sus percepciones con la información que supone la creencia del otro individuo y el resultado será el mismo para ambos.

Es importante destacar que el supuesto de que las creencias *a priori* sean las mismas para todos los individuos, implica que las discrepancias tienen su origen en distinta información: la aplicación de la regla de Bayes puede generar, a partir de idénticas creencias *a priori*, distintas probabilidades condicionales si los individuos observan diferentes aspectos de la naturaleza. Aumann [A.19] muestra que los supuestos de que las creencias *a priori* son comunes y los jugadores son racionales (maximizan su utilidad) identifican el equilibrio correlado como concepto de solución. Éste se corresponde con el de equilibrio de Nash, no del juego propiamente, sino de un juego extendido en el cual los jugadores actúan de manera correlada y no independiente (es decir, eligen las acciones mediante una distribución de probabilidad que no es el producto de sus marginales).

En [A.24] Aumann establece que los supuestos de racionalidad y de “conocimiento común” (cada jugador sabe de la racionalidad de los demás —y de la propia— y que todos los demás saben que todos saben de la racionalidad de todos y así hasta el infinito) implican que la solución de un juego de información perfecta es la que se obtiene por

inducción hacia atrás —la extensión natural del equilibrio de Nash en estos juegos.

En un trabajo con Brandenburger [A.25], Aumann se plantea cuáles son los requisitos epistemológicos del equilibrio de Nash. Para juegos con dos jugadores encuentran que el conocimiento (el simple, no el común) del juego, de la racionalidad de los jugadores y de las conjeturas implica que éstas sean precisamente un equilibrio de Nash. Para juegos de más de dos jugadores es preciso, además, que las creencias *a priori* sean iguales y el conocimiento común de las conjeturas (no de la racionalidad ni de la estructura del juego). La dificultad y la relevancia de este resultado se aprecia en el hecho de que no se haya obtenido y publicado hasta 1994, es decir más de 40 años después de la publicación del trabajo de John Nash.

Juegos cooperativos

Los juegos en forma coalicional (o característica) son el modelo matemático para estudiar los juegos cooperativos. Fueron introducidos en el libro seminal de von-Neuman y Morgenstern (*The Theory of Games and Economic Behavior*). Un juego coalicional está definido por un conjunto de jugadores y una función que asigna un número a cada coalición. Este número se interpreta como pago o valor que esta coalición puede conseguir por sí misma. Inicialmente, esta representación presumía que la coalición puede distribuir arbitrariamente este valor entre sus miembros (es decir, que el valor o utilidad puede transferirse entre los jugadores).

En el trabajo [A.4] Aumann desarrolló junto con Peleg una extensión de estos juegos que permite considerar situaciones en que una coalición tiene un conjunto de distribuciones del valor limitadas, ampliando así el conjunto de aplicaciones de la teoría. En estos nuevos juegos, Aumann y Peleg definen y estudian las extensiones naturales de los conceptos de solución propuestos para los juegos de utilidad transferible.

En [A.9] Aumann y Maschler definen un concepto de solución para juegos en forma coalicional, el conjunto de negociación, que identifica el conjunto de imputaciones (distribuciones de valor entre los jugadores) que las coaliciones dan a cada individuo y que no pueden ser objetadas por contrapropuestas de otras coaliciones a ese mismo individuo.

En [A.17] Aumann y Maschler estudian las prescripciones sobre el reparto de bienes entre acreedores que se presentan en problemas de bancarrota descritos en el Talmud. Los principios que justifican estas prescripciones, objeto de estudio de expertos del Talmud durante dos mil años, eran hasta entonces incomprensibles. Aumann y Maschler muestran en [A.17] que estos problemas pueden modelizarse como juegos en forma coalicional y que la solución prescrita en el Talmud se corresponde con la solución dada por el concepto “nucleolo”. En problemas de bancarrota, el nucleolo es la solución *consistente*, es decir, la que aplicada a subproblemas del problema original proporciona idéntico resultado. Es esta propiedad, por tanto, la que guía las prescripciones del Talmud, a pesar de que los protagonistas de estas historias no dispusieran de las herramientas de la teoría de juegos.

El valor de Shapley

En los juegos coalicionales, la propuesta de solución conocida como el valor de Shapley presenta una medida del poder de cada jugador (y, por ende, en muchas interpretaciones, del pago que puede esperar este jugador). Junto con el núcleo, es el concepto de solución más usado en la teoría de juegos cooperativos. Esta es sólo una contribución entre muchas de las realizadas por Shapley, a quien el propio Aumann identifica como un candidato, al menos tan meritorio como él para recibir el premio Nobel.

Los trabajos sobre extensiones, reformulaciones y aplicaciones del valor de Shapley constituyen una parte importante de la obra de Aumann. Con el valor de Shapley como índice de poder de los jugadores, Aumann, junto con Kurz y Neyman ([A.13], [A.14], [A.15] y [A.20]), analiza economías con bienes públicos. La nueva formulación les permite un enfoque distinto al tradicional. En lugar de un gobierno benevolente que maximiza una función de bienestar social, las políticas sobre provisión de bienes públicos se realizan por votación entre (acaso un subconjunto de) los agentes de la economía. Entre los resultados obtenidos hay uno de especial interés: cuando se vota sobre una política redistributiva, el resultado depende de quién puede votar y qué peso tiene su voto. Sin embargo, estos pesos pierden relevancia cuando se vota sobre qué bienes públicos han de producirse. En este resultado opera un principio análogo al del teorema de Coase (quien, en su día, recibió el Premio Nobel por esta contribución).

Hay una aplicación muy interesante del valor de Shapley a la formación de coaliciones y, en particular, a la formación de coaliciones de partidos políticos en un parlamento para la elección de un gobierno. En [A.21], junto con Myerson, Aumann estudia un modelo de formación de coaliciones a partir de negociaciones bilaterales entre jugadores (partidos). Una vez que varios partidos se unen, se reparten entre ellos el valor que puedan obtener de acuerdo con la regla de Shapley (adaptada a esta situación según una extensión realizada por Myerson). La coalición que se forme será aquella a partir de la cual ningún partido quiera negociar con otro que esté fuera de la coalición, anticipando las consecuencias de esta posibilidad, como que este partido, a su vez, emprenda negociaciones con un tercero. Cuando aplicaron estas ideas al parlamento israelí tras las elecciones de 1977, la coalición de gobierno coincidió exactamente con la predicha por el modelo.

Teoría Económica

Las aportaciones de Aumann a la Teoría Económica son importantes tanto por la originalidad y elegancia de su análisis y sus resultados en temas clásicos de la teoría del equilibrio general, como por la introducción de técnicas matemáticas. En [A.8] y [A.10], Aumann introduce un modelo para representar una economía competitiva en la que el conjunto de agentes constituye un continuo (un océano) en el que cada agente tiene individualmente un peso despreciable. La teoría económica tradicional había estudiado economías competitivas con un número finito de agentes y evaluaba las consecuencias de aumentar arbitrariamente el número de agentes. La formulación de Aumann, más abstracta y quizá menos realista que la tradicional, permite, sin embargo, un análisis elegante y muy simple, que revela que, en condiciones muy generales, existe un equilibrio competitivo y que el conjunto de asignaciones de equilibrio competitivo coincide con el núcleo del juego —en ([A.11]) Aumann obtiene resultados similares para el valor de Shapley. Este resultado proporciona un fundamento cooperativo al equilibrio competitivo mucho más claro y contundente que los resultados semejantes que se habían obtenido hasta entonces para economías finitas— Debreu y Scarf habían demostrado que si consideramos la secuencia de núcleos de economías compuestas por un número creciente de copias de una economía base, cualquier elemento del núcleo de la economía base que no sea una asignación de equilibrio competitivo desaparece eventualmente de esta secuencia.

Matemáticas

Aumann obtuvo un doctorado en matemáticas en el MIT. Según sus propias palabras, quiso hacer un trabajo sobre un tema matemático de sencillo enunciado, gran dificultad técnica y completa inutilidad, y resolvió trabajar en teoría de nudos [A.1]. Irónicamente, muchos años después se ha sabido que el estudio de los nudos es necesario para resolver problemas en biología molecular.

Aumann ha alternado sus trabajos en teoría de juegos con otros puramente matemáticos, aunque motivados por la teoría de juegos. Un ejemplo es el de cómo elegir al azar una función. Mientras que es sencillo elegir al azar un elemento de un conjunto finito o asignar probabilidad a que el elemento elegido pertenezca a cualquier subconjunto, cualquiera que sea la distribución de probabilidad de partida, con conjuntos infinitos estas operaciones se complican. Por ejemplo, no es posible dar sentido a la expresión “elegir un número natural al azar de manera que todos los números tengan la misma probabilidad de ser elegidos”. Cuando el conjunto es un continuo de elementos (el intervalo de números reales entre cero y uno, por ejemplo), no es posible definir una distribución de probabilidad que dé una probabilidad a cada subconjunto, sino sólo a aquellos que constituyan una sigma-álgebra de Boole determinada (que excluye a conjuntos bastante exóticos).

En teoría de juegos es muy común que las estrategias de un jugador sean precisamente los números reales del intervalo entre cero y uno. Si hay un segundo jugador que observa la acción del primero y que debe tomar su elección también en el intervalo entre cero y uno, éste tendrá como estrategias todas las maneras de condicionar su elección en la acción del primer jugador. Es decir, tendrá como conjunto de estrategias todas las funciones definidas sobre el intervalo entre cero y uno y cuyo rango es ese mismo intervalo. Este conjunto de funciones es muy complicado y definir una distribución de probabilidad sobre él requiere establecer una serie de supuestos sobre las funciones admisibles. En [A.5] y [A.6] Aumann aborda precisamente este problema.

THOMAS SCHELLING

Schelling nació en 1921 en EE.UU. Después de haber pasado casi toda su carrera académica en Harvard, donde obtuvo un doctorado en eco-

nomía, Schelling es ahora profesor emérito en la Universidad de Maryland. Es miembro de la Academia Nacional de Ciencias, del Instituto de Medicina, y de la Academia Americana de las Artes y las Ciencias. En 1991 fue Presidente de la Asociación Americana de Economía. Recibió el premio Frank E. Seidman en Economía Política y el de la Academia Nacional de Ciencias por sus estudios para la prevención de la guerra nuclear. Además de su actividad académica, Schelling ha trabajado en la Administración para la Cooperación Económica en Europa (plan Marshall), en la Oficina de la Presidencia de la Casa Blanca y en la Corporación Rand. Tiene trabajos en los temas de estrategia militar y control de armas, política medioambiental y energética, cambio climático, proliferación nuclear, terrorismo, crimen organizado, ayuda y comercio internacional, teoría del conflicto y de la negociación, segregación e integración racial, política militar, política sanitaria, tabaco y drogas y ética en el sector público y en los negocios.

Aunque sus publicaciones incluyen cerca de dos centenares de artículos en revistas de prestigio, gran parte de su obra se resume en unos pocos libros. De entre todos sus trabajos, nos centraremos en los que desarrollan dos temas, que resumen sus aportaciones y su método. El primero es el análisis de los conflictos y el segundo el del estudio de dinámicas agregadas a partir de comportamientos individuales.

EL ANÁLISIS DEL CONFLICTO

Quizá su libro más conocido, *The Strategy of Conflict*, [S.2], es una colección de artículos publicados en revistas académicas de primer nivel en diversas áreas de las Ciencias Sociales. En este trabajo, Schelling consigue aplicar los métodos de la teoría de los juegos, entonces una disciplina abstracta en su mayor parte —no es fácil encontrar en el libro de von Neumann y Morgenstern o en los trabajos de Nash proposiciones con implicaciones concretas a la economía o a otras ciencias sociales—, al mundo real. La magnitud de esta contribución quizá sea difícil de apreciar hoy en día, pero en su época significó abrir muchas y novedosas líneas de investigación y contribuyó a modificar las percepciones de la época. Tal vez la mejor manera de entender la aportación de este libro (y de los otros sobre el mismo tema, como [S.1], [S.3] y [S.4]) sea describir su análisis de las guerras limitadas y de la guerra total (nuclear).

Guerras limitadas

Las guerras limitadas necesitan límites claros, que a su vez deben ser reconocidos y aceptados por las partes implicadas. El estudio que hace la teoría de juegos de los problemas de regateo y negociación arrojan luz sobre este problema. Schelling resalta el papel que desempeñan los denominados puntos focales. Un río, una carretera, una frontera anterior, un estrecho o un paralelo pueden ser puntos focales en los que se detenga el avance o la retirada de una de las partes para llegar a una posición de estabilidad en el conflicto. La razón de la elección (explícita o tácita) de uno de estos puntos focales puede tener menos que ver con las capacidades militares de ambas partes que con el reconocimiento mutuo de que ambos tienen la expectativa de que ésa sea la elección. Schelling estudia multitud de situaciones dispares que, sin embargo, son similares en este aspecto. La relevancia de los elementos focales constituye uno de los argumentos más contundentes ofrecidos por Schelling para desaconsejar el uso limitado de las armas nucleares. En sus propias palabras “la diferencia entre el uso de armas convencionales y armas atómicas es la línea divisoria entre un conflicto localizado y la guerra total”.

Guerra total

En los comienzos de la guerra fría, ambas partes disponían de un arsenal atómico reducido. El posible conflicto entre las dos potencias era visto entonces como un juego de suma cero. Los juegos de suma cero representan situaciones de puro conflicto, en la que no existe posibilidad alguna de cooperación. Esta percepción quizá se explica porque von Neumann fue no solamente uno de los principales protagonistas del desarrollo de la bomba atómica en los EE.UU., sino también uno de los fundadores de la teoría de juegos y uno de los más activos investigadores de la Rand Corporation (encargada del diseño de estrategias militares y políticas). En el libro *The Theory of Games and Economic Behavior*, von Neumann y Morgenstern desarrollaron la teoría de los juegos de suma cero (pero no se ocupan del análisis de otros de suma no cero, que describan situaciones en las que se de una mezcla de conflicto y de posibilidades de cooperación). Bien sea por esta razón, o porque en los comienzos de la guerra fría el juego era, efectivamente, de suma cero, el caso es que lo que se deduce de esta percepción es la necesidad de atacar primero. Con el tiempo, ésta cambió y

comenzó a verse con la perspectiva de un juego no necesariamente de suma cero, y además repetido, en el que claramente existen algunas posibilidades de cooperación dentro del conflicto. Aún así, hasta finales de los años cincuenta, la opinión mayoritaria, reflejada en la política oficial, era que las operaciones de represalia frente a alteraciones del *status quo* podían usar armas nucleares de manera limitada. Los trabajos de Schelling, también en la Rand Corporation, ayudaron tanto a diseñar la estrategia para sostener la cooperación, como a eliminar de ella el uso de armas nucleares en conflictos localizados.

La teoría de la disuasión nuclear dominante entonces postulaba la necesidad de una respuesta contundente, en su versión más extrema incluso usando todo el arsenal nuclear disponible, ante una hostilidad incluso limitada (la invasión de un país o el uso de un número pequeño de bombas nucleares, por ejemplo). Si esta amenaza es creíble, ciertamente cabe esperar que evitase cualquier tipo de hostilidad. El problema es que la amenaza puede no ser creíble: responder con contundencia implica provocar a su vez una reacción contundente del enemigo y, por tanto, quizá la destrucción total. Esto resta credibilidad a la amenaza de enfrentar una agresión limitada con una respuesta contundente, que deja de cumplir su papel. Schelling argumenta que la amenaza debe ser lo suficientemente limitada para que sea creíble y lo suficientemente contundente para que sea disuasoria. Una manera de hacerla creíble es que sea automática, pero puede resultar inviable “delegar” una respuesta nuclear en un mecanismo automático que, llegado el caso, nadie pueda detener —esta situación se describe en la película *Teléfono Rojo* (Dr. Strangelove), de Kubrick, en la que Schelling tuvo su parte como asesor—. Por otra parte, enfrentar a una hostilidad limitada otra similar, tampoco es la respuesta óptima. Si no existen puntos focales claros que permitan parar la escalada bélica, esta puede desencadenar una guerra total —éste es el punto de partida de muchas películas catastrofistas—. Schelling propone diseñar una respuesta que deje algunas decisiones al azar, pero de una manera controlada. Para ello encuentra que la respuesta a incrementos en las hostilidades debe ser aumentos de la probabilidad de desencadenar una guerra total, que nadie quiere, de manera que sea la parte que inicia las hostilidades la que tiene en su mano que se reduzca este incremento en la probabilidad. Para llevar a cabo esta estrategia de manera creíble hay que hacer que las guerras limitadas necesariamente aumenten el riesgo de guerra nuclear, bien

porque en tiempo de guerra sea más difícil evitar la tentación de usar las armas nucleares o bien porque, a medida que aumenta el nivel de las hostilidades, una parte pueda empezar a tener dudas acerca del alcance limitado de las agresiones de la otra parte.

Schelling señala la necesidad de proteger el armamento nuclear como alternativa a proteger a la propia población, pues construir refugios nucleares para ella puede entenderse como un acto claramente agresivo. La única razón para construirlos es el temor a ser atacados con armas nucleares, y la razón de este temor puede muy bien ser que se piensa atacar primero. En definitiva, la construcción por una de las partes en conflicto de refugios nucleares para la población reduce el coste de oportunidad de ser atacado y, por tanto, mejora el resultado que esta parte obtiene en caso de agresión. En consecuencia, estas estrategias no conducen a una situación estable. Proteger las armas, sin embargo, puede indicar con claridad la intención de utilizarlas sólo en caso de ataque y servir como elemento disuasorio. Fue esta estrategia la que efectivamente se utilizó durante la guerra fría y permitió que, en palabras de Schelling, el suceso más importante de la segunda mitad del siglo XX fuera el que no ocurrió.

De la elección individual a la organización social

Una hormiga tiene muy poca información acerca de lo que ocurre en el hormiguero y tiene un número de respuestas muy limitadas frente a esta información. El resultado es, sin embargo, una situación de equilibrio que, además, constituye una buena estrategia de supervivencia. Cuando una persona fuma, su motivación está limitada al deseo de fumar un cigarrillo, pero cuando muchas lo hacen el resultado es un lugar lleno de humo que nadie (ni siquiera los fumadores) desea. En este caso, el equilibrio no da lugar a un resultado deseable desde el punto de vista global. En economía, es sabido que hay estructuras de mercado más eficientes que otras y que la misma puede servir para un tipo de bienes, pero no para otros.

Schelling describe en [S.5] y [S.6] una gran variedad de encuentros sociales y analiza por qué en unos se alcanzan cierto tipo de equilibrios que resultan imposibles en otros. Hay situaciones en las cuales, cualquiera que sea la motivación individual, el conjunto de las acciones no cambia un

aspecto fundamental de la situación (por mucho que corramos a la taquilla, sólo se venderán un número determinado de billetes, por mucho que nos esforcemos, la mitad de los alumnos estará por debajo de la mediana). Para otras situaciones, la acción los agentes puede alterar algún aspecto fundamental (puede permitir que haya una masa crítica mínima para poner un local de moda o puede inducir profecías que se cumplen a sí mismas).

Schelling propone estudiar todas estas situaciones como un proceso de clasificación y mezcla, de segregación e integración. Por ejemplo, casi ninguna elección resulta tan interactiva e interdependiente como la de con quién asociarse, con quién vivir, con quién trabajar o jugar, con quién comer o beber, o junto a quién sentarse. Para estudiar este tipo de elecciones se consideran primero clasificaciones discretas como la raza, el color, el sexo o el idioma; después pueden considerarse variables continuas como la edad, el ingreso o el nivel de capacidad. Finalmente, se ocupa de un conjunto de elecciones que aún no está enteramente disponible, elecciones que pueden volverse disponibles y ser decisivamente interdependientes (como escoger el sexo de los hijos). Con muy poco aparato matemático, explicando meramente las ideas de manera intuitiva, Schelling elabora unos modelos dinámicos que permiten identificar qué equilibrios emergen en estas situaciones y explicar por qué se llega a ellos. Como ejemplo, podemos destacar su modelo acerca de la dificultad de evitar la segregación racial (la separación en barrios, por ejemplo), incluso si ningún agente tiene la más mínima actitud racista.

EPÍLOGO

Mientras que la Real Academia Sueca de la Ciencias concede el Nobel de Economía a Robert Aumann y a Thomas Schelling por sus contribuciones a una mejor comprensión de las situaciones de conflicto y cooperación, y en particular del análisis de la guerra fría y la disuasión nuclear, el Comité Nobel Noruego concede el Nobel de la Paz a la Agencia Internacional de Energía Atómica y a su director general Mohamed El Baradei por sus esfuerzos en la prevención del uso de la energía nuclear para usos militares. Estos dos premios se complementan de manera natural. La teoría de los juegos es neutral desde el punto de vista ético —ofrece un análisis de los resultados de las interacciones de agentes racionales que persiguen su propio interés sin restricciones morales—. Pero del

mismo modo que un bacteriólogo no promueve la enfermedad, un investigador de teoría de los juegos no defiende las prescripciones normativas que se deducen de la conducta ciegamente racional. En palabras de Aumann, "si queremos un mundo mejor debemos prestar atención a qué resultados generan la conducta racional".

NOTAS

(*) Universidad Carlos III de Madrid.

BIBLIOGRAFÍA

AUMANN, R.:

- [A.1] Asphericity of alternating knots, *Annals of Mathematics*, 64, 374-392, 1956.
- [A.2] The coefficients in an allocation problem, con J. B. KRUSKAL, *Naval Research Logistics Quarterly*, 5, 111-123, 1958.
- [A.3] Assigning quantitative values to qualitative factors in the naval electronics problem, con J.B. KRUSKAL, *Naval Research Logistics Quarterly*, 6, -16, 1959.
- [A.4] Von Neuman-Morgenstern solutions to cooperative games without side payments, con B. PELEG, *Bulletin of the American Mathematical Society*, 66, 173-179, 1960.
- [A.5] Borel structures for function spaces, *Illinois Journal of Mathematics*, 5, 614-630, 1961.
- [A.6] On choosing a function at random, *Ergodic Theory*, ed. F. B. WRIGHT, 1-20, 1963.
- [A.7] A definition of subjective probability, con F. J. ANSCOMBE, *Annals of Mathematical Statistics*, 34, 199-205, 1963.
- [A.8] Markets with a continuum of traders, *Econometrica*, 32, 39-50, 1964.
- [A.9] The bargaining set for cooperative games, con M. MASCHLER en *Advances in Game Theory*, *Annals of Mathematics Studies*, 52, Princeton University Press, Princeton 1964.
- [A.10] Existence of competitive equilibria in markets with a continuum of traders, *Econometrica*, 34, 1-17, 1966.
- [A.11] Values of markets with a continuum of traders, *Econometrica*, 43, 611-646, 1975.
- [A.12] Agreeing to disagree, *Annals of Statistics*, 4, 1236-1239, 1976.
- [A.13] Power and taxes, con M. KURZ, *Econometrica*, 45, 1137-1161, 1977.
- [A.14] Power and taxes in a multi-commodity economy, con M. KURZ, *Israel Journal of Mathematics*, 27, 185-234, 1977.
- [A.15] Voting for public goods, con M. KURZ y A. NEYMAN, *Review of Economics Studies*, 50, 677-694, 1983.
- [A.16] What is game theory trying to accomplish? En *Frontiers of Economics*, ed. K. ARROW y S. HONKAPOHJA, *Basil Blackwell*, Oxford, 1985.
- [A.17] Game-theoretical analysis of a bankruptcy problem for the Talmud, con M. MASCHLER, *Journal of Economic Theory*, 36, 195-213, 1985.
- [A.18] Introducción al volumen *Game Theory* del *New Palgrave Dictionary of Economics*, Macmillan, Londres, 1987.
- [A.19] Correlated equilibrium as an expression of Bayesian rationality, *Econometrica*, 55, 1-18, 1987.
- [A.20] Power and public goods, con M. KURZ y A. NEYMAN, *Journal of Economic Theory*, 42, 108-127, 1987.
- [A.21] Endogenous formation of links between players and of coalitions: an application of the Shapley value, con R. MYERSON, *The Shapley Value: Essays in Honor of Lloyd S. Shapley*, Cambridge University Press, Cambridge, 1988.
- [A.22] Cooperation and bounded recall, with Sorin, *Games and Economic Behavior* 1, 5-39, 1989.
- [A.23] *Repeated games with incomplete information*, con M. MICHAEL, Cambridge MIT Press, 1995.
- [A.24] Backward induction and common knowledge of rationality, *Games and Economic Behavior*, 8, 6-19, 1995.
- [A.25] Epistemic Conditions for Nash equilibrium, con A. BRANDENBURGER, *Econometrica*, 63, 1161-1180, 1995.
- SHELLING, T.:
- [S.1] *International Economics*, Allyn and Bacon, 1958.
- [S.2] *The Strategy of Conflict*, Harvard University Press, 1960.
- [S.3] *Strategy and Arms Control* (with Morton H. Halperin), The Twentieth Century Fund, 1961.
- [S.4] *Arms and Influence*, Yale University Press, 1966.
- [S.5] *Micromotives and Macrobehavior*, W. W. NORTON y Co., 1978.
- [S.6] *Choice and Consequence*, Harvard University Press, 1984.