Cuadernos de Información Económica
193
JULIO/AGOSTO 2006

Cuadernos de Información Económica

193
JULIO/AGOSTO
2006

Coyuntura de Vacaciones

ECONOMÍA ESPAÑOLA
La opinión pública en *stand by*

ECONOMÍA INTERNACIONAL
La energía del futuro

SISTEMA FINANCIERO
La Obra Social de las Cajas españolas

ACTUALIDAD SOCIAL
Familia y modelo de vivienda

ENTREVISTA
Ángel Torres
Secretario General de Política Económica y Defensa de la Competencia

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

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

Cuadernos de Información Económica

193

JULIO/AGOSTO
2006

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

Cuadernos de Información Económica

CONSEJO DE REDACCIÓN

Victorio Valle Sánchez (Director)
José Antonio Antón Pérez
Santiago Carbó Valverde
Ángel Laborda Peralta
Fernando González Olivares (Redactor-Jefe)
Fernando Pampillón Fernández (Subdirector)

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

Preimpresión: **Versal Composición, S.L.**
Pol. Ind. de Vallecas. Gamonal, 19. 1ºB. 28031 Madrid

Diseño gráfico: **Bravo Lofish**

Edita: **Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS)**
Caballero de Gracia, 28. 28013 Madrid

Publicidad: **JLE**
Ginzo de Limia, 55. 28034 Madrid
Teléfono: 91 730 54 33
Fax: 91 730 53 79

Imprime: **Raíz Técnicas Gráficas, S.L.**
Pol. Ind. de Vallecas. Gamonal, 19. 28031 Madrid

Depósito legal: M-402-1987
ISBN: 1132-9386
Printed in Spain

© FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS.
Todos los derechos reservados. Queda prohibida la reproducción total o parcial de esta publicación, así como la edición de su contenido por medio de cualquier proceso reprográfico o fónico, electrónico o mecánico, especialmente imprenta, fotocopia, microfilm, offset o mimeógrafo, sin la previa autorización escrita del editor.

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

PATRONATO

Juan R. Quintás Seoane (Presidente)
José María Méndez Álvarez-Cedrón (Secretario)
José Mª Bueno Lidón
Julio Fernández Gayoso
Aleix Gimbernat Martí
Robeto López Abad
Antonio Martín Jiménez
Jesús Medina Ocaña
Pere Rifá Pujol
Atilano Soto Rábanos

PRESIDENTE DE HONOR

Enrique Fuentes Quintana

Sumario

PRESENTACIÓN

ECONOMÍA ESPAÑOLA

Página

1 **Crecimiento estabilizado y desequilibrios al alza**
Ángel Laborda

23 **La situación económica: la opinión pública en *stand-by***
Francisco Alvira Martín y José García López

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Página

35 **La energía que nos viene**
José María Marín Quemada

45 **China y los desequilibrios globales**
Alicia García Herrero

53 **Polonia, retos y oportunidades**
Jaime R. Fernández

63 **Informes de los organismos económicos internacionales**
Resumen y comentarios de Ricardo Cortes

67 **Resumen de Prensa**
67 **Comentario de Actualidad,** *Ramon Boixareu*
70 **La Información Económica en la Prensa Internacional**

SISTEMA FINANCIERO Y REALIDAD EMPRESARIAL

Página

79 **La Obra Social de las cajas de ahorros: liderazgo y adaptación a las necesidades de la sociedad**
Santiago Carbó Valverde

87 **La banca islámica en el mundo: principales rasgos y análisis de eficiencia**
Faeyz M. J. Abuamria

95 **La apuesta por la energía fotovoltaica**
María Isabel Gómez Sánchez

103 **La empresa al día**
Carlos Humanes
103 **Entrevista con Ángel Torres,** *Secretario General de Política Económica y Defensa de la Competencia*
106 **Panorámica empresarial**

111 **Indicadores Financieros**
Gabinete de Análisis Financiero de Funcas
111 **50 indicadores del sistema financiero**

ACTUALIDAD SOCIAL

Página 117 **El creciente dinamismo familiar frente a la inflexibilidad del modelo de vivienda español**
Teresa Jurado Guerrero

INDICADORES DE COYUNTURA Y PREVISIONES

Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS

Página 127 **Panel de previsiones de la economía española**

133 **Previsiones de inflación**

137 **Los 100 principales indicadores coyunturales de la economía española**

142 **Indicadores de convergencia de la economía española con la UE y la UEM**

143 **Indicadores básicos de la economía internacional**

LIBROS

Página 145 **La productividad en la economía española,**
de Andrés Maroto Sánchez y Juan R. Cuadrado Roura
Francisco J. Velázquez

146 **Assessment and Measurement of Regional Integration,**
de Philippe de Lombaerde (ed.)
María Jesús Ruiz Fuensanta

148 **Los aspectos económicos del deporte,**
de José M. Domínguez Martínez
José Manuel Rodríguez Carrasco

Sumario

PRESENTACIÓN

Las vacaciones veraniegas que afectan —o están a punto de hacerlo— a la inmensa mayoría de los españoles, una vez que los pilotos del SEPLA han decidido permitírselo, constituyen el punto más destacado de la actualidad nacional.

También las fuerzas que mueven la coyuntura económica española parecen estar de vacaciones a juzgar por la carencia de cambios sustanciales en su evolución reciente. La economía ha consolidado un crecimiento intenso basado en el auge de la demanda interna que continúa intensificando los desequilibrios de precios, de balanza exterior y de endeudamiento que vienen caracterizando el curso de la actividad económica nacional desde hace más de un año.

1. Coyuntura: realidad y expectativas

Una vez más, los datos y los resultados de los sondeos sobre las actitudes de los españoles muestran una notable coincidencia.

El análisis económico refleja con toda claridad que la economía española sigue manteniendo un ritmo de crecimiento relativamente elevado y sostenido, sin hacer demasiado caso de las previsiones de desaceleración que vienen manifestando los analistas nacionales e internacionales, basadas en que un crecimiento tan desequilibrado no puede mantenerse a medio plazo.

Este patrón no es viable a largo plazo, tal como afirma **Ángel Laborda,** director del Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS, en su amplio y fundado artículo, y ello porque es difícil que se mantengan las condiciones tan favorables que han coincidido en los últimos años: tipos de interés bajos, demanda interna muy elevada, endeudamiento de las familias en límites máximos, amplia incorporación de flujos de inmigrantes y escaso impacto del desequilibrio exterior tras la entrada en la UEM, entre otros.

Ángel Laborda analiza pormenorizadamente la evolución reciente de la economía española, crecimiento de su PIB y de los componentes de la oferta y demanda nacionales, y los desequilibrios macroeconómicos: paro, inflación y necesidad de financiación, para ya más adelante justificar las previsiones para el segundo semestre de este año y 2007, que inicia con el examen de la situación internacional y las condiciones monetarias. Basada en ambas, la estimación de crecimiento para 2006 se mantiene en niveles similares a 2005 (3,4 por 100), bajando cuatro décimas de punto en el próximo año a causa de la ligera desaceleración de la demanda interna y de la mejora del saldo exterior. El empleo seguirá creciendo, aunque a menor ritmo, y la tasa de paro se reducirá hasta el 8,1 por 100 al final de 2007. En conclusión, la fase expansiva del ciclo parece estar llegando a su fin pero la coyuntura internacional y la situación actual de la economía española no hacen prever cambios muy significativos en el período analizado.

En el terreno psicológico, la confianza de los consumidores en la mejora de la economía española es pequeña, según señalan los profesores **Francisco Alvira Martín** y **José García López** en su trabajo. Así lo refleja el Índice del Sentimiento del Consumidor del mes de junio de 2006 que, con un valor de 84, sube cuatro puntos desde febrero, pero cede dos respecto al mes de junio de 2005. En relación con la encuesta de hace un año, destaca el retroceso de dieciséis puntos en la valoración del momento de compra, que pone de manifiesto una tendencia a frenar el consumo de bienes duraderos.

Paro, inmigración, terrorismo, vivienda, economía e inseguridad ciudadana son, por este orden, los problemas que más preocupan a la opinión pública en el ámbito na-

cional, mientras que, en el personal, los más importantes son paro, problemas económicos, vivienda, inseguridad ciudadana, calidad en el empleo e inmigración. Respecto a diciembre de 2001, resulta de especial interés, de un lado, el descenso en el número de ciudadanos que sitúan paro y terrorismo entre los tres principales problemas nacionales y personales y, de otro lado, el avance en este ránking de la inmigración y la vivienda. Por lo que se refiere a la evolución de la situación económica nacional, el grupo más importante es el que espera que la marcha de la economía nacional empeore; respecto a la situación económica familiar, el tipo de opinión más extendido es el que no observa cambios sustanciales durante 2006. Los grupos más optimistas son los más jóvenes, menores de 35 años, y los de rentas más altas; por el contrario, el grupo de menores ingresos y de más edad ha perdido confianza y valora peor su situación.

En junio de 2006, las expectativas sobre el paro muestran un estancamiento del optimismo, puesto que la mayor parte de los entrevistados no espera cambios importantes en el nivel de empleo durante los próximos doce meses. En cuanto a la inflación, no se prevé una aceleración clara y la mayoría espera que las tasas se sitúen en niveles parecidos a los de los últimos meses.

Respecto a las expectativas de ahorro doméstico, un 64 por 100 de las familias españolas no consiguieron ahorrar según el último sondeo, siendo los individuos de rentas más bajas y de edades comprendidas entre 35 y 54 años los que más desahorran o necesitan endeudarse para llegar a final de mes.

Por comunidades autónomas, el País Vasco es la que muestra la opinión más favorable sobre la evolución económica, mientras que la Comunidad Valenciana es la más pesimista.

También la valoración de la actual situación económica cuenta en este número con la autorizada opinión de **Ángel Torres,** Secretario General de Política Económica y Defensa de la Competencia, objeto de una interesante entrevista de **Carlos Humanes.**

2. La Obra Social de las Cajas de Ahorros

La Obra Social (OBS), rasgo esencial de la actividad de las Cajas de Ahorros y elemento clave de su compromiso con el entorno social en el que operan, es una fuente muy relevante de generación de capital social, no sólo por atender demandas insuficientemente cubiertas por el sector público, sino por la cuantía aplicada anualmente que, en 2005, alcanzó un nivel cercano a los fondos de cohesión que España recibe anualmente de la UE y de la que disfruta un porcentaje muy elevado de la población española.

El artículo que el profesor de la Universidad de Granada y de FUNCAS, **Santiago Carbó,** dedica a la OBS, comienza analizando su contribución al desarrollo del bienestar de la sociedad española, la creciente aplicación de fondos, no sólo en euros corrientes sino en términos relativos —con respecto al beneficio total o al PIB—, para luego realizar un detallado estudio de los recursos aplicados en 2005 y su distribución en las cuatro grandes áreas en que tradicionalmente se divide: cultura y tiempo libre, asistencia social y sanitaria, educación e investigación, y patrimonio histórico artístico y natural. En definitiva, un trabajo que estudia exhaustivamente el conocido como dividendo social o reintegro a la sociedad de una parte sustancial de los beneficios logrados por las Cajas de Ahorros españolas. Un flujo de 1.375 millones de euros en 2005 que registra los mayores incrementos en asistencia social y medio ambiente.

3. Apuntes para el debate energético

La escalada de los precios de la energía y la serie de problemas que acompaña a la industria del petróleo son objeto de enorme preocupación por parte de los políticos y economistas. El trabajo del profesor de la UNED **José María Marín Quemada** ofrece una panorámica mundial sobre tan relevante tema, señalando que hay que partir de una realidad no sólo heterogénea, en cuanto a utilización de fuentes energéticas, sino también muy cambiante.

A los problemas normales de cualquier mercado se suman ahora en éste las tensiones geoestratégicas, derivadas de la concentración de los pozos en zonas políticamente inestables que inducen comportamientos nerviosos a corto plazo.

El profesor Marín repasa en su trabajo los rasgos principales de la política energética de la UE, que considera en estos momentos insuficiente, débil y llena de dificultades. Plantea que las energías renovables son más una posibilidad que una realidad y frente al complejo dilema nuclear defiende a esta energía como imprescindible y aboga por establecer un amplio y sereno debate sobre su futuro. Finaliza este interesante trabajo estudiando la compatibilización que se ha producido entre una situación de precios elevados en el sector energético y los altos niveles de crecimiento de la economía mundial.

En su sentido más próximo y concreto, el artículo de **María Isabel Gómez,** de AFI, analiza las posibilidades futuras en España de una de las energías renovables, la solar fotovoltaica, teniendo en cuenta la situación que plantea la importante subida de los precios de los hidrocarburos y las limitaciones que impone el Protocolo de Kyoto.

Dado que el Libro Blanco de las Energías Renovables de la UE estableció que la generación de este tipo de energías para 2010 debería situarse por encima del 12 por 100 y a finales de 2004 no alcanzaba siquiera la tercera parte, la autora se pregunta por las causas de ese retraso, especialmente en España que, pese a contar con un número considerable de horas de radiación solar, se ve superada por países mucho menos soleados como Alemania o Holanda. La razón principal de esta contradicción debe buscarse en la elevada inversión inicial que requieren estas plantas energéticas frente a los menores costes de las convencionales y que sólo es posible acometer, en el corto plazo, gracias a las ayudas públicas. Para un período más largo, es de esperar que el desarrollo tecnológico permita mejorar la eficiencia de los sistemas y la reducción de costes que haga a estas energías económicamente más viables.

4. Temas internacionales

Tres trabajos sobre la realidad económica internacional, además de la referencia del Informe del BIS y el habitual resumen de la prensa extranjera, integran la sección internacional de este número. El primero de estos trabajos parte de un repaso de los desequilibrios de la balanza por cuenta corriente y muestra dos casos sorprendentes y paradigmáticos: Estados Unidos, cuyo déficit supera el 6 por 100 del PIB, y China con un superávit mayor del 7 por 100 de su PIB.

La colaboración de **Alicia García Herrero,** del Banco de España, analiza el papel de China en los desequilibrios internacionales y las opciones de este país frente a la creciente posición acreedora con Estados Unidos, cuya dependencia del ahorro chino, especialmente el del sector público, es considerable.

A la vista de esta situación, la autora plantea tres posibles alternativas de las autoridades chinas para hallar una solución ordenada a los desequilibrios de Estados Unidos: aumentar la de por sí elevada inversión interna, revaluar su moneda y reducir la tasa de ahorro. Esta última, considerada como más eficaz, debería venir acompañada de una apreciación del *renminbi* y, para mitigar los efectos de ésta, de un aumento en la oferta de servicios a la población (salud, educación y pensiones). De esta forma, China evitaría una corrección desordenada de los desequilibrios, permitiendo que su economía compatibilice el crecimiento de la demanda externa e interna.

El segundo trabajo aporta información sobre la economía de Polonia, una gran desconocida en España.

La ampliación de la UE el uno de mayo de 2004 supuso pasar de 15 a 25 países. De entre los diez nuevos que han accedido, Polonia cuenta con más población que los otros nueve juntos. Pese a ser ahora el sexto país de la UE por número de habitantes, continúa en muchos aspectos siendo bastante poco conocido para una gran parte de los interesados en temas económicos.

El trabajo de **Jaime R. Fernández,** Agregado Comercial de la Embajada de España en Varsovia, examina los retos y oportunidades de ese gran país centroeuropeo que se va a convertir en el máximo receptor de fondos comunitarios (casi 60.000 millones de euros en los próximos siete años). Enfrentado al desafío de coordinar y manejar tan vasta ayuda, el autor plantea las dificultades con las que se va a enfrentar Polonia para absorber semejante volumen y la necesidad de acometer reformas estructurales (fortalecimiento de la administración pública, mejora de las infraestructuras, potenciación del capital humano y apertura a la inversión directa extranjera, entre otras).

Finalmente, el trabajo plantea el relativo abandono de la inversión española hacia Polonia y la necesidad de cubrir esa carencia con el fin de aprovechar las oportunidades que ese país va a ofrecer en los próximos años.

El tercer trabajo tiene una orientación financiera y trata de ofrecer información sobre el concepto y eficiencia de la "banca islámica".

Dado que la religión islámica prohíbe la usura o la percepción de intereses *(riba),* los bancos que quieren cumplir con esa norma no conceden préstamos a sus clientes y formalizan contratos de participación en los beneficios. De alguna manera, por tanto, sustituyen deuda por capital y hacen que estas entidades desarrollen una actividad bancaria *sui generis.*

La colaboración de **Faeyz Abuamria,** doctor por la Universidad de Granada, repasa los principales rasgos de la banca islámica, hecha realidad sólo en fechas relativamente recientes, su operativa y el nivel de eficiencia que ha alcanzado. Ciento ochenta bancos situados en 48 países ofrecen fórmulas de financiación, que el autor describe, y que nacen como alternativas a los préstamos bancarios tradicionales. En el análisis empírico de la eficiencia de la banca islámica, Faeyz Abuamria resalta que ésta ofrece un nivel aceptable y similar al de los bancos tradicionales.

El resumen de los últimos informes de los organismos económicos internacionales —referido en este número sólo al *Informe Anual del Banco de Pagos Internacionales de Basilea (BIS)*— corre a cargo, como es habitual, de **Ricardo Cortes.**

Según el informe del BIS, el año 2005 fue muy positivo para la economía mundial. Las previsiones de esta institución internacional señalan, para 2006, un crecimiento global sólido, inflación moderada, recuperación de la confianza empresarial y disminución de la tasa de desempleo. Pese a ello, el BIS advierte de ciertos riesgos que pueden poner en peligro ese optimismo, tales como la persistencia de los desequilibrios internos y externos, elevado endeudamiento de las familias y reducido nivel de ahorro, entre otros.

Finalmente, por lo que a esta parte del presente número se refiere, **Ramón Boixareu** facilita, junto con su comentario de actualidad, un amplio resumen de los temas más destacados en la prensa internacional que cubren, en esta ocasión, un extenso repertorio que va desde la mejora perceptible de la economía europea y las cautelas del BIS sobre los riesgos de inflación, hasta los efectos del fútbol sobre la economía, pasando por las tribulaciones de la política económica de Estados Unidos.

5. Vivienda y familia

En general, los españoles prefieren comprar a alquilar como fórmula de acceso a una vivienda, si bien la elección de la propiedad es, en buena medida, el resultado de un conjunto de políticas públicas que han favorecido la alternativa de la adquisición, determinando, a su vez, que la oferta de viviendas en alquiler sea muy escasa. Pese a ello, los cambios que la sociedad española ha experimentado durante la última década en la estructura familiar, tales como el aumento de la ocupación femenina, del número de separaciones, divorcios y, como consecuencia, de los hogares unipersonales para jóvenes y mayores, entre otros, y la afluencia de un flujo importante de inmigrantes representan un gran potencial de demanda de vivienda que, por su situación vital y familiar de transición, se adecuan mejor al régimen de alquiler.

Estas son algunas de las conclusiones que se desprenden del trabajo de la profesora de la UNED, **Teresa Jurado Guerrero,** en el que se analiza la relación existente entre las nuevas tendencias familiares y la demanda inmobiliaria según régimen de tenencia. En su opinión, es necesario crear una oferta de vivienda acorde a las demandas desde el ámbito familiar; con ello se contribuiría a equilibrar y diversificar el modelo de vivienda español, aumentando su dinamismo y flexibilidad.

6. Reseña bibliográfica

Tres son las obras objeto de comentario:

— **Francisco J. Velázquez,** de la Universidad Complutense de Madrid, reseña *La productividad en la economía española,* de **Andrés Maroto Sánchez** y **Juan R. Cuadrado Roura.** Una obra que examina los problemas de medición de la productividad de la economía española, profundizando en los aspectos sectoriales y regionales, y analiza su evolución en comparación con la de los países de la Unión Europea y de Estados Unidos. El profesor Velázquez recomienda su lectura a todos los que estudian economía y a aquellos que deseen situarse en el debate actual sobre el problema de la productividad en España.

— *Assessment and Measurement of Regional Integration,* de **Philippe de Lombaerde** (ed.), recopila los trabajos de un taller virtual sobre indicadores de integración regional, celebrado por la Universidad de las Naciones Unidas en el marco del Comparative Regional Integration Studies. La obra, que comenta la profesora de la Universidad de Castilla-La Mancha, **María Jesús Ruiz Fuensanta,** ofrece un análisis de los aspectos conceptuales, metodológicos y teóricos asociados a la elaboración de un sistema de indicadores de integración regional y una visión completa de la problemática actual derivada del llamado "nuevo regionalismo".

— El profesor de la UNED, **José Manuel Rodríguez Carrasco,** reseña la obra de **José M. Domínguez Martínez,** *Los aspectos económicos del deporte,* que aborda la delimitación del deporte como actividad, examina las cuestiones básicas que se plantean en su análisis económico y analiza su peso e importancia en la realidad económica. La creciente oferta de programas formativos y la demanda de profesionales cualificados para dar respuesta a los retos de la gestión pública y deportiva avalan el interés de esta obra y justifican que la Economía del Deporte sea una disciplina en alza.

La habitual panorámica empresarial a cargo de **Carlos Humanes** completa el contenido del número.

Cuadernos de Información Económica desea a todos sus lectores, seguidores y amigos, unas felices vacaciones estivales. El curso se cierra con logros económicos claros y con desequilibrios no menos evidentes. Respetemos ahora la obligada pausa veraniega y en septiembre... seguiremos hablando de coyuntura.

Crecimiento estabilizado y desequilibrios al alza

*Ángel Laborda**

La economía española viene manteniendo en los últimos trimestres un crecimiento relativamente elevado y sostenido, posponiendo las previsiones de desaceleración que los organismos internacionales y el consenso de analistas auguran desde hace más de un año. Estas previsiones se basan, en general, en que el fuerte ritmo que registra la demanda nacional desde 2003 no puede mantenerse a medio plazo, pues origina toda una serie de desequilibrios que tradicionalmente han frenado su crecimiento, entre ellos, la inflación, el déficit por cuenta corriente y el consiguiente aumento del endeudamiento hasta niveles no conocidos históricamente en España. La realidad, en cambio, es que estos desequilibrios no están ejerciendo sus efectos restrictivos sobre el crecimiento a corto plazo con la rapidez y la fuerza que lo han hecho históricamente, lo que se debe, en primer lugar, al cambio de escenario monetario-financiero en el que se desenvuelve la economía española desde su integración en la UEM, que ha removido la tradicional restricción exterior, y, por otro, al notable abaratamiento de los costes de producción, tanto del capital (por los bajos tipos de interés) como del trabajo (por la moderación salarial y la inmigración). Por otro lado, los efectos de la inflación sobre la competitividad y, por tanto, sobre el potencial de crecimiento, que se traducen en pérdidas de cuota en los mercados mundiales, se compensan por el dinamismo de las actividades no expuestas a la competencia internacional, generalmente intensivas en trabajo. Esto crea mucho empleo, hace bajar la tasa de paro y, junto a unos tipos de interés prácticamente cero en términos reales, mantiene la pujanza de la demanda nacional.

Este patrón, que a corto plazo lleva años dando buenos resultados, no es sostenible, sin embargo, a largo plazo, pues origina que la situación coyuntural de numerosas variables y agregados económicos se encuentren lejos de sus puntos de equilibrio, si bien, muchos de ellos han podido desplazarse de forma rápida e intensa tras la integración en la UEM y la incorporación al mercado laboral del fuerte flujo de inmigrantes. Ni los tipos de interés pueden mantenerse en los niveles actuales, ni la demanda puede seguir creciendo indefinidamente por encima de la oferta y de las rentas, ni tampoco el nivel de endeudamiento puede sobrepasar los límites que pondrían en riesgo la solvencia de los agentes económicos y del sistema financiero. Pero, a corto plazo, teniendo en cuenta el favorable contexto internacional y el margen de solvencia con que parecen contar los agentes económicos, no se vislumbran elementos que hagan pensar en un significativo cambio de rumbo de la economía española.

Bajo estos parámetros, el estudio de la misma que se lleva a cabo en este artículo se centra en el corto plazo, analizando en un primer apartado sus tendencias recientes y la situación económico-financiera de los distintos sectores productivos e institucionales y exponiendo, en un segundo apartado, las previsiones para 2006 y 2007.

1. Evolución reciente de la economía española

1.1. El crecimiento del PIB y los componentes de la demanda y oferta

Según los últimos datos de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR), el PIB real registró un crecimiento del 3,5 por 100 en el primer trimestre del año respecto a igual período del año anterior (cuadro 1), superando de nuevo

* Director del Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS.

Cuadro 1

PIB Y COMPONENTES

Tasas de variación interanual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	Media anual			Datos trimestrales, cve				
	2003	*2004*	*2005*	*2005-I*	*2005-II*	*2005-III*	*2005-IV*	*2006-I*
PIB pm, precios constantes	3,0	3,1	3,4	3,3	3,4	3,5	3,5	3,5
Demanda (precios constantes):								
Gasto en consumo final	3,1	4,8	4,4	4,7	4,4	4,3	4,2	4,1
— Hogares e ISFLSH	2,6	4,4	4,4	4,6	4,6	4,3	4,0	3,9
— Administraciones públicas	4,8	6,0	4,5	5,2	4,0	4,2	4,6	4,7
Formación bruta de capital fijo	5,5	4,9	7,2	7,0	7,6	7,3	6,8	6,2
— Construcción	6,3	5,5	6,0	6,0	6,2	6,3	5,6	5,8
— Equipo y otros productos	4,6	4,0	8,7	8,4	9,4	8,7	8,4	6,9
Exportaciones b. y s.	3,6	3,3	1,0	-1,4	1,3	2,1	1,9	9,1
Importaciones b. y s.	6,0	9,3	7,1	6,2	7,9	7,8	6,6	12,4
Demanda nacional final[a]	3,8	4,9	5,3	5,5	5,4	5,3	5,0	4,9
Variación de existencias[a]	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0
Saldo exterior[a]	-0,8	-1,8	-1,9	-2,2	-2,0	-1,8	-1,5	-1,4
Oferta (precios constantes):								
VAB a precios básicos	2,6	3,0	3,4	3,2	3,2	3,5	3,6	3,5
VAB pb, ramas agrarias y pesquera	-0,1	-1,1	-0,7	-1,9	-1,3	0,3	0,1	0,2
VAB pb, energía	1,3	2,0	4,4	4,2	4,0	4,5	5,0	3,9
VAB pb, industria	0,9	0,3	0,6	0,3	0,0	0,9	1,1	2,0
VAB pb, construcción	5,0	5,1	5,5	5,4	5,4	5,8	5,4	5,5
VAB pb, servicios	2,9	3,6	3,9	3,8	3,8	3,9	4,0	3,7
— De mercado	2,6	3,6	4,0	3,8	3,9	4,0	4,1	3,7
— De no mercado	4,2	3,6	3,5	3,8	3,0	3,5	3,8	3,8
Impuestos netos sobre los productos	6,8	4,1	3,8	4,0	5,5	3,2	2,6	3,5
VAB pb, ramas de mercado no agrarias	2,5	3,1	3,5	3,3	3,4	3,7	3,7	3,6
Rentas (precios corrientes):								
Remuneraciones de los asalariados	6,5	6,1	6,1	6,0	6,2	6,1	6,2	6,3
— Remunerac. a tasa de salarización cte.	6,0	6,0	5,8	5,9	5,9	5,6	5,7	5,8
Excedente bruto explotación/Rentas mixtas	6,8	7,6	9,1	8,5	8,3	9,7	10,0	9,3
— Excedente a tasa de salarización cte.	7,4	7,8	9,5	8,6	8,6	10,1	10,5	9,8
Impuestos netos s/ producción e import.	11,2	11,4	12,1	13,5	14,0	12,0	9,1	10,6
Pro memoria:								
PIB precios corrientes:								
— millardos euros	780,6	837,3	904,3	219,6	223,2	228,6	232,8	237,2
— variación en porcentaje	7,1	7,3	8,0	7,8	7,9	8,2	8,1	8,0
Deflactor del PIB	4,0	4,1	4,4	4,4	4,3	4,5	4,4	4,3
Deflactor consumo hogares e ISFLSH	2,8	3,4	3,5	3,4	3,5	3,5	3,8	4,1

Fuentes: INE (CNTR).

[a] Aportación al crecimiento del PIB en puntos porcentuales.

ligeramente el consenso de previsiones. Esta tasa es la misma que la de los dos trimestres precedentes, lo que indica que continúa la expansión de la economía española, pero a un ritmo estabilizado, dando la impresión de que la fase de aceleración iniciada en 2003 ha tocado techo, si bien, tampoco se vislumbra un cambio de tendencia claro de desaceleración a corto plazo.

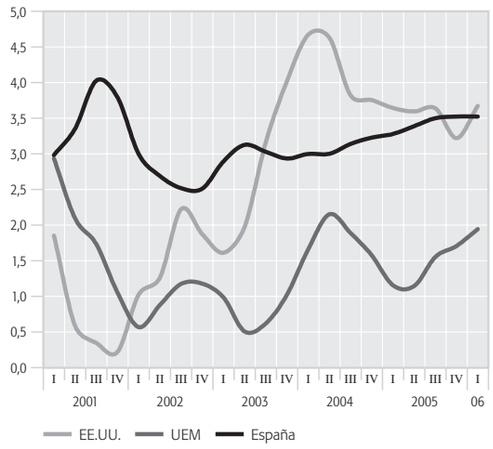
Paralelamente, el PIB del área del euro (UEM) viene acelerándose desde mediados de 2005, lo que se traduce en una disminución del diferencial de crecimiento español con dicha área, desde cifras superiores a dos puntos porcentuales (pp) en la primera mitad de ese año a 1,6 puntos en el primer trimestre de 2006 (gráfico 1). Dado el mayor aumento de la población en España como consecuencia del fuerte flujo migratorio, dicho diferencial es del orden de un punto porcentual menor en términos de PIB *per cápita,* pero suficiente para que continúe a buen ritmo el proceso histórico de convergencia real (gráfico 2). Según estimaciones de Eurostat, el PIB per cápita español, valorado en paridades de poder adquisitivo, se situará en 2006 un 7,2 por 100 por debajo de la media de la UEM, cuando diez años atrás era un 21,5 por 100 inferior.

La estabilización del ritmo de crecimiento del PIB español es compatible con una moderada desaceleración de la demanda nacional, cuya aportación a dicho crecimiento ha disminuido a 4,9 pp en el primer trimestre de 2006, seis décimas menos que un año antes. Obviamente, ello se compensa con una mejora de la aportación del saldo exterior real, que ha pasado en este período de -2,2 pp a -1,4 pp (gráfico 3.1). Progresivamente se va corrigiendo, por tanto, el patrón excesivamente desequilibrado que ha observado la economía española en los últimos años, lo que no equivale a decir que se reduzca el déficit por cuenta corriente, tanto más cuanto que se está produciendo un empeoramiento de la relación real de intercambio, debido al encarecimiento del precio del petróleo y otras materias primas importadas, al tiempo que también se deterioran los saldos de rentas y transferencias.

El gasto en consumo final nacional muestra una suave desaceleración a lo largo de los cuatro últimos trimestres, situándose su tasa de crecimiento anual en el 4,1 por 100 en el primero de 2006 (gráfico 3.2). Esta moderación va asociada fundamentalmente a la del consumo de los hogares y, concretamente, al segmento de bienes duraderos, ya que el gasto en servicios continúa su tendencia fuertemente expansiva. A pesar de esta moderación, el crecimiento nominal del consumo familiar sigue siendo superior al de la renta disponible, por lo que la tasa de ahorro se mantiene a la baja. Las primeras estimaciones de la CNTR de los sectores institucionales para el primer trimestre de 2006 arrojan una tasa de ahorro del 0,1 por 100 de la renta bruta familiar, que, si bien no puede considerarse representativa del conjunto del año por la fuerte estacionalidad (la del cuarto trimestre de 2005 fue del 17,7 por 100), supone un descenso de seis décimas respecto a la del mismo período del año anterior.

Gráfico 1

VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE

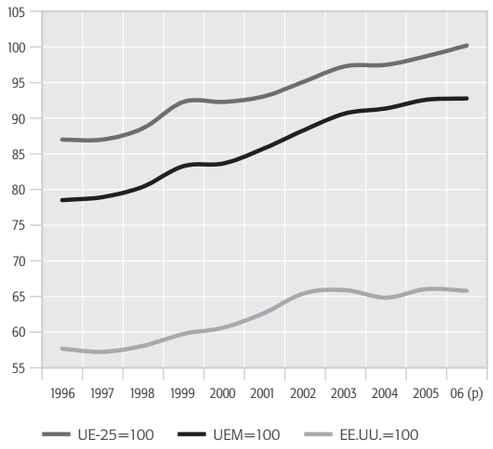


Fuente: BEA, Eurostat e INE.

Gráfico 2

CONVERGENCIA REAL DE ESPAÑA

PIB *per cápita* en PPA

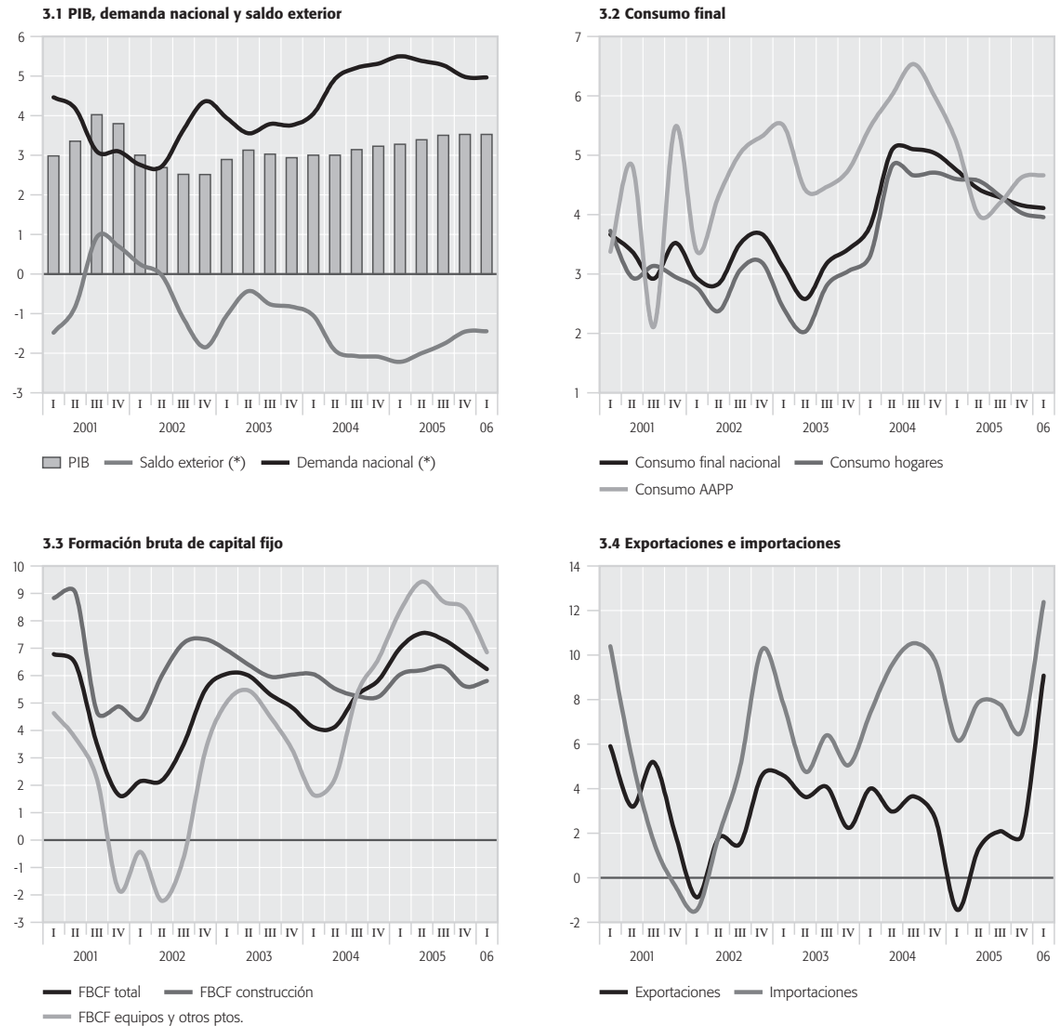


Fuente: Eurostat.

Gráfico 3

PIB Y COMPONENTES DE LA DEMANDA

Variación interanual en porcentaje



Fuente: INE (CNTR).

* Aportación al crecimiento del PIB en puntos porcentuales.

El consumo final de las AA.PP. moderó su crecimiento en la primera mitad de 2005, pero posteriormente mantiene tasas elevadas y ligeramente crecientes, por encima del consumo de los hogares.

Los indicadores de consumo familiar del segundo trimestre muestran, en general, la misma tónica de moderación de los trimestres anteriores, si bien es difícil concretar su intensidad, pues el efecto Semana Santa (este año se celebró en abril y el anterior, en marzo) afecta a la mayoría de dichos indicadores, que se publican sin ningún tipo de ajuste por diferencias de calendario. Las matriculaciones de automóviles, corregidas tentativamente de este efecto, disminuyeron un 0,5 por 100 en el primer trimestre y del orden del 0,1 por 100 en el segundo, respecto a los mismos períodos del año anterior. El índice de confianza del consumidor que publica la Comisión Europea muestra un ligero empeoramiento en el segundo trimes-

tre, sobre todo en las expectativas generales para los siguientes doce meses. El crecimiento medio de marzo y abril de las importaciones reales de bienes de consumo fue notablemente inferior al de enero-febrero. En sentido contrario, las ventas reales interiores declaradas al fisco por las grandes empresas vuelven a registrar en mayo, una vez pasado el efecto Semana Santa, un crecimiento superior al del primer trimestre.

La formación bruta de capital fijo (FBCF) también inició el año manteniendo una tendencia de desaceleración, debida a la moderación del crecimiento del componente de bienes de equipo, ya que el de construcción repuntó ligeramente (gráfico 3.3). Dentro de este último, la inversión en vivienda volvió a orientarse de nuevo al alza con fuerza, alcanzando una tasa anual del 7,4 por 100, frente a una media del 6 por 100 en 2005, mientras que la obra civil flexionó a la baja, cambiando su tendencia alcista anterior. En todo caso, los indicadores coincidentes en el tiempo con la actividad constructora, como el empleo y el consumo aparente de cemento, ponen de manifiesto que el repunte de la construcción en el primer trimestre pudo ser mayor que el estimado por la CNTR. Los indicadores adelantados señalan que este reforzado dinamismo de la construcción continuará durante todo 2006. Los visados de construcción de obra nueva mostraron una aceleración en el cuarto trimestre de 2005 y primero de 2006, y lo mismo cabe decir de la licitación oficial. Por otro lado, la obra pública ejecutada por las administraciones territoriales se encuentra en este año en lo más álgido del ciclo electoral.

La desaceleración de la inversión en equipo durante el primer trimestre se centró en el componente de material de transporte y en el grupo heterogéneo de otros productos, mientras que el gasto en maquinaria y productos metálicos mantuvo su fuerte crecimiento, superior al 10 por 100, que en buena medida debe responder a la pujanza de la construcción. Independientemente de que se moderen las elevadas tasas conseguidas a lo largo de 2005 (el mejor indicador a este respecto es la desaceleración que muestran las importaciones de bienes de capital), cabe pensar que la inversión de las empresas se va a mantener fuerte, ya que su situación financiera se encuentra en una situación óptima, como se deduce de la evolución del excedente bruto de explotación de la CNTR y los datos de la Central de Balances del Banco de España de 2005 y primer trimestre de 2006. Esta situación constituye una buena base, además, para la captación de financiación ajena, como se pone de manifiesto en el fuerte y acelerado crecimiento de la financiación concedida por las instituciones financieras a las empresas, que supera al de las familias en los últimos meses. La recuperación que muestran las exportaciones y la producción industrial, y el auge constructor son otros elementos que apoyan la continuidad de la fortaleza inversora en equipo.

Quizás, la mayor sorpresa de la coyuntura económica española reciente haya sido la fuerte recuperación de las exportaciones, cuya tasa anual, en términos reales, pasó de cifras del orden del 2 por 100 en la segunda mitad de 2005 al 9,1 por 100 en el primer trimestre de 2006 (gráfico 3.4). Es más, dicha tasa, que no se alcanzaba desde el año 2000, se obtuvo a pesar de la fuerte caída de las exportaciones de servicios turísticos (-8,7 por 100), pues los bienes crecieron cerca de un 13 por 100. El nuevo dinamismo exportador es coherente con el fuerte crecimiento que se ha observado en los primeros meses del año del comercio internacional en Europa y en todo el mundo, si bien, no cabe descartar algún efecto espurio de tipo estadístico, entre ellos, un efecto Semana Santa no suficientemente corregido. De hecho, los fuertes crecimientos de enero y febrero, del orden del 12 por 100 según las estadísticas de Aduanas en volumen, han dado paso a una tasa media del 3,8 por 100 en marzo-abril, tasa ésta que elimina el sesgo de la Semana Santa. Por ello, no es extrapolable al segundo trimestre ni al conjunto del año el fuerte repunte de las exportaciones totales del primer trimestre, a pesar de que los indicadores de turismo muestran una notable recuperación en abril y mayo.

En todo caso, como se ve en el gráfico citado, este extraordinario avance de las exportaciones se vio acompañado por una evolución similar de las importaciones, confirmando la evidencia histórica de que el agregado de la demanda final con el que éstas guardan la elasticidad más alta son las exportaciones, dada las elevadas relaciones interindustriales de la economía española con el resto de la UE. Por eso, la fuerte recuperación de las exportaciones se tradujo en una mejora de apenas una décima porcentual en la aportación del saldo exterior al crecimiento del PIB. Durante marzo-abril, también las importaciones de bienes registraron una notable desaceleración, al disminuir su tasa en términos aduaneros a un 5,5 por 100 en volumen desde un12,5 por 100 en enero-febrero.

De los comentarios anteriores cabe deducir que la demanda nacional no ha modificado significativamente durante el segundo trimestre del año en curso su pauta de trimestres anteriores, pudiéndose estimar una aportación de la misma al crecimiento del PIB en el segundo trimestre similar o ligeramente inferior a la del primero. Tampoco cabe esperar que la demanda externa neta cambie más allá de una décima dicha aportación, aunque falta por conocer los datos de abril y mayo. Como consecuencia, el crecimiento interanual del PIB puede estimarse en una tasa muy cercana a la del primer trimestre, un 3,5 por 100.

Los indicadores de oferta y de empleo avalan dicha previsión. El valor añadido bruto (VAB) de las ramas industriales mantiene desde la segunda mitad del pasado año una tendencia de recuperación, que se intensificó en el primer trimestre del actual, en el que alcanzó una tasa interanual del 2,2 por 100, frente a una media del 0,9 por 100 en el período 2002-2005. Esta recuperación responde fundamentalmente al tirón de la demanda externa, así como de la FBCF en equipo. Los indicadores del segundo trimestre señalan unánimemente que esta tendencia va ganando fuerza. Así, el Índice de Producción Industrial (IPI) medio de abril y mayo aumentó un 3,5 por 100, casi un punto más que en los tres meses precedentes, el Índice de Clima Industrial (ICI) mejora y los afiliados a la seguridad Social presentan en dichos meses una tasa de variación interanual ligeramente positiva, la primera de este signo desde 2001. La recuperación es generalizada por subsectores, pero destacan las ramas de productos metálicos, maquinaria, material eléctrico, electrónico y médico y automoción, lo que pone de manifiesto el dinamismo de la demanda interna y externa de bienes de capital.

Respecto al sector de la construcción, valga lo comentado al analizar el gasto. Su VAB mantiene un perfil de crecimiento elevado y prácticamente estable desde 2003, en torno al 5,5 por 100. Los escasos indicadores coincidentes disponibles para el segundo trimestre, como el consumo aparente de cemento, los afiliados a la Seguridad Social o los preceptores de rendimientos del trabajo, según las declaraciones de las grandes empresas a Hacienda, parecen mostrar una moderación, si bien, dada la inercia del sector, no es previsible una desaceleración significativa.

Por último, los servicios, que venían mostrando, al igual que la construcción, un perfil prácticamente plano a lo largo de 2005, registraron una desaceleración de su VAB en el primer trimestre de 2006, hasta una tasa anual del 3,7 por 100, que se centró en las ramas más cíclicas, los servicios de mercado. Esta tendencia parece haber proseguido en el segundo trimestre, como señalan la cifra de negocios, los afiliados a la Seguridad social, los perceptores de rendimientos del trabajo, el Indicador de Confianza del Comercio Minorista y el Indicador Sintético de Servicios elaborado por los servicios de coyuntura del Ministerio de Economía. No obstante, también se encuentran indicadores significativos que muestran una recuperación importante, como los del sector turístico.

En resumen, desde el punto de vista de la oferta, el mantenimiento del crecimiento del PIB durante el segundo trimestre en una tasa muy cercana a la de los tres anteriores se apoyaría en una aceleración de la actividad industrial compensada por ligeras reducciones en el crecimiento de la construcción y de los servicios.

1.2. Productividad, costes y rentas

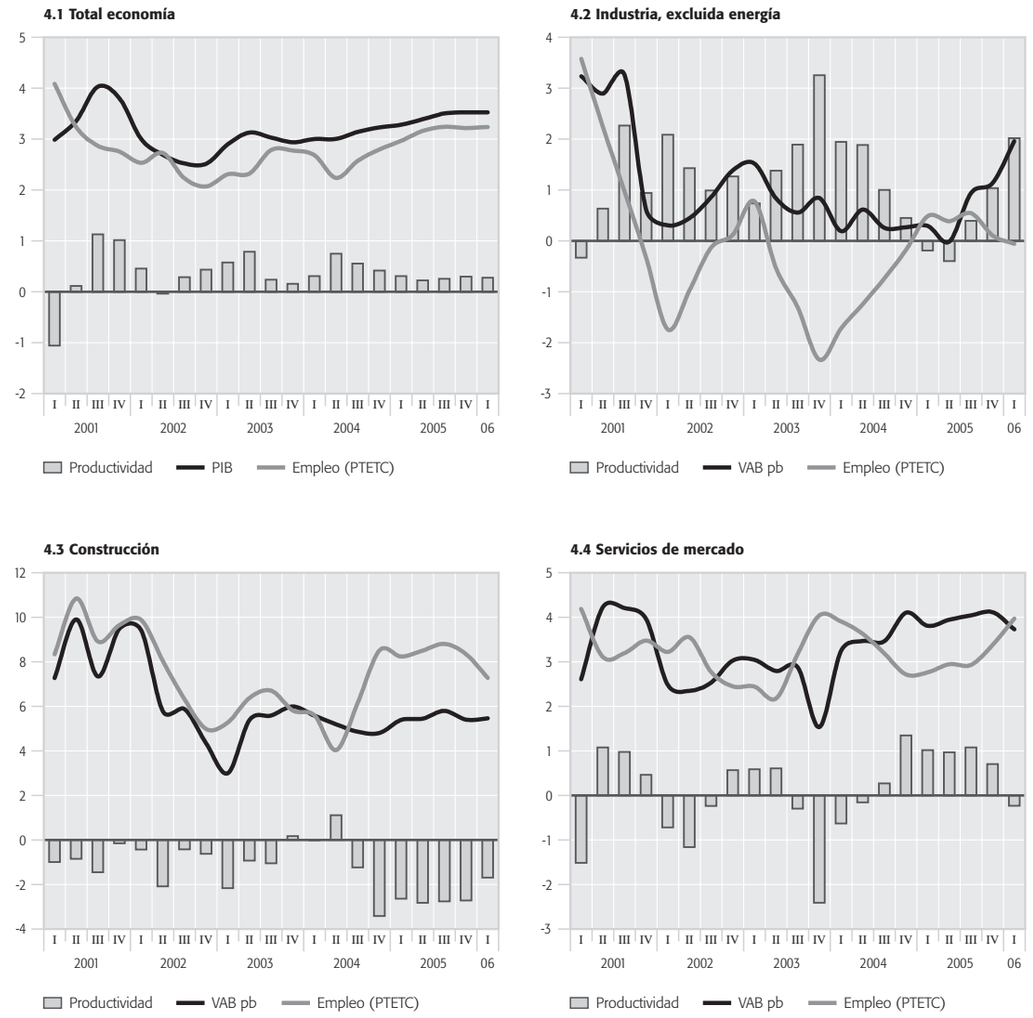
La economía española ha mantenido en la primera mitad de 2006 uno de los rasgos que más le distinguen en los últimos años, la intensidad en empleo del crecimiento del PIB. Frente a un aumento de éste del 3,4 por 100 en 2005, el número de personas ocupadas, en términos de contabilidad nacional, creció un 3,5 por 100, deduciéndose una caída de la productividad aparente por ocupado del 0,1 por 100. Esta cifra esconde, sin embargo, un efecto composición derivado del avance del trabajo a tiempo parcial, aunque, al utilizar el concepto de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo (PTETC), que corrige dicho efecto, los resultados no son muy diferentes: el empleo aumenta un 3,1 por 100 y la productividad, un 0,3 por 100, tasa igual a la media del período 1996-2004. Durante el primer trimestre de 2006, los PTETC aumentaron un 3,2 por 100 y la productividad, repitió el 0,3 por 100 (gráfico 4.1). Ciertamente, hay muchos factores que explican este lento avance de la productividad en España respecto al conjunto de países desarrollados (la media del período 1996-2004 fue del 1,2 por 100 en la UEM y del 2,1 por 100 en EE.UU.), entre ellos, el abaratamiento relativo del factor trabajo, el patrón de crecimiento económico de estos años, basado en actividades intensivas en mano de obra, o el relativo retraso en la implantación de las nuevas tecnologías de la información y comunicación, pero no hay que descartar problemas en la medición de la producción y/o el empleo, que se hacen especialmente patentes en algunos sectores productivos.

El abaratamiento relativo del factor trabajo se pone de manifiesto al examinar la evolución de los costes laborales y el excedente por unidad producida (cuadro 2). Frente a un crecimiento del PIB nominal del 8 por 100 en 2005, las remuneraciones de los asalariados aumentaron un 6,1 por 100 (5,8 por 100 a tasa de salarización constante), cifra que se desdobla en aumentos de los asalariados (PTETC) y de la remuneración media por asalariado del 3,5 y 2,5 por 100, respectivamente. De ello se deducen variaciones de los costes laborales por unidad producida (CLU) del 2,3 por 100 en términos nominales y del -2,1 por 100 en términos reales (deflactados por el deflactor del PIB). La caída de los CLU reales se intensificó en 2005, pero se viene repitiendo con mayor o menor intensidad sin interrupción desde 1994. En sentido contrario, el excedente bruto de explotación (incluidas las rentas mixtas) aumentó un 9,1 por 100 (9,5 por 100 a tasa de salarización constante) y por unidad producida, un 5,9 por 100 nominal y un 1,4 por 100 real. Durante el primer trimestre de 2006 los datos no fueron muy diferentes de estas cifras medias de 2005 (gráfico 5.1).

Gráfico 4

PIB/VAB, EMPLEO Y PRODUCTIVIDAD

Variación interanual en porcentaje



Fuente: INE (CNTR).

Como consecuencia de estas tendencias, la distribución funcional de la renta (PIB) muestra un continuado sesgo a favor del excedente y en detrimento del factor trabajo. Así, entre los primeros trimestres de 1996 y 2006 el porcentaje del PIB atribuido a las remuneraciones de los asalariados (a tasa de salarización constante) ha disminuido casi 5 pp, del 50,7 al 45,9 por 100, mientras que el correspondiente al excedente ha aumentado casi 3 pp, del 40,4 al 43,3 por 100; los impuestos netos de subvenciones se han llevado casi otros 2 pp.

La ampliación de los márgenes empresariales brutos constituye la causa fundamental del elevado aumento del deflactor del PIB y del persistente diferencial del mismo respecto al área del euro en su conjunto. Como puede verse en el cuadro 2, menos de la cuarta parte del aumento de dicho deflactor en el primer trimestre de 2006 es atribuible a los CLU, mientras que la contribución del excedente alcanza el 60 por 100, cuando los pesos de ambas magnitudes en el PIB, a tasa de salarización constante, fueron en ese período del 45,9 y 43,3 por 100, respecti-

Cuadro 2

RENTAS, COSTES Y DEFLACTOR DEL PIB

Tasas de variación interanual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	Media anual			Datos trimestrales				
	2003	*2004*	*2005*	*2005-I*	*2005-II*	*2005-III*	*2005-IV*	*2006-I*
1. Rentas/Costes salariales:								
1.1. Remuneración de los asalariados (RA)	6,5	6,1	6,1	6,0	6,2	6,1	6,2	6,3
— Trabajadores asalariados (PTETC)	3,0	2,7	3,5	3,1	3,4	3,7	3,7	3,6
— Remuneración por asalariado (PTETC)	3,4	3,3	2,5	2,8	2,6	2,3	2,4	2,6
1.2. RA a tasa de salarización constante	6,0	6,0	5,8	5,9	5,9	5,6	5,7	5,8
1.3. Coste laboral por unidad producida (CLU)	2,9	2,8	2,3	2,5	2,4	2,0	2,1	2,3
1.4. CLU real[a]	-1,0	-1,2	-2,1	-1,8	-1,9	-2,4	-2,2	-2,0
2. Excedente/rentas mixtas								
2.1. Excedente bruto/rentas mixtas (EBE/RM)	6,8	7,6	9,1	8,5	8,3	9,7	10,0	9,3
2.2. EBE/RM a tasa de salarización constante (EBE/RM TSC)	7,4	7,8	9,5	8,6	8,6	10,1	10,5	9,8
2.3. EBE/RM TSC por unidad producida (margen unitario)	4,2	4,6	5,9	5,2	5,1	6,4	6,8	6,1
2.4. Margen unitario real[a]	0,3	0,5	1,4	0,8	0,7	1,8	2,2	1,7
3. Impuestos								
3.1. Impuestos s/produc. e import. netos de subvenciones	11,2	11,4	12,1	16,0	17,7	4,9	9,6	13,2
3.2. Impuestos netos por unidad producida	8,0	8,0	8,4	13,5	12,8	1,6	5,4	9,7
4. Contribución al deflactor del PIB (puntos porcentuales)								
4.1. CLU	1,4	1,3	1,1	1,2	1,1	1,0	1,0	1,0
4.2. Margen unitario	1,8	1,9	2,5	2,2	2,1	2,7	2,9	2,6
4.3. Impuestos netos unitarios	0,8	0,8	0,9	1,0	1,1	0,9	0,6	0,7
4.4. Total = deflactor del PIB	4,0	4,1	4,4	4,4	4,3	4,5	4,4	4,3
5. Distribución funcional de la renta (porcentaje del PIB)								
5.1. Remuneración de los asalariados[b]	47,9	47,4	46,4	46,9	46,6	46,1	46,0	45,9
5.2. Excedente bruto de explotación/rentas mixtas[b]42,0	42,2	42,8	42,6	42,4	42,9	43,2	43,3	
5.3. Impuestos netos de subvenciones	10,1	10,5	10,8	10,5	11,0	11,0	10,9	10,8

Fuentes: INE (CNTR) y elaboración propia.

[a] Deflactado por el deflactor del PIB.
[b] A tasa de salarización constante.

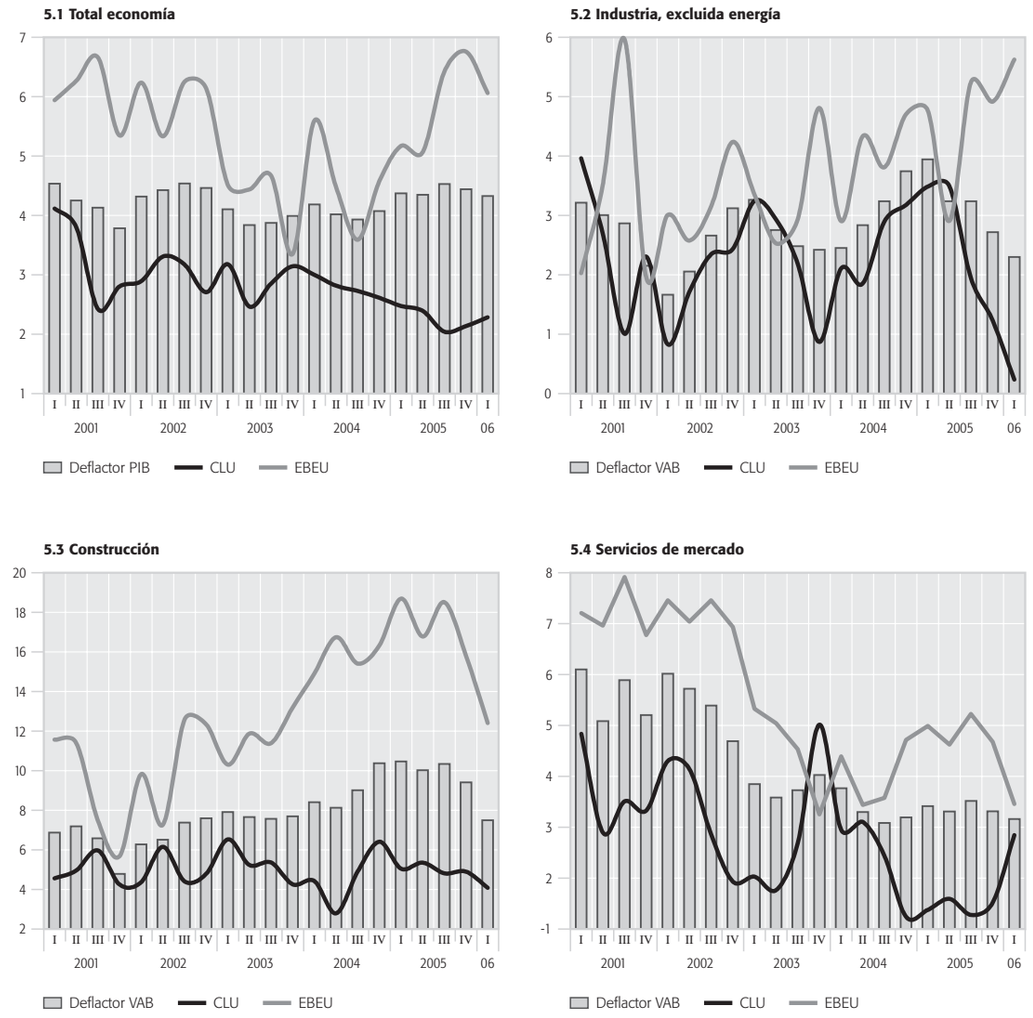
vamente. También los impuestos indirectos netos aportaron proporcionalmente más inflación de la que les correspondería por su peso.

En los citados gráficos 4 y 5 se presentan los datos desagregados por sectores productivos del VAB, empleo, productividad, costes laborales y excedente, con marcadas diferencias entre ellos. Como se ha señalado, el VAB industrial muestra en los últimos trimestres una recuperación que, sin embargo, no se está notando en el empleo. Al contrario, el crecimiento del mismo muestra una flexión a la baja en los dos últimos trimestres, lo que se traduce en una mejora notable de la productividad. Con altibajos, este es un proceso que se viene reproduciendo en los últimos años: entre los primeros trimestres de 2001 y 2006 el empleo en la industria manufacturera ha caído un 2,3 por 100 (67.400 PTETC) y la productividad ha crecido un 6,8 por 100 (1 por 100 anual), tasa muy inferior a la de otros países de la UEM, pero la más elevada de las grandes ramas productivas españolas, excluidas las extractivas y energéticas. Es la respuesta del sector ante la pérdida de competitividad y la deslocalización, si bien, a la vista de las cifras, no puede decirse que el ajuste esté siendo hasta ahora especialmente duro.

Gráfico 5

COSTES LABORALES (CLU) Y EXCEDENTE (EBEU) POR UNIDAD PRODUCIDA

Variación interanual en porcentaje



Fuente: INE (CNTR).

La moderación de los salarios nominales y el aumento de la productividad se traducen en una notable desaceleración de los CLU y, simétricamente, en una ampliación de los márgenes empresariales, que, junto a los bajos costes de la financiación ajena, mantienen en niveles elevados la rentabilidad de las empresas, como se pone de manifiesto en los datos de la Central de Balances del Banco de España. A su vez, la alta rentabilidad podría explicar que el ajuste del empleo y la producción estén siendo moderados.

Por lo que respecta al sector de la construcción, sorprende la intensa caída de la productividad del factor trabajo desde el tercer trimestre de 2004, que se atenúa en el primero de 2006 por la desaceleración del empleo. En general, desde 2001 se vienen registrando tasas negativas de la productividad, aunque menores que las de este último período. En parte, ello se compensa con unos aumentos salariales moderados, los menores entre los sectores productivos a excepción del agrícola, aunque los CLU crecen notablemente por encima del conjunto de la economía.

No obstante, el aumento del deflactor del VAB del sector se sitúa muy por encima de dichos costes, lo que se traduce en un fuerte crecimiento de los márgenes empresariales. En 2005 el excedente bruto por unidad producida aumentó un 17,4 por 100, tasa que en el primer trimestre de 2006 se había reducido a un todavía elevado 12,4 por 100.

Los servicios de mercado, al contrario que la construcción, venían registrando desde finales de 2004 un aumento de la productividad superior a la media de los años anteriores, si bien, esta tendencia cambia en los dos últimos trimestres debido fundamentalmente a la aceleración del empleo, hasta situarse en una tasa ligeramente negativa en el primero de 2006. La caída de la productividad se traduce en un aumento de los CLU y simétricamente en un menor aumento de los márgenes. No obstante, al margen de los datos puntuales de los últimos trimestres, este sector es, después de la construcción, el que presenta las mayores ganancias de márgenes, aunque se observa desde 2003 una notable moderación respecto a los años anteriores, que se traduce en un menor crecimiento del deflactor.

1.3. Los desequilibrios macroeconómicos

1.3.1. El paro

La aceleración del PIB y del empleo a partir de 2003 se tradujo en una ligera tendencia a la baja de la tasa de paro (gráfico 6.4), hasta situarse en el 8,6 por 100 en términos desestacionalizados en el tercer trimestre de 2005. En los dos trimestres siguientes, sin embargo, esta tendencia ha cambiado su rumbo, aumentando al 8,8 por 100 en el primero de 2006. Aún así, esta última cifra es 1,1 pp inferior a la de un año antes. En valores absolutos y desestacionalizados, el número de parados ascendió en este trimestre a 1.888.600, un 7,8 por 100 menos que un año antes.

El ligero aumento de la tasa de paro de los dos últimos trimestres es consecuencia de la aceleración de la oferta de trabajo (población activa), cuyo crecimiento anual pasó del 2,9 por 100 en el tercer trimestre de 2005 al 3,6 por 100 en el primero de 2006 (cuadro 3), y no tanto de una ralentización del ritmo de creación de empleo, que, en términos EPA, se mantuvo cerca del 5 por 100 anual (907.400 ocupados en valores absolutos), apenas dos décimas menos que el máximo registrado en el tercer trimestre de 2005. Como se ve en el gráfico 6.1, el ritmo de avance de la población activa supera notablemente al de la población en edad de trabajar (16-64 años), por lo que la tasa de actividad mantiene una rápida tendencia al alza, de forma que prácticamente iguala ya a la media de la UE, cuando en 1995 la distancia era de más de ocho puntos. La inmigración y el fuerte avance de la actividad femenina explican este comportamiento expansivo de la población activa.

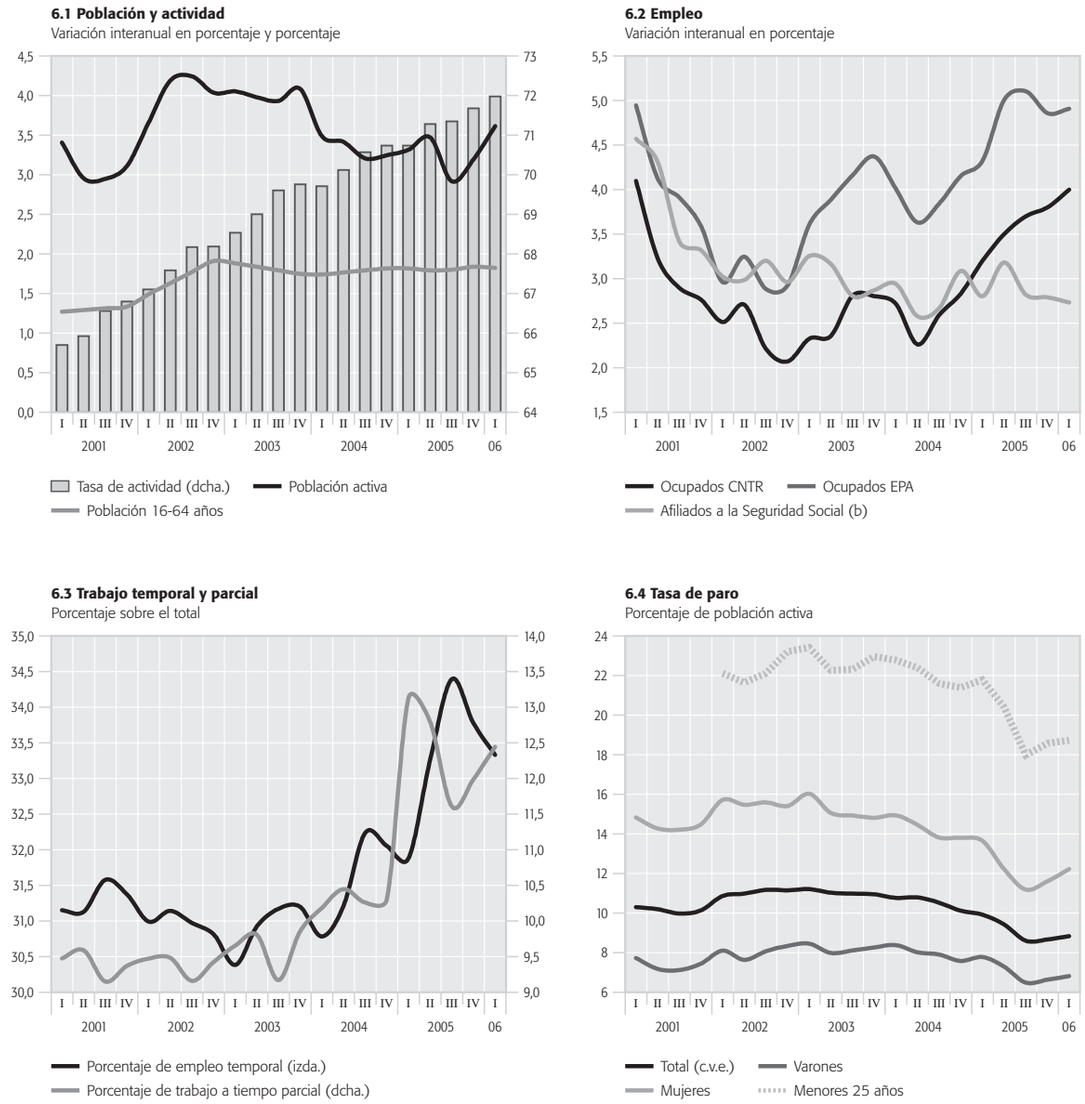
El aumento del empleo, además de explicarse en lo fundamental por el abaratamiento relativo del factor trabajo, se basa igualmente en la flexibilidad del marco regulador de la contratación laboral, que se plasma en fuertes avances del trabajo temporal y a tiempo parcial. Así, la tasa de crecimiento anual de los asalariados con contrato temporal se situó en el primer trimestre del año en curso en el 10,9 por 100, varios puntos porcentuales por encima de la tasa de los trimestres anteriores, lo que se tradujo en un aumento de la tasa de temporalidad hasta el 33,3 por 100, 1,4 pp más que un año antes. No obstante, también los asalariados con contrato indefinido aumentaban a buen ritmo, un 3,8 por 100, tasa similar a la de 2005. La elevada tasa de temporalidad es, sin duda, uno de los puntos débiles del mercado laboral español, que tiene su origen en la rigidez de los contratos indefinidos y en la permisividad en la utilización de la contratación temporal para puestos de trabajo de naturaleza no temporal. La reciente reforma laboral, llevada a cabo con el consenso de los sindicatos y las asociaciones empresariales, persigue una reducción sustancial de la temporalidad por la vía de costosos incentivos con dinero público de los contratos indefinidos, pero apenas ataca la raíz del problema (el elevado coste, la dificultad y la inseguridad jurídica del despido), lo que plantea dudas sobre su efectividad a medio y largo plazo, aunque a corto plazo logre reducir en varios puntos la tasa de temporalidad. El trabajo a tiempo parcial registró en 2005 un fortísimo incremento, que se frenó bruscamente en el primer trimestre de 2006. En todo caso, hay que tomar con cautela las variaciones de esta variable desde el primer trimestre de 2005, pues fue la más afectada por los cambios metodológicos introducidos en la EPA a partir de dicho período. La tasa de parcialidad media de 2005 se situó en el 12,4 por 100 del total de ocupados y la misma cifra se mantuvo en el primer trimestre de 2006.

1.3.2. La inflación

El comportamiento de los precios de consumo viene condicionado desde la primavera de 2004 por la escalada del precio del petróleo (cuadro 4 y gráfico 7). Centrando la atención en los doce últimos meses, la tasa interanual del IPC aumentó desde poco más del 3 por 100 en junio de 2005 hasta el 4,2 por 100 en enero de 2006, reduciéndose después ligeramente hasta el 3,9 por 100 en junio último. En este período, la inflación del grupo de productos

Gráfico 6

INDICADORES DEL MERCADO LABORAL (a)



Fuentes: INE, MTAS y FUNCAS.

(a) Todas las series de la EPA están enlazadas por FUNCAS para salvar las rupturas producidas por los cambios metodológicos de 2001 y 2005.
(b) Datos corregidos a partir del segundo trimestre de 2005 para eliminar el efecto de la regularización de inmigrantes.

energéticos ha pasado del 8,2 al 12 por 100, y la de los alimentos sin elaboración repuntó del 3,4 por 100 en junio del pasado año hasta el 5,3 por 100 en enero de este año, para volver al 3,9 por 100 en junio último. Es decir, los dos componentes de la llamada inflación residual, o volátil, han tenido un protagonismo importante en la inflación de los últimos meses, especialmente el de productos energéticos. Por otra parte, dado que estos son costes de producción del resto de bienes y servicios, los componentes de la inflación subyacente también han registrado en conjunto una tendencia suave al alza, pasando su tasa interanual del 2,5 por 100 a mediados de 2005 al 3 por 100 un año más tarde. Como se ve en el gráfico 7.2, los grupos más afectados por este efecto indirecto del encarecimiento de la energía

Cuadro 3

INDICADORES DEL MERCADO LABORAL

Tasas de variación interanual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	Media anual			Media trimestral					Pro memoria:
	2003	*2004*	*2005*	*2005-II*	*2005-III*	*2005-IV*	*2006-I*	*2006-II*	*Miles, 2005*
Contabilidad nacional:									
Puestos equivalentes tiermpo completo	2,5	2,6	3,1	3,2	3,2	3,2	3,2	:	17.969,5
Ocupados	2,6	2,6	3,6	3,5	3,7	3,8	4,0	:	18.903,5
— Asalariados	3,0	2,8	3,9	3,8	4,2	4,3	4,5	:	16.184,0
— No asalariados	-0,1	1,6	1,5	1,9	0,9	0,9	1,3	:	2.719,5
EPA:									
Población 16-64 años	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	:	29.307,8
Activos[a]	4,0	3,3	3,2	3,5	2,9	3,2	3,6	:	20.885,8
Ocupados	4,0	3,9	4,8	5,0	5,1	4,9	4,9	:	20.885,8
Parados[a]	4,0	-1,3	-10,4	-9,4	-16,1	-11,5	-7,8	:	1.912,5
Tasa de actividad 16-64 años[a, b]	69,2	70,3	71,3	71,3	71,4	71,7	72,0	:	20.885,8
— Varones[a]	81,9	82,2	82,9	82,8	83,2	83,0	83,0	:	12.251,7
— Mujeres[a]	56,4	58,2	59,5	59,6	59,3	60,1	60,8	:	8.634,1
Tasa de ocupación 16-64 años[b]	61,6	62,9	64,7	64,6	65,3	65,4	65,4	:	20.885,8
— Varones	75,1	75,7	77,0	76,8	77,8	77,5	77,3	:	11.388,8
— Mujeres	47,9	49,9	52,2	52,3	52,7	53,1	53,3	:	7.584,5
Tasa de paro (porcentaje poblac. activa)[a]	11,0	10,5	9,2	9,3	8,4	8,7	9,1	:	1.912,5
— Varones[a]	8,2	8,0	7,0	7,3	6,5	6,6	6,8	:	862,9
— Mujeres[a]	15,2	14,2	12,2	12,2	11,2	11,6	12,2	:	1.049,7
— Menores de 25 años	22,7	22,0	19,7	20,4	18,0	18,6	18,7	:	490,4
Tasa de temporalidad[c]	30,9	31,6	33,3	33,3	34,4	33,8	33,3	:	5.169,0
Trabajo a tiempo parcial (porcentaje s/total)	9,6	10,3	12,4	12,8	11,6	12,0	12,4	:	2.346,9
Encuesta de coyuntura laboral:									
Efectivos laborales	3,1	3,4	5,1	4,9	5,7	6,2	6,0	:	12.338,0
— Tiempo completo	2,4	2,8	4,5	4,0	5,3	5,9	6,1	:	10.439,6
— Tiempo parcial	7,0	7,3	8,6	10,3	8,1	7,5	5,3	:	1.898,4
Jornada media efectiva por trabajador	-0,7	-0,4	-0,5	-0,1	0,1	-1,2	-0,5	:	409,6[e]
— Tiempo completo	-0,5	-0,2	-0,3	0,1	0,2	-1,0	-0,5	:	437,4[e]
— Tiempo parcial	-0,2	0,0	0,7	1,7	1,7	-1,9	-1,3	:	257,7[e]
Afiliados a la seguridad social:									
Total (datos originales)	3,0	2,8	4,4	3,9	5,3	5,6	5,5	4,8	17.835,4
Total, exc. inmigrantes proceso regularización	3,0	2,8	2,9	3,2	2,8	2,8	2,7	2,7	17.577,0
Servicio público estatal de empleo:									
Parados registrados	2,3	0,8	-2,1	-3,6	-1,5	-0,9	0,0	-0,6	2.069,9
Cobertura prestaciones por desempleo, porcentaje[d]	68,5	71,8	75,9	73,6	78,0	78,6	77,9	:	—
Contratos registrados	3,4	11,5	5,0	10,0	9,8	9,5	15,0	6,5	17.165,0
— Duración indefinida (porcentaje s/total)	8,7	8,7	9,0	9,3	7,7	8,8	11,3	10,1	1.542,8

Fuentes: MTAS, INE (Contabilidad Nacional y EPA) y FUNCAS.

[a] Los datos anteriores a 2005 están corregidos por FUNCAS, utilizando la EPA testigo, para salvar los cambios metodológicos introducidos en la EPA de 2005-I T.
[b] Porcentaje de activos totales (ocupados totales) sobre la población de 16 a 64 años.
[c] Porcentaje de asalariados con contrato temporal sobre el total de asalariados.
[d] Tasa reconstruida bruta: parados beneficiarios de prestaciones económicas por desempleo total (incluidos los expedientes en trámite) como porcentaje del paro registrado.
[e] Horas por trimestre.

Cuadro 4

INDICADORES DE PRECIOS Y SALARIOS

Tasas de variación interanual en porcentaje

	Medias anuales									
	2003	2004	2005	2006[a]	Dic-04[b]	Jun-05[b]	Dic-05[b]	Mar-06[b]	May-06[b]	Jun-06[b]
Precios del consumo (IPC):										
1. Total	3,0	3,0	3,4	4,0	3,2	3,1	3,7	3,9	4,0	3,9
2. Productos energéticos	1,4	4,8	9,6	13,1	7,6	8,2	9,9	11,8	14,4	12,0
3. Alimentos sin elaborar	6,0	4,6	3,3	3,6	1,8	3,4	5,2	3,3	2,4	3,9
4. Inflación subyacente (1-2-3)	2,9	2,7	2,7	3,0	2,9	2,5	2,9	3,1	3,0	3,0
4.1. Alimentos elaborados	3,0	3,6	3,4	3,9	4,1	3,2	3,8	4,5	3,9	3,9
4.2. Ptos industriales no energéticos	2,0	0,9	0,9	1,5	1,2	0,8	1,1	1,5	1,5	1,5
4.3. Servicios	3,7	3,7	3,8	3,9	3,8	3,7	3,9	3,7	3,9	3,9
de ellos, Turismo y Hostelería	4,2	3,8	4,0	4,4	4,2	3,9	4,3	3,6	4,5	4,5
Comunicaciones	-2,6	-1,0	-1,6	-1,3	-0,7	-1,9	-1,7	-1,1	-1,2	-1,4
5. Diferencial con la UEM (IPC armonizado)	1,0	1,0	1,2	1,6	1,0	1,1	1,5	1,7	1,6	1,5
Precios industriales (IPRI):										
6. Total	1,4	3,4	4,9	6,1	5,0	4,4	5,2	5,8	6,5	—
7. Total excluida la energía	1,4	3,0	3,0	3,5	3,9	2,5	3,0	3,4	4,0	—
Precios del comercio exterior (IVUs):										
8. Exportaciones	-1,5	1,0	4,7	4,3	3,3	3,1	6,2	5,0	—	—
9. Importaciones	-1,4	2,5	5,0	6,4	5,1	3,6	7,1	6,0	—	—
Precios de la vivienda libre[c]:										
10. Total	17,5	17,4	13,9	12,0	17,5	13,9	12,8	12,0	—	—
11. Nueva (< 2 años)	15,9	16,5	12,7	12,3	17,1	12,4	10,3	12,3	—	—
12. Antigua (> 2 años)	18,4	17,5	14,6	11,9	17,1	14,5	14,2	11,9	—	—
Salarios:										
13. Convenios colectivos[d]	4,3	3,2	3,7	4,0	3,0	2,9	3,1	3,1	3,1	—
14. ETCL: Coste laboral total	4,2	3,0	2,9	3,4	2,7	3,4	2,6	3,4	—	—
14.1. Industria	4,7	3,4	3,1	4,5	3,4	3,7	3,2	4,5	—	—
14.2. Construcción	6,3	5,2	2,8	4,3	4,0	3,3	2,6	4,3	—	—
14.3. Servicios	3,8	2,6	3,1	3,2	2,4	3,6	2,8	3,2	—	—

Fuentes: Eurostat, M. de Economía, M. de la Vivienda, MTAS e INE.

[a] Media del período para el que se dispone de datos.
[b] Para los epígrafes 8, 9,10, 11, 12, 14, 14.1, 14.2 y 14.3 se trata de IV T-04, II-T-05, IV T-05, I T-06 y II T-06, respectivamente.
[c] Nuevas series desde 2005-I T., no comparables con las anteriores.
[d] Los datos anuales incorporan el impacto de las cláusulas de salvaguarda negociadas el año anterior.

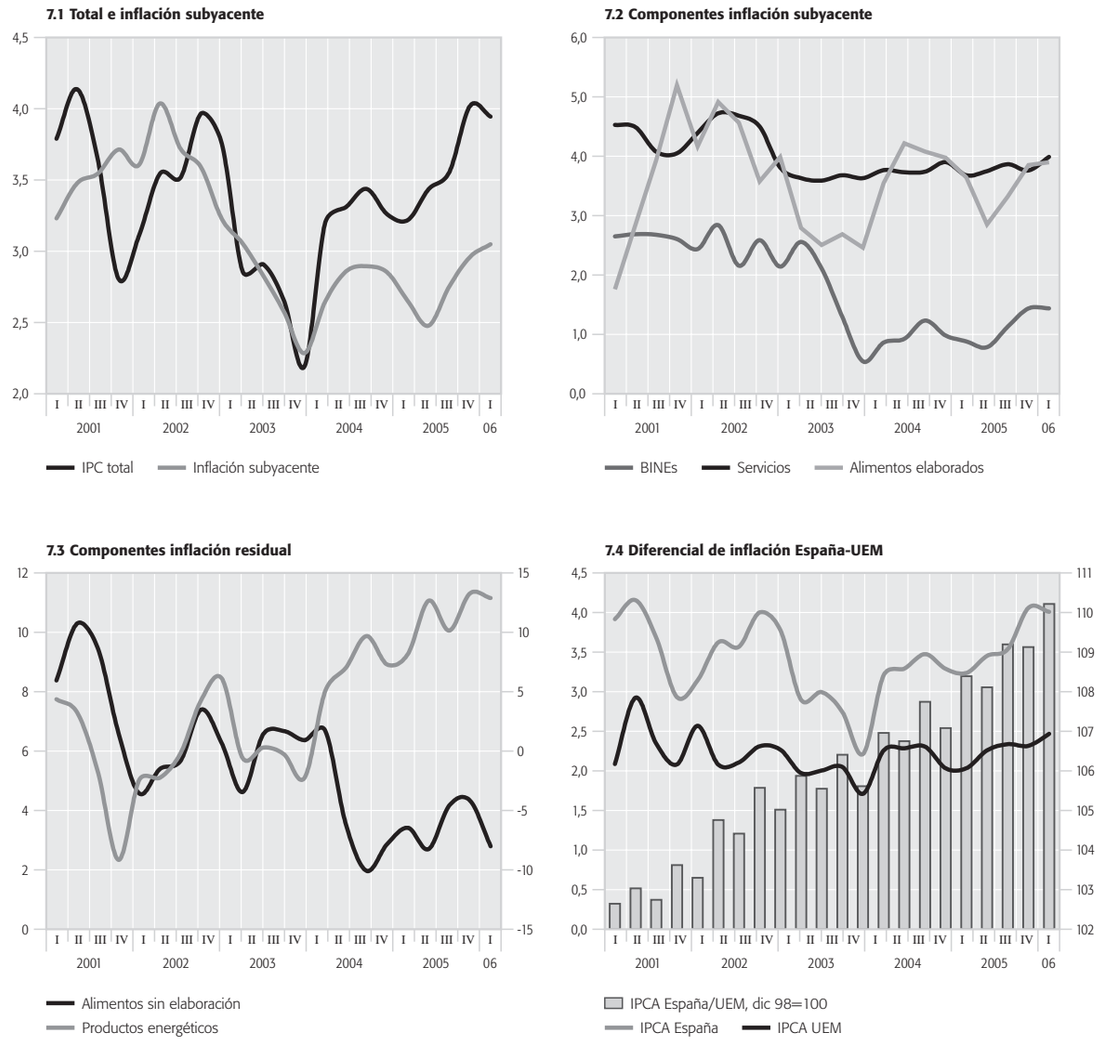
son los bienes industriales no energéticos (BINEs) y los alimentos elaborados, mientras que los servicios mantienen un perfil prácticamente plano. No obstante, el diferencial entre los BINEs y los servicios se mantiene elevado (2,4 pp en junio último), lo que, entre otros factores, cabe atribuir al acelerado proceso de sustitución de producción nacional por productos importados.

Dado que la repercusión de la subida de los precios del petróleo en la inflación total es mayor en España que en el área del euro en su conjunto, debido a la menor fiscalidad que soportan en España los productos energéticos, el protagonismo de éstos en la subida de la inflación ha llevado aparejado un aumento del diferencial con dicha zona, que ha pasado de 1,2 pp en 2005 a 1,6 pp en los seis prime-

Gráfico 7

ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO

Variación interanual en porcentaje, salvo indicación en contrario



Fuentes: Eurostat, INE y elaboración propia.

ros meses de 2006. En principio, la subida de la energía es similar en valores absolutos en todos los países del área, por lo que este aumento del diferencial no debe asimilarse en principio a una pérdida de competitividad. Ahora bien, la elevada *indiciación* del proceso de formación de precios y salarios en España acaba traduciéndose en mayores presiones inflacionistas a través de los llamados efectos de segunda ronda. Por ello sería conveniente que, de mantener *indiciados* al IPC, como mal menor, los aumentos de los salarios y otras rentas, el componente de referencia fuera el IPC sin energía o la inflación subyacente. La posible pérdida de poder adquisitivo que a corto plazo supusiera esta nueva referencia no puede considerarse recuperable, excepto que se pretenda una redistribución de la renta nacional, pues la subida de la energía no es atribuible a factores endógenos de la economía española, sino a un factor externo, que en el fondo supone una pérdida de renta real para todos los agentes económicos.

Los aumentos salariales negociados en los convenios colectivos vienen aumentando en lo que va de año a una tasa del 3,1 por 100, similar a la del año anterior. Ahora bien, una vez que se añaden las cláusulas de salvaguarda, la tasa de 2005 asciende al 3,7 por 100 y la acumulada en lo que va de 2006, al 4 por 100. Puede concluirse, por tanto, que el poder adquisitivo de las rentas salariales no está aumentando significativamente, pero tampoco disminuye, como podría deducirse de los aumentos que recogen la Encuesta Trimestral de Costes Laborales (ETCL) o las remuneraciones medias de la CNTR, que quedan por debajo del IPC. En realidad, gran parte de este fenómeno se debe a un efecto composición derivado del hecho de que el aumento del empleo se produce fundamentalmente en sectores con salarios inferiores a la media, lo que arrastra a la baja los salarios medios a nivel agregado. En todo caso, cabe recordar que el IPC y los salarios per cápita vienen aumentando notablemente por debajo del deflactor del PIB y que la diferencia supone, como se ha comentado anteriormente, una ganancia de renta real para los excedentes empresariales y los impuestos indirectos netos.

En el citado cuadro 4 se recogen otros indicadores de precios. El impacto directo de la subida de los precios de la energía se observa con más intensidad, como es lógico, en los precios industriales de producción, cuya tasa interanual ha pasado del 4,2 por 100 en mayo de 2005 al 6,5 por 100 un año más tarde. Excluyendo la energía, la aceleración es menor, del 2,8 al 4 por 100, pero significativa en cuanto que avanza que la tendencia al alza del componente de BINEs del IPC puede mantenerse en los próximos meses. Mayor impacto aún de la subida del precio del petróleo registran los precios (IVUs) de importación, que de tasas negativas en 2003 han pasado a una media del 6,4 por 100 en los cuatro primeros meses de 2006. No obstante, también los precios de exportación han registrado un notable repunte, con lo que la relación real de intercambio no se ha deteriorado significativamente. Por último, los precios de la vivienda mostraron una cierta desaceleración a lo largo de 2005, especialmente los de la nueva, pero esta tendencia se ha detenido en el primer trimestre de 2006, reflejando la renovada fortaleza de la demanda en este período comentada anteriormente.

1.3.3. La necesidad de financiación

El diferencial de crecimiento de la demanda nacional española respecto a la del área del euro, la pérdida de competitividad y el encarecimiento del petróleo, con repercusiones respectivas que se reparten aproximadamente a partes iguales, se está traduciendo en un rápido aumento del déficit comercial. En términos de contabilidad nacional (exportaciones e importaciones FOB), este déficit alcanzó en 2005 una cifra equivalente al 7,5 por 100 del PIB, frente al 6,3 por 100 de 2004 y 5,1 por 100 de 2003. Durante los cuatro primeros meses del año en curso, y en términos de Aduanas (exportaciones FOB e importaciones CIF), su aumento interanual se ha situado en el 28,3 por 100, prácticamente el mismo ritmo que en 2005.

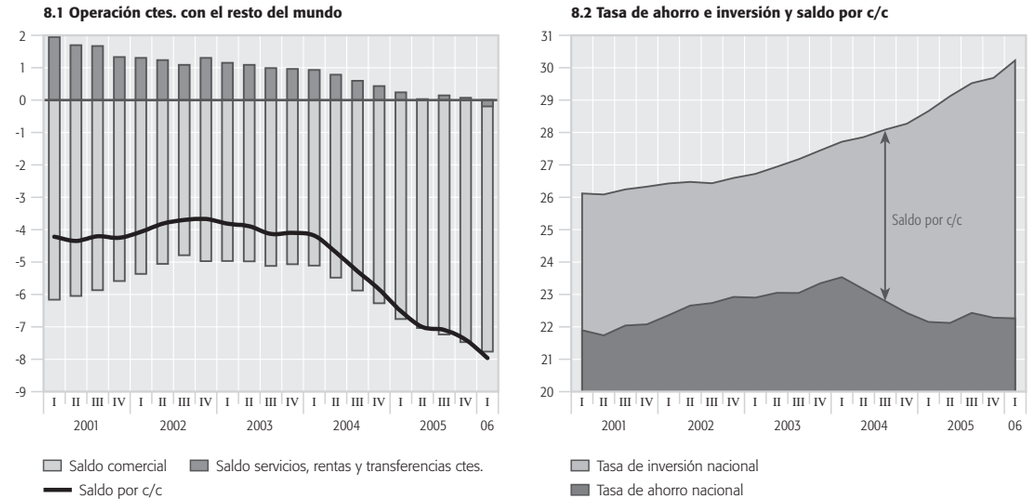
Junto a este deterioro del saldo de intercambios comerciales, durante 2005 se produjo asimismo una reducción importante del tradicional superávit de servicios, tanto porque disminuyen los ingresos netos por turismo como por el aumento del déficit de otros servicios, tendencias que se han intensificado en el primer trimestre de 2006. Por su parte, también empeoraron notablemente las rúbricas de rentas y transferencias, en el primer caso por el aumento del endeudamiento frente al exterior y, en el segundo, por las crecientes remesas de los inmigrantes a sus países de origen, si bien, en lo que va transcurrido de 2006 parece frenarse la tendencia creciente de ambos déficit. En resumen, el superávit conjunto de las rúbricas de servicios, rentas y transferencias, que tradicionalmente compensaba buena parte del déficit comercial, ha ido reduciéndose progresivamente hasta pasar a ser negativo en los últimos trimestres, lo que unido al aumento del déficit comercial ha provocado un fuerte deterioro del déficit por cuenta corriente (gráfico 8.1). Éste ascendió en 2005 a una cifra equivalente al 7,4 por 100 del PIB y en el primer trimestre de 2006 superó el 10 por 100, si bien esta cifra no es comparable a la del conjunto del año por la desfavorable estacionalidad de este período. En todo caso, el 10,6 por 100 de déficit, en términos de contabilidad nacional del primer trimestre de este año, supera en 2,2 pp al del mismo período del año anterior. Las transferencias de capital netas financiaron cerca de un punto porcentual del déficit en 2005, como viene siendo habitual desde que España se beneficia de los fondos estructurales de la UE, dando lugar a una necesidad de financiación del 6,5 por 100 de PIB. En el primer trimestre de 2006, en el que estacionalmente estas transferencias de capital fueron de escasa entidad, dicha financiación ascendió al 10,2 por 100 del PIB.

Analizando el déficit por cuenta corriente como la diferencia entre el ahorro y la formación bruta de capital nacionales (gráfico 8.2), se observa que el aumento del déficit se origina por el avance de la tasa de inversión mientras la de ahorro permanece prácticamente estable. Parecería, por tanto, que los agentes económicos españoles están aumentando sus necesidades de financiación para invertir, manteniendo estable su ahorro. Ahora bien, esto que es así a nivel agregado, no lo es al desglosar el ahorro y la inversión por sectores institucionales: el sector público aumenta su tasa de ahorro (del 4,2 por 100 del PIB

Gráfico 8

AHORRO INVERSIÓN Y DÉFICIT POR C/C

Porcentaje del PIB, medias móviles de cuatro términos



Fuentes: INE (CNTR) y elaboración propia.

en 2004 al 5,3 por 100 en 2005) y ligeramente su tasa de inversión (del 3,4 al 3,6 por 100 del PIB), mientras que el sector privado aumenta notablemente la tasa de inversión (del 24,8 al 26,1 por 100 del PIB entre 2004 y 2005), pero al mismo tiempo disminuye la tasa de ahorro (del 18,2 al 16,9 por 100 del PIB). Es decir, el creciente endeudamiento a que llevan unos déficit crecientes en el sector privado no sólo va destinado a financiar inversión, sino también a mantener un ritmo de crecimiento del consumo superior al de la renta disponible. En todo caso, la caída del ahorro privado y el aumento de la inversión es coherente con los bajos niveles de los tipos de interés (prácticamente cero en términos reales), el aumento de la riqueza, sobre todo inmobiliaria, la reducción del efecto precaución al mejorar el contexto económico y disminuir el paro, y los bajos niveles de deuda de los hogares y las empresas antes de producirse la integración en la UEM, que está en la base de los niveles alcanzados por el déficit y el endeudamiento y de su sostenibilidad a corto plazo.

El desglose de la necesidad de financiación (déficit) de la nación entre sector público y privado pone de manifiesto tendencias opuestas, como se deduce de las cifras y comentarios anteriores. En 2005 el sector privado arrojó un déficit del 7,6 por 100 del PIB, 2,9 pp más que en 2004, correspondiendo 1,7 pp a los hogares y el resto a las sociedades. El sector público, por su parte, cerró sus cuentas con un superávit (el primero en treinta años) del 1,1 por 100 del PIB, frente al déficit del 0,2 por 100 en 2004, evolución que se basó en un aumento de los ingresos de 0,7 pp del PIB y de una disminución de los gastos de 0,6 pp.

2. Previsiones para 2006-2007

2.1. El contexto internacional y las condiciones monetarias

La economía mundial está viviendo en los últimos años una fase de fuerte expansión, basada en los efectos de la globalización y en políticas monetarias y fiscales sumamente laxas desde 2001 en EE.UU., Europa y Japón. Según el FMI, el PIB mundial creció un 4,8 por 100 en 2005 (cuadro 5), repartiéndose el mismo en tasas del 2,7 por 100 para los países desarrollados y del 7,2 por 100 para los en vías de desarrollo, destacando los asiáticos, entre ellos, China e India. Dentro de los países desarrollados, se mantuvo la asincronía que se observa desde hace años entre EE.UU., por un lado, y Europa, por otro, con crecimientos respectivos del 3,5 y 1,3 por 100.

Cuadro 5

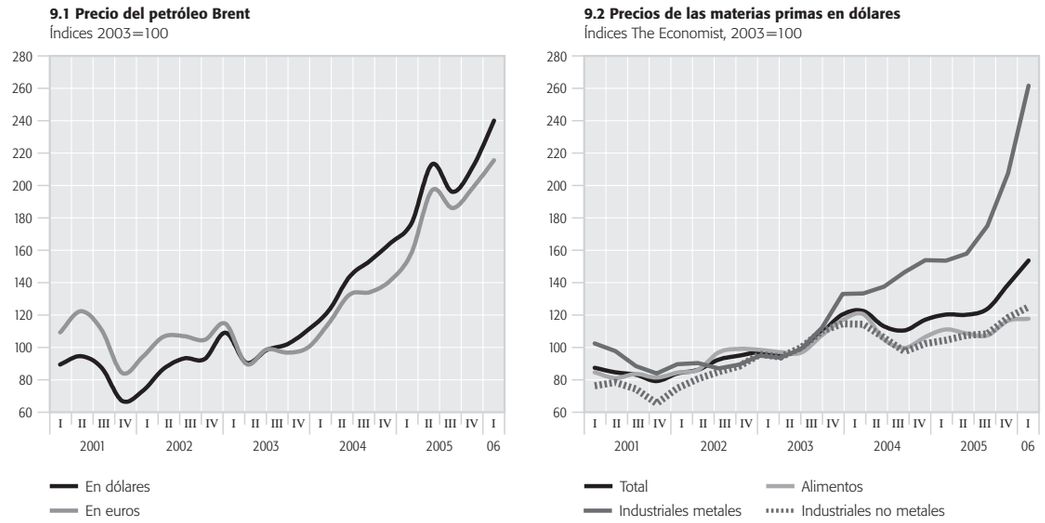
PREVISIONES ECONÓMICAS INTERNACIONALES PARA 2006-2007

	2005	2006				2007			
	FMI	*FMI*	*CE*	*OCDE*	*Consensus Forecast*	*FMI*	*CE*	*OCDE*	*Consensus Forecast*
1. PIB real (porcentaje de variación):									
Mundo	4,8	4,9	4,6	—	—	4,7	4,3	—	—
Países avanzados	2,7	3,0	2,9	3,1	—	2,8	2,5	2,9	—
— EE.UU.	3,5	3,4	3,2	3,6	3,4	3,3	2,7	3,1	2,8
— UEM	1,3	2,0	2,1	2,2	2,3	1,9	1,8	2,1	2,1
— Japón	2,7	2,8	2,8	2,8	2,9	2,1	2,4	2,2	2,2
— España	3,4	3,3	3,1	3,3	3,3	3,2	2,8	3,0	2,9
Países en desarrollo	7,2	6,9	—	—	—	6,6	—	—	—
— Europa Central y del Este	5,3	5,2	—	—	5,6	4,8	—	—	5,4
— Comunidad Estados Independientes	6,5	6,0	3,5	—	—	6,1	6,3	—	—
— China	9,9	9,5	9,5	9,7	—	9,0	9,0	9,5	—
— India	8,3	7,3	7,3	7,5	—	7,0	7,3	7,1	—
— América Latina	4,3	4,3	4,3	—	4,5	3,6	3,7	—	3,9
2. Precios de consumo (porcentaje de variación):									
EE.UU.	3,4	3,2	2,9	3,3	3,4	2,5	1,6	2,4	2,5
UEM	2,2	2,1	2,2	2,1	2,2	2,2	2,2	2,0	2,1
Japón	-0,3	0,3	0,7	0,7	0,5	0,6	1,0	0,8	0,6
España	3,4	3,4	3,6	3,6	3,6	3,1	3,1	2,7	2,9
3. Tasa de paro (porcentaje de la población activa):									
EE.UU.	5,1	4,9	4,8	4,7	4,7	5,1	5,1	4,7	4,9
UEM	8,6	8,3	8,4	8,2	8,1	8,1	8,2	7,9	7,9
Japón	4,4	4,1	4,3	4,0	4,1	4,0	4,3	3,5	3,8
España	9,2	8,6	8,7	8,7	—	8,5	8,3	8,6	—
4. Déficit público (porcentaje del PIB):									
EE.UU.	-4,1	-4,3	-4,1	-3,6	—	-4,0	-4,1	-3,7	—
UEM	-2,3	-2,3	-2,4	-2,3	—	-2,1	-2,3	-2,1	—
Japón	-5,8	-5,7	-5,8	-5,2	—	-5,4	-5,4	-4,7	—
España	1,1	0,9	0,9	1,1	—	0,7	0,4	0,9	—
5. Déficit por c/c (porcentaje del PIB):									
EE.UU.	-6,4	-6,5	-7,0	-7,2	—	-6,5	-6,9	-7,6	—
UEM	0,0	-0,2	-0,5	-0,4	—	0,0	-0,3	-0,3	—
Japón	3,6	3,2	3,6	4,3	—	2,9	3,4	5,5	—
España	-7,6	-8,1	-8,7	-8,9	—	-8,5	-9,2	-9,8	—
China	7,1	6,9	—	5,9	—	6,7	—	5,8	—
Federación rusa	11,3	11,8	—	11,5	—	9,5	—	7,9	—
6. Comercio mundial bienes (porcentaje de variación):									
Total mundial	7,3	8,0	8,1	9,3	—	7,5	6,9	9,1	—
UEM	4,6	5,7	6,0	—	—	5,5	4,8	—	—
Total excluida UEM	—	—	9,1	—	—	—	7,7	—	—
7. Precios en $ (porcentaje de variación):									
Petróleo crudo	41,3	14,8	27,4	—	—	2,9	3,1	—	—
Resto de materias primas	10,3	10,2	16,8	—	—	-5,5	0,7	—	—

Fuentes: FMI (WEO, abril 2006); CE (Previsioners económicas de primavera, abril 2006); OCDE (OECD Economic Outlook, mayo 2006) y Consensus Economics (junio 2006).

Gráfico 9

PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS



Fuentes: Financial Times y The Economist.

Durante los últimos trimestres ha continuado esta robusta coyuntura de la economía mundial, con la nota destacada de que Europa parece por fin sumarse, a su ritmo, a esta expansión. EE.UU. sufrió una caída brusca de su tasa de crecimiento en el cuarto trimestre de 2005 provocada por los efectos de los huracanes de finales del verano, pero dicha caída fue pasajera y contrarrestada en el primer trimestre de 2006, de forma que la tasa interanual (3,7 por 100) volvió a situarse por encima de los niveles de la primera mitad de 2005. Para el conjunto de 2006 el consenso de previsiones apunta a una cifra similar a la de 2005, aunque se espera que se inicie una ligera tendencia a la baja a partir del segundo trimestre que proseguiría en 2007, hasta situar la tasa media de ese año en torno al 3 por 100, una cifra más cercana a su potencial.

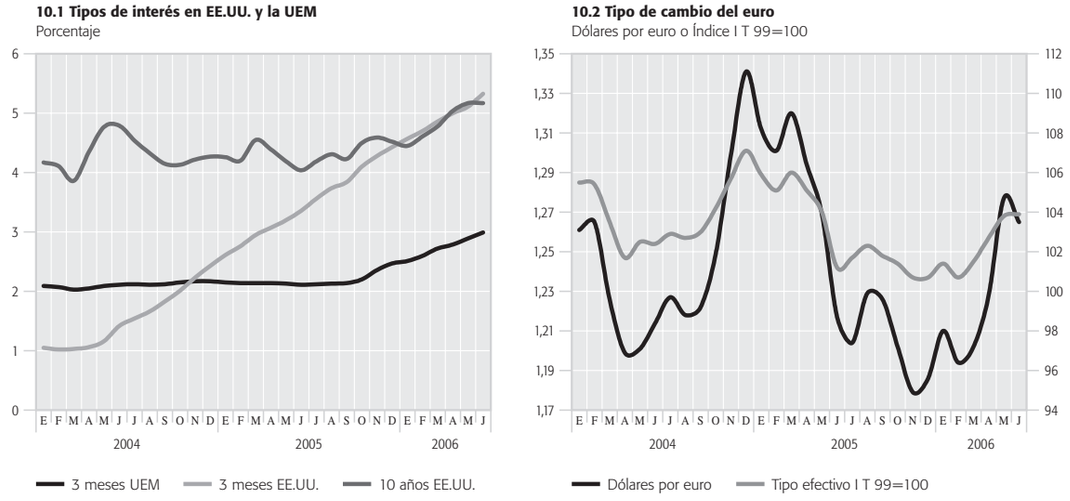
El ritmo de crecimiento en el área del euro registra una aceleración en los últimos trimestres, desde tasas interanuales ligeramente superiores al 1 por 100 en la primera mitad de 2005 al 1,9 por 100 en el primer trimestre de 2006, cifra ésta última que se sitúa cercana ya al potencial. La recuperación se basó inicialmente en las exportaciones netas, si bien, poco a poco va tomando fuerza la demanda nacional. Los indicadores de clima, generalmente adelantados al ciclo real, han mantenido durante la primera mitad del año en curso la tendencia alcista iniciada a mediados de 2005, lo que afianza las previsiones de crecimiento del PIB para el conjunto del año, situadas ligeramente por encima del 2 por 100. Algunas décimas de esta tasa se atribuyen al adelanto de gastos que pueden llevar a cabo los hogares y empresas alemanes ante la anunciada subida del IVA en 2007, por lo que en ese año se espera una cierta moderación respecto a 2006.

Las previsiones de crecimiento del PIB mundial de los distintos organismos para 2006 se sitúan en una tasa similar a la de 2005, que se reduciría marginalmente en 2007. Esta expansión mundial se está apoyando en gran medida en el dinamismo del comercio internacional, que en 2006 se espera crezca por encima del 8 por 100 en términos reales y del orden de medio punto porcentual menos en 2007. Es de destacar, en cuanto a la importancia que tiene para la economía española, la recuperación del comercio en el área del euro, aunque su crecimiento seguirá varios puntos por debajo del resto del mundo.

La contrapartida de esta fuerte expansión económica es la subida generalizada de los precios de las materias primas, especialmente del petróleo y de los metales, como se ve en el gráfico 9. Tomando como base la media de 2003, en el segundo trimestre de 2006 los precios del petróleo se habían multiplicado por 2,4 y los de dichas materias primas, por 2,6. Para 2007 los organismos inter-

Gráfico 10

CONDICIONES MONETARIS Y FINANCIERAS



Fuentes: BCE y BdE.

nacionales prevén que se frenen en seco estas subidas, si bien, dichas previsiones no parecen muy consistentes con la fuerte presión que va a seguir ejerciendo la demanda mundial de estos productos. El encarecimiento de las materias primas está teniendo un impacto directo en los precios de consumo a escala mundial, si bien, los efectos indirectos y de segunda ronda están siendo limitados, como ponen de manifiesto los indicadores de inflación subyacente y el moderado aumento de los salarios. La presión a la baja sobre éstos de los flujos migratorios y los sustanciosos avances de la productividad han contrarrestado hasta ahora los efectos del encarecimiento de las materias primas, por lo que las previsiones de inflación para 2007 contemplan tasas más moderadas que en 2006 y en línea con los objetivos de los bancos centrales. Ello, junto a la elevada liquidez monetaria internacional y la política de los países asiáticos de absorber la oferta de divisas internacionales, especialmente dólares, que sea necesaria para evitar la apreciación de sus monedas, mantiene los tipos de interés a largo en niveles bajos, hasta el punto de que la curva de rendimientos por plazos ha llegado a situarse ligeramente invertida en EE.UU (gráfico 10.1).

Las laxas condiciones monetarias citadas anteriormente empezaron a virar, ya en 2004 en EE.UU. y a finales de 2005 en Europa, hacia terrenos más neutrales. Tras 17 subidas consecutivas, la Reserva Federal (Fed), con su nuevo gobernador Bernanke a la cabeza, situó su tipo de referencia en el 5,25 por 100 el pasado 29 de junio y no se descartan subidas adicionales si la inflación continúa siendo un riesgo a corto y medio plazo. Por su parte, el BCE ha subido su tipo mínimo de financiación en tres ocasiones, a razón de 25 puntos básicos por trimestre, hasta el 2,75 por 100 en junio último. En este caso, el recorrido es mayor que el que tiene la Fed hasta llegar a lo que se consideran tipos neutrales, que en el área del euro estarían en torno al 4 por 100. Por ello, y dado que desde 2005 el diferencial de tipos de interés entre las dos orillas del Atlántico ha sido un factor importante de la fortaleza del dólar (gráfico 10.2), contrarrestando las expectativas de depreciación a medio plazo ocasionadas por el histórico desequilibrio exterior norteamericano, es de prever que, a medida que dicho diferencial se vaya estrechando, se acentúe la nueva tendencia a la baja del dólar iniciada a finales de dicho año.

En definitiva, el contexto internacional y de condiciones monetarias en que se está desenvolviendo la economía española durante 2006 y el previsto para 2007 siguen siendo globalmente positivos. Ciertamente, las condiciones monetarias no van a ser tan favorables, pero a cambio, la demanda proveniente del área del euro va a crecer con más fuerza. Lo primero debería desacelerar la demanda nacional y lo segundo mejorar la aportación del saldo exterior, lo cual debe considerarse positivo para reequilibrar el patrón de crecimiento y hacer que éste sea

más sostenible a largo plazo. Las incertidumbres más importantes de este escenario a nivel internacional continúan siendo la sostenibilidad de los grandes desequilibrios financieros entre las grandes áreas económicas internacionales y el alcance de la tendencia alcista de los precios del petróleo y otras materias primas.

2.2. Previsiones para la economía española

A partir de las tendencias de la economía española y del escenario internacional brevemente expuesto, se han elaborado las previsiones para España que se recogen en el cuadro 6. El crecimiento medio anual del PIB esperado para 2006 se sitúa en el 3,4 por 100, la misma cifra de 2005, con un perfil de ligera desaceleración a partir del tercer trimestre del año. La aportación de la demanda nacional a este crecimiento se sitúa en 4,8 pp, cinco décimas porcentuales menos que en 2005, que se compensan con la mejora de la aportación del saldo exterior. La desaceleración de la demanda nacional descansa en el consumo de los hogares, con seis décimas menos de crecimiento que en 2005, y la formación bruta de capital fijo en equipo y otros productos, con dos puntos porcentuales menos, mientras que el consumo público y la formación bruta de capital fijo en construcción mantienen tasas similares a las del año anterior. Las exportaciones son el agregado que registra el cambio más importante entre los dos años, al acelerarse desde el 1 al 4,5 por 100, lo que explica la mejora del saldo exterior, pues el repunte de las importaciones es sustancialmente menor.

Teniendo en cuenta que el crecimiento del consumo de los hogares en el primer trimestre se situó en el 3,9 por 100, la tasa media anual del 3,7 por 100 prevista para el conjunto de 2006 supone una suave desaceleración a lo largo del año. Aún así, dicha tasa, más la prevista para los precios (3,7 por 100 en media anual), superará notablemente el crecimiento nominal de la renta disponible, lo que volverá a traducirse en una nueva caída de la tasa de ahorro. Este hecho, la pérdida de poder adquisitivo provocada por la subida de los precios de la energía y el creciente peso del endeudamiento, es lo que explica la prevista moderación del consumo. La inversión en viviendas, en cambio, continúa fuerte y los signos de moderación que apuntan algunos indicadores, sobre todo del mercado de vivienda secundaria, apenas afectarán a la actividad de la nueva durante este año. En cualquier caso, el aumento nominal de la formación bruta de capital de los hogares volverá a ser superior al del ahorro, lo que significa que la necesidad de financiación volverá a aumentar. Como consecuencia, el endeudamiento de los hogares seguirá al alza hasta situarse a finales del año cerca del 120 por 100 de la renta disponible bruta. No obstante, este nivel de deuda seguirá siendo inferior al valor de los activos financieros netos, que a finales de 2005 ascendía al 147 por 100 de dicha renta.

El mismo perfil del consumo se prevé para la inversión fija de las empresas en equipo, es decir de desaceleración, aunque manteniendo tasas elevadas, siendo la inversión en material de transporte el componente de la misma que sufrirá un mayor recorte. Los bajos tipos de interés y la elevada rentabilidad seguirán impulsando el gasto de las empresas, pero los efectos de la subida del precio de la energía, de los costes financieros y de los salarios sobre la cuenta de resultados actuarán de freno. No obstante, el todavía fuerte crecimiento medio anual de la inversión aumentará también de forma notable la necesidad de financiación de las empresas. Con todo ello, y a pesar de que el sector público podría mejorar de nuevo su saldo, el déficit por cuenta corriente y la necesidad de financiación del conjunto de la economía podrían aumentar en 2006 casi del orden de 1,5 puntos porcentuales del PIB, hasta el 8,9 y 8,1 por 100, respectivamente.

Para 2007, el aumento del coste del endeudamiento y el elevado nivel alcanzado por el mismo deberán ejercer sus efectos con más intensidad que en 2006, por lo que es de prever que continúe la senda de desaceleración del gasto de los hogares y de las empresas en consumo e inversión, de forma que la aportación de la demanda nacional al crecimiento del PIB bajará a 4,2 pp. Ello moderará el avance de las importaciones, que, junto al mantenimiento de una tasa similar a la de 2006 para las exportaciones, reducirá la aportación negativa del saldo exterior a 1,2 puntos porcentuales. El crecimiento medio anual del PIB se estima en el 3 por 100. A pesar de que el crecimiento será más equilibrado, el déficit por cuenta corriente y la necesidad de financiación volverán a aumentar hasta cifras del orden del 9,6 y 8,9 por 100 del PIB, respectivamente.

El crecimiento del empleo en 2006, en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, tal como los estima la Contabilidad Nacional, se situará, lo mismo que el PIB, en una cifra igual a la de 2005, un 3,1 por 100, repitiéndose, por tanto, el mismo y modesto avance de la productividad. Para 2007 se espera una desaceleración del empleo ligeramente mayor que la del PIB. En términos de la EPA, el aumento de los ocupados puede cifrarse en tasas del 4,3 y 3,4 por 100 para 2006 y 2007, respectivamente, lo que permitiría reducir la tasa de paro al 8,5 por 100 en 2005 y 8,1 por 100 en 2007. Estas previsiones llevan implícita una moderación del crecimiento de la población activa durante 2007, basada, a su vez, en la estabilización del flujo de inmigrantes.

Cuadro 6

PREVISIONES ECONÓMICAS DE FUNCAS PARA ESPAÑA, 2006-2007

Tasas de variación interanual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	Contabilidad nacional			Previsiones FUNCAS		Variación previsiones[b]
	2003	*2004*	*2005*	*2006*	*2007*	*2006*
1. PIB y agregados, precios constantes:						
PIB pm	**3,0**	**3,1**	**3,4**	**3,4**	**3,0**	**0,3**
Consumo final nacional	3,1	4,8	4,4	3,8	3,4	0,3
— Hogares e ISFLSH	2,6	4,4	4,4	3,7	3,2	3,7
— Administraciones públicas	4,8	6,0	4,5	4,3	4,0	-0,5
Formación bruta de capital fijo	5,6	4,9	7,2	6,4	5,4	0,7
— Construcción	6,3	5,5	6,0	6,2	5,2	1,2
— Equipo y otros productos	4,6	4,0	8,7	6,7	5,6	-0,1
Exportación bienes y servicios	3,6	3,3	1,0	4,5	4,1	1,6
Importación bienes y servicios	6,0	9,3	7,1	8,2	6,9	1,1
Demanda nacional final[a]	**3,8**	**4,9**	**5,3**	**4,8**	**4,2**	**4,8**
Variación de existencias[a]	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Saldo exterior[a]	-0,8	-1,8	-1,9	-1,4	-1,2	0,1
PIB precios corrientes:						
— Millardos de euros	780.550	837.316	904.323	973.400	1.041.664	—
— Porcentaje de variación	7,1	7,3	8,0	7,6	7,0	0,2
2. Inflación, empleo y paro:						
Deflactor del PIB	4,0	4,1	4,4	4,1	3,9	-0,1
IPC (media anual)	**2,9**	**3,4**	**3,5**	**3,8**	**3,2**	**0,4**
Empleo total (Cont. Nac., p.t.e.t.c.)	2,5	2,6	3,1	3,1	2,6	0,4
Productividad por p.t.e.t.c.	0,4	0,5	0,3	0,3	0,4	-0,1
Remuneración de los asalariados	6,5	6,1	6,1	6,4	5,8	0,3
Excedente bruto de explotación	6,8	7,6	9,1	8,8	8,2	0,2
Remuneración por asalariado (p.t.e.t.c.)	3,4	3,3	2,5	2,8	2,8	-0,3
Coste laboral por unidad producida (CLU)	2,9	2,8	2,3	2,5	2,4	-0,2
Tasa de paro (EPA)	**11,0**	**10,5**	**9,2**	**8,5**	**8,1**	**0,1**
3. Equilibrios financieros (porcentaje del PIB):						
Tasa de ahorro nacional	23,4	22,4	22,3	21,9	22,1	-0,1
— del cual, ahorro privado	19,4	18,3	16,9	16,3	16,6	-0,8
Tasa de inversión nacional	27,5	28,3	29,7	30,8	31,7	0,0
— de la cual, inversión privada	23,9	24,8	26,1	27,1	27,9	-0,3
Saldo cta. cte. frente al resto del mundo	**-4,1**	**-5,8**	**-7,4**	**-8,9**	**-9,6**	**0,0**
Cap. (+) o nec. (-) de financiación de la nación	-3,0	-4,8	-6,5	-8,1	-8,9	-0,1
— Sector privado	-3,0	-4,6	-7,5	-9,3	-9,8	-0,2
— Sector público (déficit AA.PP.)	0,0	-0,2	1,1	1,2	0,9	0,1
Deuda pública bruta (según PDE)	48,9	46,4	43,2	39,8	37,1	0,0

Fuentes: Eurostat, M. de Economía, M. de la Vivienda, MTAS e INE.

[a] Variación en puntos porcentuales entre las previsiones actuales y las publicadas en "Cuadernos" núm. 190, enero-febrero 2006.
[b] Aportación al crecimiento del PIB en puntos porcentuales.

La nueva escalada del precio del petróleo desde comienzos del año en curso ha vuelto a trastocar las previsiones de inflación. No obstante, y bajo la hipótesis de que dicho precio se sitúe entre 70 y 75 dólares el barril en la segunda mitad del año, la tasa interanual del IPC podría descender al 3,3 por 100 a finales del verano, repuntando de nuevo al final del año hasta el 3,7 por 100 en diciembre. El aumento medio anual se situaría en el 3,8 por 100. Con el petróleo en torno a 75 dólares durante 2007 y el euro revalorizándose frente al dólar, la inflación debería disminuir de nuevo en dicho año moderadamente hasta una tasa media anual del 3,2 por 100. Teniendo en cuenta las previsiones de inflación que se barajan para el área del euro, el diferencial español tendería a disminuir algunas décimas, pero manteniéndose por encima del punto porcentual.

El cierre de 2006 con una inflación cercana al 3,7 por 100 volverá a disparar las cláusulas de salvaguarda en 2007, pero sin que ello desencadene una aceleración de los salarios, ya que el impacto de las mismas sería similar al de 2006. Ello, unido al ligeramente mayor avance de la productividad, se traduciría en un aumento de los CLU del mismo orden que el que se viene observando en los últimos años y de nuevo por debajo del deflactor del PIB. En todo caso, se prevé que éste se desacelere unas décimas, por lo que el aumento de los márgenes empresariales tenderá a moderarse, y más aún los resultados ordinarios de las empresas como consecuencia del aumento de los costes financieros, lo que no es óbice para que las ratios de rentabilidad se mantengan en niveles elevados.

En resumen, al igual que se prevé a escala mundial, la fase cíclica expansiva que inició la economía española en 2003 parece estar tocando techo en 2006, pero ni el contexto internacional ni las condiciones propias llevan a esperar un cambio significativo en el ritmo de crecimiento del PIB y del empleo a corto plazo, en todo caso, una suave desaceleración, como suave también ha sido la fase expansiva. Los desequilibrios financieros siguen al alza, pero su sostenibilidad y sus repercusiones a nivel macroeconómico han cambiado sustancialmente desde la integración en la UEM, por lo que no cabe prever que desencadenen por sí mismos un proceso de ajuste rápido y duro como los que se producían antes de la integración. Las principales incertidumbres siguen planteándose a medio y largo plazo, entre ellas, la competitividad y la sostenibilidad de un patrón de crecimiento basado en actividades resguardadas de la competencia internacional, intensivas en mano de obra y con niveles de productividad y de salarios bajos. La política económica, una vez perdidos los instrumentos monetarios, poco puede hacer para restablecer los desequilibrios entre demanda y oferta a corto plazo, aunque la política fiscal podría y debería actuar más restrictivamente. Por eso, debe aplicarse con mayor intensidad que antes en mejorar los marcos regulatorios de los mercados de productos y factores, promover la competencia, reformar la estructura de incentivos-desincentivos fiscales y estimular la formación de capital humano y tecnológico, bases necesarias para aumentar la eficiencia y la productividad, que es la vía de la competitividad y el desarrollo a largo plazo.

La situación económica: la opinión pública en *stand-by*

Francisco Alvira Martín
José García López

1. Introducción

En junio del año 2006 el Índice del Sentimiento del Consumidor (ISC) en España, 84, muestra un aumento de cuatro puntos respecto al valor del sondeo de febrero de 2006, pero si se compara con el valor del Índice del mismo mes del año anterior se observa un pequeño retroceso de dos puntos.

Si se retrocede al índice de junio de 2004 (90) se aprecia una tendencia negativa del sentimiento económico de los españoles que no se ha recuperado. La confianza del público respecto a una recuperación en los próximos meses es pequeña.

Desde el año 2000, el ISC no ha alcanzado el valor 100 que indicaría un equilibrio entre los consumidores optimistas y pesimistas. Los individuos con respuestas negativas sobre la marcha de la economía han ido aumentado lentamente; pero este retroceso del índice de los dos últimos años no es comparable a la caída ocurrida en el año 2001.

Al repasar individualmente cada uno de los componentes del ISC se aprecia que:

1. Las expectativas sobre la **economía nacional** han mejorado en relación con el sondeo de febrero de 2006. También lo han hecho las expectativas personales. La serie de valores de los componentes del ISC muestra un optimismo relativamente mayor de los individuos en los meses de junio. Para evitar este factor temporal se comparan los datos de cada sondeo con los correspondientes a los del mismo mes del año anterior y, en el actual de junio, las previsiones de los consumidores han empeorado respecto a las de hace doce meses. En relación con el año 2004 el retroceso es más profundo: un 15 por 100 caen las expectativas sobre la economía nacional, mientras las personales lo hacen sólo un 5,8 por 100. Cabría hablar de una suave caída de la confianza de los consumidores para definir la evolución reciente de las expectativas durante los últimos sondeos realizados en junio (ver cuadro 1).

2. Esta tendencia cambia cuando se pregunta por el comportamiento de la economía durante los doce meses anteriores a los sondeos. En efecto, los índices, tanto si se trata de la experiencia sobre la marcha de la economía nacional como de la personal, no han descendido entre los meses de junio de 2005 y de 2006. En cambio, en junio de 2004, los índices de las expectativas sobre la economía nacional y personal eran 104 y 103, respectivamente, lo que indicaba una alta confianza en la recuperación de la economía. Un año después, junio de 2005, estos índices eran 75 y 86, respectivamente. Las previsiones optimistas no se habían cumplido. La diferencia negativa entre las previsiones de la economía nacional y la percepción de su comportamiento entre junio de 2004 y 2005 fue de 29 puntos. En el caso de las economías domésticas, la diferencia fue también negativa, aunque menos amplia, 17 puntos. Esta comparación muestra un incumplimiento de las expectativas mantenidas en junio de 2004. Entre los meses de junio de 2005 y 2006 vuelve a repetirse el proceso. Las previsiones respecto a la situación económica nacional y familiar, con unos índices de 93 y 102, respectivamente (ver cuadro 1) han vuelto a incumplirse, apreciándose una diferencia de 11 y 10 puntos entre los índices de expectativas de junio de 2005 y los de experiencias de junio de 2006. Para los próximos doce meses, las expectativas vuelven a ser mejores que la experiencia reciente.

Cuadro 1

EL ÍNDICE DEL SENTIMIENTO DEL CONSUMIDOR

	Junio 2006	Febrero 2006	Noviembre 2005	Junio 2005	Febrero 2005	Noviembre 2004	Junio 2004	Febrero 2004
ISC	**84**	**80**	**81**	**86**	**85**	**80**	**90**	**82**
Situación económica general:								
Experiencia	82	68	60	75	72	62	80	69
Expectativas	88	82	87	93	94	84	104	85
Situación económica familiar:								
Experiencia	92	82	83	86	84	85	86	82
Expectativas	97	94	101	102	99	100	103	99
Valoración del momento de compra	61	73	73	77	77	65	79	67

3. El quinto componente del ISC se refiere a la valoración del momento de comprar bienes duraderos, tales como automóviles, muebles o electrodomésticos. En el último sondeo, este índice es de 61, presentando el valor más bajo desde el año 2004. Concretamente, si la comparación se establece con el mes de junio de 2005, se observa una caída de 16 puntos, lo que supone un 21 por 100. Este último dato recoge un acuerdo bastante amplio de los consumidores y permite esperar una suave tendencia a frenar el consumo de los bienes citados.

La evolución del ISC durante los años 2004, 2005 y la primera mitad de 2006 refleja pequeñas variaciones. Las mayores aparecen en los datos de junio. El ISC no ha recuperado el retroceso iniciado el año 2000 y se mantiene por debajo del valor 100, aunque sin llegar a los valores mínimos de los años 1981 y 1993 (ver gráfico 1).

El retroceso del sentimiento optimista se ha frenado desde el año 2003. Si se comparan los resultados del año 2006 con la media de los últimos años 2003/2005[1] se observa un perfil bastante plano. Los cambios son muy pequeños, con una excepción: las expectativas de aumento de los precios. Aparentemente, la inflación ha vuelto a ser motivo de creciente preocupación.

2. La evolución del ISC: 1977 a 2006

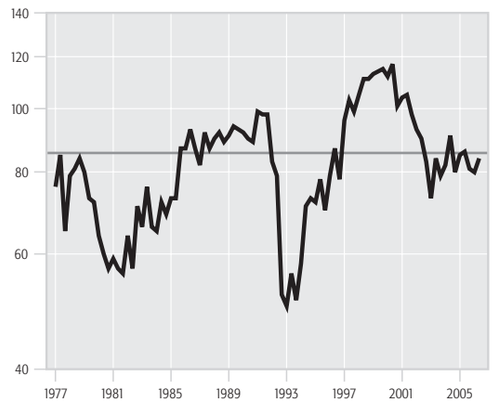
Los gráficos 1 a 4 muestran la evolución del ISC y de sus cinco componentes desde la primera encuesta del año 1977. En febrero del año 2000 comenzó una nueva caída de los índices que se frena en el año 2003. En los sucesivos sondeos, los cambios del ISC son pequeños. Por tanto, la recuperación hasta el nivel del año 2000 está lejos de alcanzarse.

3. Los optimistas

El cuadro 2 muestra el grado de optimismo de la población ofreciendo el porcentaje de individuos que responden positivamente a seis aspectos importantes de su

Gráfico 1

ÍNDICE DEL SENTIMIENTO DEL CONSUMIDOR
1977-2006



[1] Media de los datos correspondientes a los años 2003 y 2004, y los tres sondeos de 2005.

Gráfico 2

EXPERIENCIA RECIENTE - ISC 1977-2006

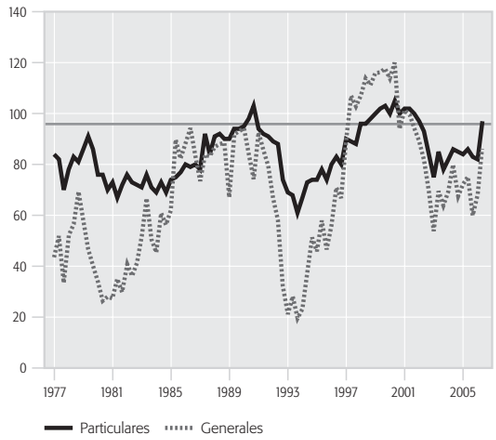
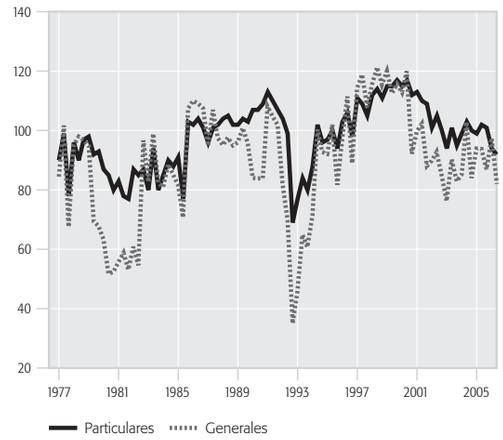


Gráfico 3

EVOLUCIÓN DE LAS EXPECTATIVAS - ISC 1977-2006

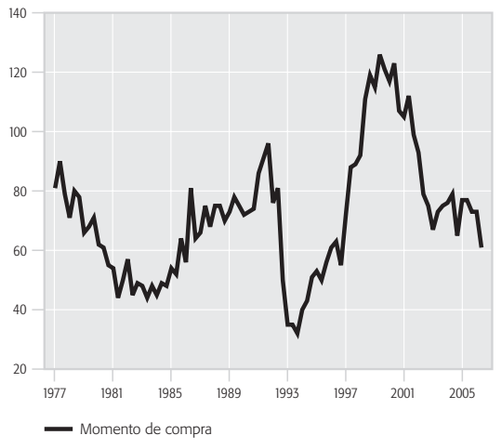


economía personal o nacional. En relación con el sondeo anterior, febrero de 2006, las diferencias son pequeñas. En la experiencia sobre la economía personal y las previsiones de menor paro se manifiesta una opinión más positiva. Sin embargo, si la comparación de los valores del sondeo de junio de 2006 se realiza con los del mismo mes del año anterior, las previsiones económicas son menos optimistas.

La opinión pública muestra cierto recelo sobre la marcha de la economía, a pesar de los datos relativamente positivos de crecimiento del PIB nacional y, especialmente, con la cifra de cotizantes a la Seguridad Social y el retroceso del paro. Sin embargo, en la formación del sentimiento económico intervienen otros factores de la economía que no se perciben tan positivos y pueden influir negativamente en su valoración global, tales como el aumento de los precios, los intereses de los préstamos o el anuncio de deslocalización de empresas.

Gráfico 4

MOMENTO DE COMPRA - ISC 1977-2006



La inflación aparece como la cuestión que más preocupa a los ciudadanos. El número de individuos optimistas sobre el comportamiento del paro y de la inflación se ha reducido en los últimos doce meses. Sólo un 21 por 100 percibe que la tasa de inflación haya permanecido estancada y un 35 por 100 que descenderá en los próximos meses. Un 44 por 100, la mayoría relativa, aprecia una aceleración del aumento de los precios.

A pesar de los indicadores de desempleo y del aumento del número de trabajadores censados en la Seguridad Social, sólo un 19 por 100 de individuos cree que el paro disminuirá en los próximos meses (ver cuadro 2).

Del análisis de la evolución del tamaño de los grupos de optimistas respecto al paro desde el año 2000, se aprecia un descenso del 41 por 100 entre el porcentaje de previsiones optimistas de aquel año y su porcentaje en junio de 2006; la confianza respecto a mantener bajas tasas de inflación ha sufrido un mayor retroceso, un 65 por 100. Las previsiones sobre el comportamiento futuro de los precios han empeorado también un 43 por 100.

Cuadro 2

TAMAÑO DE LOS GRUPOS OPTIMISTAS 2000-2006

En porcentajes

	Año 2006		Año 2005			Año 2004	Año 2003	Año 2002	Año 2001	Año 2000
	Junio	*Febrero*	*Noviembre*	*Junio*	*Febrero*	*Media*	*Media*	*Media*	*Media*	*Media*
A. Situación económica del País:										
1. Ha mejorado	14	13	11	15	12	14	13	18	26	31
2. Mejorará	15	16	21	19	20	20	15	19	21	28
B. Situación económica familiar:										
1. Ha mejorado	17	13	16	13	11	12	12	15	19	17
2. Mejorará	16	17	21	19	16	17	17	19	22	24
C. Demanda: consumo familiar:										
1. Buen momento de compra	10	12	12	14	14	13	11	11	25	33
2. Comprará más	8	6	9	10	8	10	7	9	11	14
D. El Paro:										
1. Disminuirá	19	13	15	21	16	15	16	12	20	32
E. La inflación:										
1. Ha aumentado poco	21	21	22	23	21	18	16	31	43	54
2. Aumentará poco	35	38	31	42	38	53	55	39	52	61
F. Ahorro:										
1. Aumentará	40	35	35	39	37	35	35	41	46	49

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

4. Los tipos de opinión económica y su evolución

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

— Los **optimistas:** este grupo está formado por los individuos que dicen que la situación económica: ha mejorado y mejorará; ha mejorado y seguirá igual; ha estado estancada y mejorará, y ha empeorado y mejorará.

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

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

4.1. Economía nacional

El tipo de opinión sobre la economía nacional más extendido es el que expresa cierto grado de pesimismo. El porcentaje total de estos consumidores, 48 por 100, se distribuye entre un 28 por 100 de individuos que expresan una opinión radicalmente pesimista: "la economía nacional ha tenido un mal comportamiento en los últimos doce meses y esperan que esta tendencia continúe en los próximos", y un pequeño 1 por 100 que manifiesta una opinión más ambigua: "la economía nacional ha mejorado, pero empeorará en el futuro inmediato" (cuadro 3A).

Cuadro 3

TIPOS DE OPINIÓN ECONÓMICA. JUNIO 2006

Experiencia	A				B			
	Expectativas sobre la economía nacional				*Expectativas sobre la economía familiar*			
	Mejorará	*Seguirá igual*	*Empeorará*	*Suma*	*Mejorará*	*Seguirá igual*	*Empeorará*	*Suma*
Ha mejorado	**8**	6	1	15	8	8	1	17
Estacionaria	5	**31**	6	42	6	**44**	5	55
Ha empeorado	2	13	**28**	43	2	10	**16**	28
Suma	**15**	**50**	**35**	**100**	**16**	**62**	**22**	**100**

Los individuos que no aprecian cambios: "la economía nacional permanece estancada" representan el 31 por 100 de la población encuestada.

Por último, un 21 por 100 aprecia una evolución favorable de la economía. Entre éstos, el tamaño del grupo radicalmente optimista representa sólo un 8 por 100. Por cada individuo radicalmente optimista: "la economía nacional muestra una tendencia positiva, ha mejorado y seguirá haciéndolo en los próximos meses", 3,5 individuos consideran que la economía nacional ha empeorado y seguirá retrocediendo en los próximos meses.

El gráfico 5 recoge la evolución de los tipos de opinión sobre la economía nacional desde noviembre del año 1993. El mayor porcentaje de **pesimistas** de la serie corresponde a ese sondeo. Durante los siguientes, el pesimismo se va reduciendo hasta un mínimo en el año 2000, pero desde junio de 2001 vuelve a aumentar. Entre febrero de 1997 y junio de 2000, el porcentaje de **optimistas** supera a los pesimistas. A partir de este sondeo, las respuestas negativas aumentan e, incluso, superan a quienes perciben una situación de estancamiento.

4.2. Economía familiar

Respecto a la economía familiar, el grupo más amplio, 44 por 100, percibe que su situación no ha tenido cambios importantes y tampoco los prevé para el año

Gráfico 5

EVOLUCIÓN DE LOS TIPOS DE OPINIÓN SOBRE LA ECONOMÍA NACIONAL

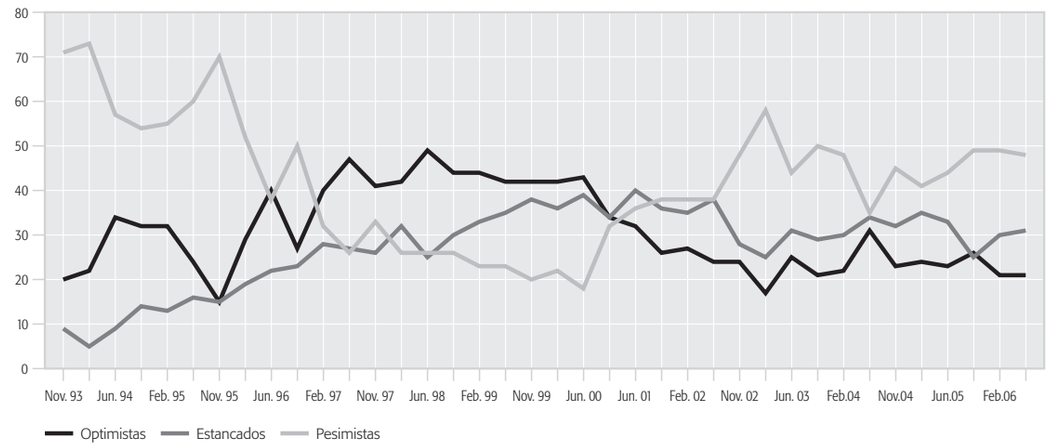
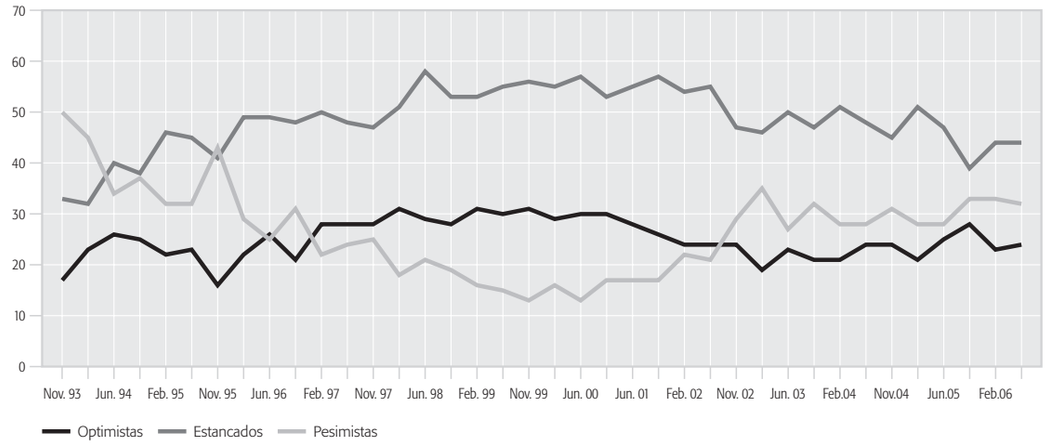


Gráfico 6

EVOLUCIÓN DE LOS TIPOS DE OPINIÓN SOBRE LA ECONOMÍA FAMILIAR



próximo. Los **pesimistas,** 32 por 100, superan en ocho puntos a los optimistas, 24 por 100. El grupo de los individuos r**adicalmente pesimistas,** 16 por 100, multiplica por dos a los **radicalmente optimistas,** 8 por 100 (ver cuadro 3B).

El gráfico 6 muestra la evolución de los tres tipos de opinión sobre la economía familiar. Desde junio de 1994, el porcentaje de individuos que no perciben cambios en su situación económica es el más numeroso. Entre febrero de 1997 y junio de 2002 los optimistas son más numerosos que los pesimistas. Sin embargo, a partir de este sondeo, las respuestas negativas sobrepasan a las positivas y esa tendencia se mantiene en los siguientes.

En el último sondeo la distancia entre pesimistas y optimistas se ha reducido ligeramente.

5. Ingresos, edad y sentimiento económico

La renta de los consumidores y su edad se relacionan con los valores del ISC. En el cuadro 4 aparecen los datos correspondientes a los sondeos de los meses junio de 2006 y 2005.

El ISC de los individuos con rentas altas, 93, se sitúa nueve puntos por encima de la media y también es superior al ISC de los grupos de ingresos medios y bajos. Debe señalarse la presencia de un importante porcentaje de individuos, 26 por 100, que no responden a las preguntas sobre los ingresos personales, ni se auto posicionan en los escalones de renta.

Según la edad, los individuos de 55 y más años son relativamente más pesimistas y los jóvenes, 18 a 34 años, los más optimistas.

En los últimos sondeos, los individuos de rentas bajas y más edad muestran el ISC más bajo y constituyen el segmento relativamente más pesimista de la población.

6. Los problemas económicos de los españoles

El cuadro 5 expone los problemas que los españoles consideran más importantes y que más les afectan personalmente.

Cuadro 4

RENTA, EDAD Y SENTIMIENTO ECONÓMICO

Rentas	Junio 2006	Junio 2005	Edad	Junio 2006	Junio 2005
Bajas	73	77	18/34 años	91	95
Medias	87	80	35/54 años	84	83
Altas	93	93	55/+ años	78	78
ISC	84	86	**ISC**	84	86

Cuadro 5

LOS PROBLEMAS NACIONALES

Problemas nacionales	Abril 2006	Diciembre 2005	Diciembre 2004	Diciembre 2003	Diciembre 2002[1]	Diciembre 2001[2]
1. Paro	50	49	57	63	65	67
2. Inmigración	30	29	19	15	13	10
3. Terrorismo	25	28	58	43	47	66
4. Vivienda	25	18	17	19	8	4
5. Economía	20	17	12	13	12	11
6. Inseguridad ciudadana	18	23	19	23	19	15
7. Clase Política	10	10	11	10	10	7

Fuente: Barómetros núms. 2.630, 2.584, 2.474, 2.441, 2.405 del CIS.

Pregunta: ¿Cuáles son los tres problemas principales que existen actualmente en España? Respuesta espontánea. Máximo tres respuestas.
[1] El desastre del Prestige: 28 por 100; Drogas: 10 por 100.
[2] Drogas: 16 por 100.

La preocupación por el empleo se sitúa en el primer puesto en todos los barómetros del CIS (Centro de Investigaciones Sociológicas), con la excepción del realizado en diciembre de 2004. En este sondeo, el terrorismo pasó a ocupar la primera posición de los problemas de España: obviamente, los efectos del atentado del 11 de marzo estaban próximos a la fecha del sondeo.

En los puestos inmediatos al paro por su relevancia social aparecen la inmigración, el terrorismo, la vivienda, las cuestiones económicas y la inseguridad ciudadana.

Las condiciones y circunstancias del mercado laboral, además de las cifras de paro constituyen las cuestiones económicas que afectan a un gran número de familias. Los efectos de la falta de empleo y de la incertidumbre sobre la conservación del puesto de trabajo forman parte de la vida diaria de los hogares. La relación entre el trabajo y la calidad de vida traspasa la situación personal para influir en todos los miembros del hogar. Al ser el trabajo un eje fundamental para satisfacer las necesidades de la mayoría de la población por diversas razones: económicas, relaciones familiares y sociales, *status,* ... resulta justificado que se sitúa a la cabeza de los problemas nacionales y personales, aunque la evolución de la tasa de paro muestra una tendencia favorable.

La tasa de paro ha descendido y hay más empleo con el consiguiente aumento del número de afiliados a la Seguridad Social; sin embargo, los ciudadanos se cuestionan la continuidad de este proceso por la competencia interior (inmigración) y exterior (deslocalización) en numerosos tipos de trabajo. Aunque la tasa de desempleo haya descendido, el paro sigue situándose como el problema más importante para los españoles, tanto en el ámbito nacional como personal (cuadros 5 y 6).

Esa reducción en la cifra de desempleados, sin embargo, se ha manifestado en una relativa mejora de la opinión pública en relación con otros problemas.

En el año 2001, un 67 por 100 de los encuestados colocaba al paro entre los tres principales problemas del país. En abril del año 2006 ese porcentaje ha descendido notablemente hasta el 50 por 100 (ver cuadro 5). En el plano personal ha ocurrido algo similar, así mientras que en diciembre de 2001 para un 40 por 100 de individuos el paro era la cuestión que más les preocupaba, esa cifra se reducía hasta un 24 por 100 en abril de 2006 (cuadro 6).

El descenso del número de españoles que sitúan el *terrorismo* entre los tres problemas nacionales más importantes ha sido muy amplio, pasando del 66 por 100 en diciembre de 2001 hasta el 25 por 100 en abril de 2006. En el ámbito personal, sólo a un 5 por 100 de los encuestados les preocupa esta cuestión según el último sondeo.

Los españoles que consideran importante la vivienda y la inmigración han ido aumentando desde el año 2001. Pese a ello, en el caso de la inmigración, un 30 por 100 de la opinión pública lo percibe como un problema nacional, aunque sólo un 10 por 100 estima que le afecta personalmente según los datos de abril de 2006.

Cuadro 6

LOS PROBLEMAS PERSONALES

Problemas personales	Abril 2006	Diciembre 2005	Diciembre 2004	Diciembre 2003	Diciembre 2002	Diciembre 2001
1. Paro	24	24	30	34	40	40
2. Económicos	24	21	19	20	18	18
3. Vivienda	20	17	16	19	10	6
4. Inseguridad ciudadana	13	24	14	16	15	12
6. Calidad empleo	11	10	6	5	3	2
5. Inmigración	10	10	9	6	6	4
7. Pensiones	7	9	9	10	8	8
8. Terrorismo	5	4	20	10	13	24

Fuente: Barómetros nos 2.630, 2.584, 2.474, 2.441, 2.405 del CIS

Pregunta: ¿Cuáles son los tres problemas que a Vd. personalmente le afectan más? Respuesta espontánea. Máximo tres respuestas.

6.1. Evolución del paro

En junio de 2006, sólo un 19 por 100 de los entrevistados estima que el paro disminuirá, mientras que un 38 por 100 espera que aumente (ver cuadro 7). La diferencia entre estos dos tipos de respuestas es alta, sin embargo, las discrepancias según renta y edad son muy pequeñas.

La comparación de estos datos con los de junio de 2003 muestra un estancamiento del optimismo. Entre 2003 y 2006, el descenso de quienes esperan que disminuya el paro es pequeño, tres puntos (cuadro 8).

6.2. La Inflación

La tasa de aumento del IPC ha estado bastante contenida durante los primeros años del siglo XXI; pero 2006 ha presentado un repunte de la inflación que, sin embargo, no parece suficiente para una valoración tan ampliamente negativa de la opinión pública. Un 80 por 100 de los ciudadanos (ver cuadro 9) señala que los precios han aumentado "mucho o bastante" y el valor medio de la tasa del IPC percibido por los consumidores es del 21 por 100. La distancia entre la tasa de inflación, 4,2 por 100, y la percibida por el público es muy amplia. La cuestión es si

Cuadro 7

EXPECTATIVAS DE PARO SEGÚN RENTA Y EDAD. JUNIO 2006

El paro en los próximos 12 meses	Total	Ingresos			Edad		
		Bajos	*Medios*	*Altos*	*18-34*	*35-54*	*55 y +*
Aumentará	38	40	38	34	38	37	37
Seguirá igual	43	42	43	45	43	45	43
Disminuirá	19	18	19	21	19	18	20
Total	100	100	100	100	100	100	100

Fuente: Encuesta FUNCAS-Gallup, abril 2006.

Pregunta: "El paro en los próximos 12 meses: aumentará...".

Cuadro 8

EVOLUCIÓN DE LAS EXPECTATIVAS DE PARO (JUNIO 2003/JUNIO 2006)

En porcentaje

El paro en los próximos meses	Junio 2006	Junio 2005	Junio 2004	Junio 2003
Aumentará	38	31	31	38
Seguirá igual	43	49	49	40
Disminuirá	19	19	20	22

Fuente: Encuesta FUNCAS-Gallup, abril 2003, 2004, 2005 y 2006.

existen circunstancias que expliquen esta opinión tan pesimista que, por otra parte, no se corresponde con los datos objetivos. El aumento del precio de los productos energéticos y su traslación al resto de los productos ha generado incertidumbre y temor. El consumo directo de productos petrolíferos (gas, carburantes) por los consumidores y la amenaza de falta de aprovisionamiento han colaborado a una alarma generalizada. Los aumentos del IPC publicados por el INE pasan a un segundo plano en la percepción de los ciudadanos frente a las subidas de los precios de aquellos bienes y servicios que, como los derivados del petróleo, tienen una presencia muy destacada en nuestra vida diaria. El aumento de las tarifas de los precios públicos o intervenidos ha podido contribuir también a esa valoración negativa del público.

Por su parte, los consumidores (ver cuadro 9) muestran su pesimismo sobre volver a las elevadas tasas de inflación de años atrás. Deben relacionarse los aumentos pasados de los precios con los de los salarios. Así, un grupo importante de consumidores lograba incrementos salariales nominales (con notables excepciones) o unos intereses más altos por sus inversiones financieras que les compensaba de la inflación.

La mala valoración económica de las altas tasas de inflación, desde el punto de vista de los consumidores, se matiza hoy por la diferencia positiva entre los incrementos relativos de precios e ingresos. En los últimos años, el ajuste entre unos y otros ha sido más estricto; más positivo para la economía, menos para la percepción de los con-

Cuadro 9

AUMENTO DE LOS PRECIOS SEGÚN RENTA Y EDAD

	Total	Ingresos			Edad		
		Bajos	*Medios*	*Altos*	*18-34*	*35-54*	*55 y +*
En los últimos 12 meses:							
Han subido mucho, bastante	80	83	79	79	79	79	83
Subido poco, igual o bajado	20	17	21	21	21	21	18
Total	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**
En los próximos meses:							
Al mismo ritmo	13	13	13	13	10	14	13
Más despacio, seguirán igual	52	60	50	56	52	51	54
Bajarán	35	27	37	31	38	35	33
Total	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**

Fuente: Encuesta FUNCAS-Gallup; junio de 2006.

Cuadro 10

SITUACIÓN DEL HOGAR. JUNIO 2006

	Total	Rentas			Edad		
		Bajas	*Medias*	*Altas*	*18-34*	*35-54*	*55 y +*
Pueden ahorrar	36	13	43	65	48	36	24
Llegan fin de mes	56	69	48	34	46	54	67
Acumulan deudas, desahorran	8	18	9	1	6	10	9
Total	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**

sumidores a los que el mensaje: "La tendencia a unos precios elevados de la energía importada supone una reducción real de sus ingresos" resulta difícil de asumir y, obviamente, buscan la manera de transferir su propia pérdida hacia los demás impulsando la inflación. Otros factores, como el aumento de la productividad o cambios significativos en la estructura productiva, podrían alterar ese determinismo económico. Pero esos objetivos precisan períodos largos de maduración.

Un 35 por 100 de individuos es optimista respecto al futuro aunque en los meses anteriores los precios hubieran aumentado mucho o bastante. En junio de 2006, la mayoría de individuos espera un comportamiento de la inflación parecido al del año anterior.

En este sondeo, las opiniones más numerosas muestran una experiencia negativa, pero no se prevé una aceleración clara del proceso inflacionista.

6.3. Situación del hogar

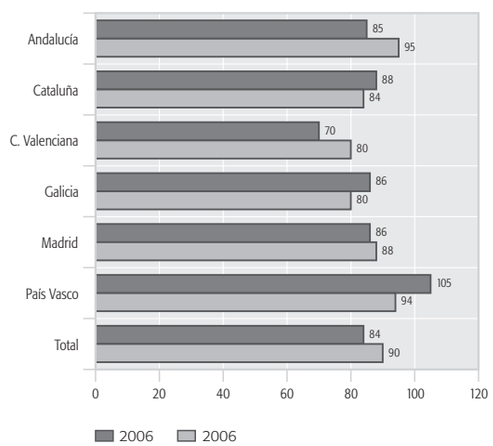
La mayoría de las familias españolas, 64 por 100, no consiguieron ahorrar según el sondeo de junio de 2006. Este porcentaje es algo inferior, dos puntos, al de febrero de 2006. Esta diferencia entre ambos proviene de los grupos de individuos que acumularon deudas y los que dedicaron parte de su ahorro al consumo. En febrero de 2006, los individuos de este grupo alcanzaron un 9 por 100, un porcentaje casi dos veces superior al del año anterior (cuadro 10).

En todos los grupos formados por las variables de renta y edad hay personas que consiguen ahorrar y otras cuyos ingresos no les alcanzan para sus gastos mensuales. Obviamente, el porcentaje más alto de quienes acumulan deudas o desahorran se encuentra en los individuos con rentas bajas. Un 18 por 100 de este grupo se encuentra en esa situación. Al contrario, en el de rentas altas, sólo el 1 por 100 acumula deudas o desahorra. Los individuos de más de 55 años ahorran menos y los de edades comprendidas entre 35 y 54 años desahorran o se endeudan más (ver cuadro 10).

La distribución de los hogares no difiere de la de junio de 2005. Las expectativas de ahorro familiar y su situación en los doce meses anteriores se relacionan. Un 87 por 100 de los individuos que ahorraron prevé seguir haciéndolo en los próximos meses. Quienes acumularon deudas no esperan ahorrar en el año próximo. Los posibles ahorradores corresponden en un 79 por 100 al grupo de ahorradores en junio de 2006; un 21 por 100 serán nuevos ahorradores.

Gráfico 7

EL ISC EN LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS DE MAYOR POBLACIÓN



Cuadro 11

TAMAÑO DEL GRUPO DE OPTIMISTAS EN LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS CON MÁS POBLACIÓN

Comunidad	Previsiones económicas		Experiencia económica		El Paro disminuirá	La inflación El ritmo de crecimiento de los precios disminuirá	Ahorrarán en los próximos 12 meses
	Nacional mejorará	*Hogar mejorará*	*Nacional mejoró*	*Hogar mejoró*			
Andalucía	17	22	15	17	16	37	36
Cataluña	15	14	11	8	18	35	36
Comunidad Valenciana	16	18	10	13	13	50	24
Galicia	15	11	11	8	15	40	36
Madrid	21	24	14	12	18	25	36
País Vasco	14	28	22	15	27	55	51
Total Nacional	**15**	**16**	**14**	**17**	**19**	**35**	**40**

7. El sentimiento económico de las seis comunidades autónomas con mayor número de habitantes

La opinión de los consumidores sobre la marcha de la economía difiere según la comunidad donde resida y no se observa relación con la renta *per cápita.* Los diferentes valores del ISC de las seis autonomías de más peso poblacional aparecen en el gráfico 7. Los índices corresponden a los meses de junio de los años 2005 y 2006.

En los dos sondeos, el País Vasco manifiesta el mayor optimismo e, incluso, el índice de junio de 2006 es un 11,7 por 100 superior al de hace doce meses. La Comunidad Valenciana se coloca en el último puesto con un retroceso de su ISC del 12,5 por 100. La confianza de los andaluces cae también en un 10,5 por 100. El retroceso del ISC en España fue de un 6,7 por 100 en el período y las comunidades de Andalucía y Valencia presentan una pérdida claramente superior. Cataluña y Galicia han mejorado su índice, mientras que la Comunidad de Madrid ha retrocedido un 2,3 por 100; aunque esta pérdida de confianza es menor que la registrada en el conjunto de España.

En el cuadro 11 aparecen los porcentajes de individuos optimistas en siete aspectos que pueden influir en el sentimiento económico de la opinión pública. El segmento de población optimista del País Vasco es superior a la media nacional en todos los aspectos recogidos con las excepciones de: las expectativas sobre la economía nacional y la experiencia sobre la economía doméstica. Esta comunidad es relativamente muy optimista sobre el ritmo de crecimiento de la inflación, de la evolución del paro, su percepción de la marcha de la economía nacional en los doce últimos meses y en las previsiones de mejora de la economía personal. El peor ISC corresponde a la Comunidad Valenciana. Los valencianos muestran la propensión a ahorrar más baja de las seis comunidades; también su experiencia sobre la economía nacional y particular es inferior a la media, así como su pronóstico sobre el paro.

Fuentes estadísticas

El Grupo Gallup realizó el trabajo de campo para FUNCAS en la primera semana de junio de 2006. Universo: la población mayor de 18 años con selección de individuos mediante cuotas de edad y sexo. Selección de viviendas mediante método de secciones censales. Muestra 2.000 entrevistas.

Se han utilizado los datos marginales de los Barómetros del CIS de los meses de diciembre de 2000 a 2006, Estudios nos 2.630, 2.584, 2.474, 2.441 y 2.405.

La energía que nos viene*

*José María Marín Quemada***

El G-8, bajo la presidencia de Rusia durante buena parte de 2006, ha señalado a la energía como el factor fundamental sobre el que centrar la atención y las actuaciones de los países miembros. Para la Unión Europea, la cuestión energética también constituye una prioridad destacada. Es sabido que, en este momento, la energía es clave para la generación de PIB en todos los países. También en China e India, que están introduciendo en el mercado energético una presión correlacionada con sus estándares de crecimiento.

Lo que ocurre en materia de precios o de disponibilidad de energía tiene efectos ubicuos sobre la economía del país que sea, de la misma forma que las consecuencias de la cuestión energética se proyectan sobre la economía mundial. En síntesis, la energía importa y es beligerante en la evolución de la economía mundial. Además, la energía no vive momentos ni fáciles ni plácidos.

1. Un marco cambiante

El consumo mundial de energía está creciendo, suave pero imparablemente, año tras año. Durante 2004, a una tasa del 4,3 por 100 y en 2005 al 2,7 por 100. En el balance de energía primaria, la hidroelectricidad mantiene una aportación estable a nivel mundial y la nuclear avanza muy tímidamente. El carbón, con ligero crecimiento impulsado por países con bajas restricciones medioambientales, como China, no ve aumentar su consumo global de forma generalizada. Así las cosas, el protagonismo del crecimiento de la demanda y la satisfacción del consumo está centrado en los hidrocarburos. Tanto el gas natural como el petróleo están sosteniendo el aumento señalado de la demanda en el mundo y todo apunta a que así siga siendo en el futuro (gráfico 1).

La aportación de las distintas fuentes difiere notablemente de unas zonas a otras. En Norteamérica y en Europa, los hidrocarburos —gas y petróleo—, cubren aproximadamente el 65 por 100 del consumo, en tanto que en Oriente Medio, donde se concentra su producción, el porcentaje alcanza el 98 por 100. En Asia, gas y petróleo aportan el 45 por 100, siendo el combustible más usado el carbón, que suministra el 48 por 100 del total de las necesidades de la zona y que, como ya se ha indicado, no es muy exigente en materia de emisiones de partículas y de gases (gráfico 2). Energía y medio ambiente forman un binomio inseparable que ayuda a entender limitaciones y extensiones en el uso de materias primas energéticas, de instalación de plantas industriales, de elección de fuentes y, desde luego, de especificaciones de consumo.

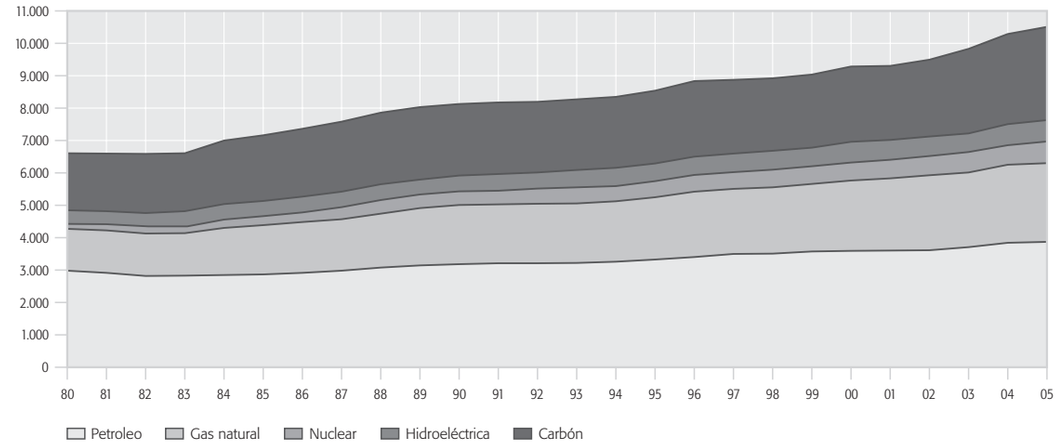
Con independencia de la indexación cruzada que presentan los precios de las distintas fuentes de energía, la distribución del consumo permite resaltar la mayor sensibilidad a los movimientos en los precios de las zonas fuertemente dependientes de los hidrocarburos en un momento de altos costes del petróleo y del gas natural. Así, las economías de la UE y de EE.UU., netamente importadoras, están fuertemente expuestas a estas variaciones de precios, lo que tiene una directa influencia en sus niveles de inflación, determinan buena parte de los tipos de interés y se relaciona con sus tasas de crecimiento del PIB, como se comenta en otra parte de este trabajo.

* Agradezco al profesor Enrique San Martín (UNED) todas las sugerencias recibidas para la redacción definitiva de este trabajo.

** UNED.

Gráfico 1

CONSUMO MUNDIAL DE ENERGÍA
(Millones de toneladas equivalentes de petróleo)

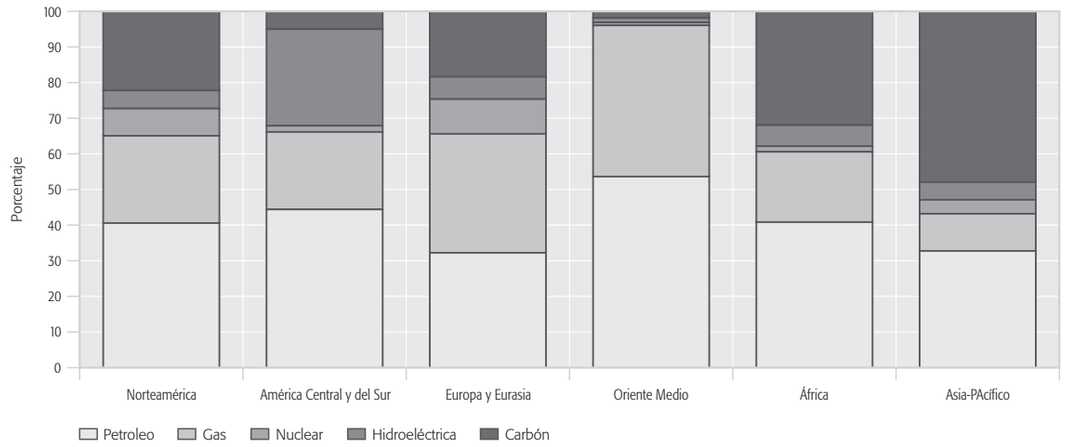


Fuente: BP. *Statistical Review of World Energy 2006.*

A futuro, las previsiones de evolución de la demanda primaria también indican tendencias claras de incremento de consumos en gas natural y petróleo. Aunque desde el punto de vista teórico debe existir una sensibilidad a los precios, ciertamente hasta ahora, ésta no se ha revelado ni con claridad ni con intensidad. Los últimos datos hechos públicos por la OPEP pronostican crecimientos globales del consumo de petróleo para este año 2006 por encima del 1,6 por 100, sobresaliendo la previsión para China, cuya demanda durante el mismo período será

Gráfico 2

CONSUMO DE ENERGÍA POR FUENTES DE ENERGÉTICAS



Fuente: BP. *Statistical Review of World Energy 2006.*

un 7 por 100 superior a la del año anterior. Las cifras de China, en consumo energético, pueden parecer altas en términos relativos, pero son las que corresponden a un fuerte proceso de crecimiento basado en la utilización de una intensidad energética más que notable. A medida que los procesos se van haciendo más eficientes, la generación de una unidad de PIB va requiriendo menores consumos de energía. En China, el proceso de crecimiento demanda mayores proporciones de energía por unidad de PIB, debido a los bajos niveles de eficiencia de los procesos industriales. Conviene recordar que EE.UU. consume tres veces más cantidad de petróleo que China y que si se compara la demanda por habitante, las cifras de China se alejan muy considerablemente tanto de Norteamérica como de la UE (gráfico 3). En gas natural, el consumo de EE.UU. es 16 veces superior al de China, lo mismo que en electricidad de origen nuclear. No ocurre lo mismo con el carbón, por las razones expuestas, combustible del que China consume prácticamente el doble que EE.UU.

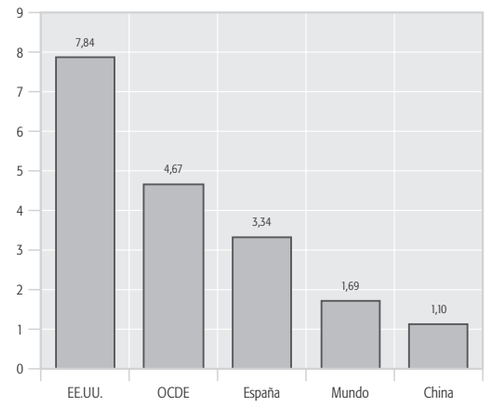
En todo caso, y con las diferencias señaladas por países y zonas del mundo, la demanda energética va a continuar creciendo, siendo especialmente acusados los incrementos en los requerimientos de hidrocarburos que son, y van a ser durante muchos años, las fuentes energéticas básicas para el mundo.

Los últimos datos de reservas mundiales disponibles recuerdan que, en petróleo, el 58 por 100 de los recursos se encuentran en Medio Oriente, mientras que América del Norte concentra el 17 por 100, Latinoamérica y África el 8 por 100 cada uno y Europa del Este y Rusia el 6 por 100. En gas natural, la distribución geográfica se concentra en Medio Oriente con el 42 por 100 de las reservas, Rusia y los otros países del Este el 32 por 100, África el 8 por 100, Asia el 6,5 por 100, un 4 por 100 Norteamérica y un 4 por 100 en Latinoamérica.

En total, 1.300 millones de barriles de petróleo y 173.000 millones de metros cúbicos de gas. Teniendo en cuenta los niveles de consumo actuales, los datos disponibles aseguran 40 años de petróleo y 65 de gas natural, siempre considerando yacimientos convencionales. A estas cifras, habría que añadir los yacimientos que resultarían accesibles con mejores condiciones tecnológicas, que previsiblemente deberán incorporarse en los próximos años a la prospección y afloramiento de hidrocarburos. Hace 40 años se decía que habría petróleo para 40 años. Parece que la cifra "mágica" continúa en vigor. Es de esperar que la edad del petróleo se termine porque el desarrollo de otras energías lo sustituyan, más que por razones de agotamiento, sin poner en duda en cualquier caso que se trata de una materia prima finita.

Gráfico 3

CONSUMO DE ENERGÍA PER CÁPITA
(Toneladas equivalentes de petróleo por persona)



Fuente: IEA (2005). *Key World Energy Statistics.*

Ahora bien, por el momento, lo que parece claro es que las reservas de hidrocarburos están situadas en unos lugares geográficos, en tanto los centros de consumo se ubican en otros, por lo que factor transporte es y seguirá siendo fundamental. No sólo en hidrocarburos sino, también, en electricidad.

2. Hacia un nuevo escenario de precios dominado por la geoestrategia

Formalmente, los precios de las distintas energías presentan entre sí notables relaciones. Muy visibles en el caso de los hidrocarburos, a través de fórmulas de fijación del precio del gas referenciadas a los del crudo, o de niveles de precios "seguidores" en el caso de las otras energías.

Durante los tres últimos años, el precio del petróleo no ha dejado de subir en términos absolutos y tendenciales, marcando lo que se debe identificar con una nueva etapa de altos y sostenidos niveles de precios.

Ya es historia, pero conviene recordar muy brevemente que, en 1960, cinco países asumieron que las compañías que operaban en su territorio estaban exportando petróleo con escaso fruto para sus ciudadanos y gobiernos. Era el origen de la OPEP que se propuso establecer unas nuevas normas en el comercio de petróleo. El primer

shock se produjo en 1973, coincidiendo con la Guerra del Yom Kippur. El segundo, con la caida del Shah en 1979, afectando primero a las exportaciones de Irán, y después, vía precios, al resto del mercado de crudo. A partir de ahí, la Guerra Irán-Irak, las cuotas de producción de la OPEP, la primera Guerra del Golfo, junto con una serie de acontecimientos más ligados al mercado de petróleo como la crisis financiera asiática de 1997, con sus efectos de exceso de oferta o los contratos en función del valor de la producción y otros acontecimientos menores, colocaron al crudo en el entorno de los 30 dólares en la segunda mitad de los ochenta, y en los 25 dólares en la década siguiente.

Se pueden y deben diferenciar tres etapas en la evolución reciente de los precios, a partir de la segunda parte de la década de los ochenta. La primera etapa, desde 1988 a 2000, con un crudo oscilando en el entorno de los 20 dólares, con media de 18 dólares por barril y con caída respecto al período inmediatamente anterior. La segunda etapa, 2000-2003, con crudos en claro ascenso hacia los 30 dólares y una media de 26,7 dólares por barril. La tercera etapa, en la que ahora se encuentra el mercado y que comienza en 2004, con el crudo escalando a un nivel record en valores nominales, con media de 53 dólares por barril y una situación de mercado, hoy, en los 70 dólares para el Brent, crudo de referencia para Europa.

Estas tres etapas presentan rasgos de identificación interna y de diferenciación externa que permite estudiarlas de manera individualizada, y su análisis separado debe ser útil para entender las razones que subyacen en la determinación de los precios del petróleo y, por las razones expuestas, en los niveles alcanzados por las otras energías.

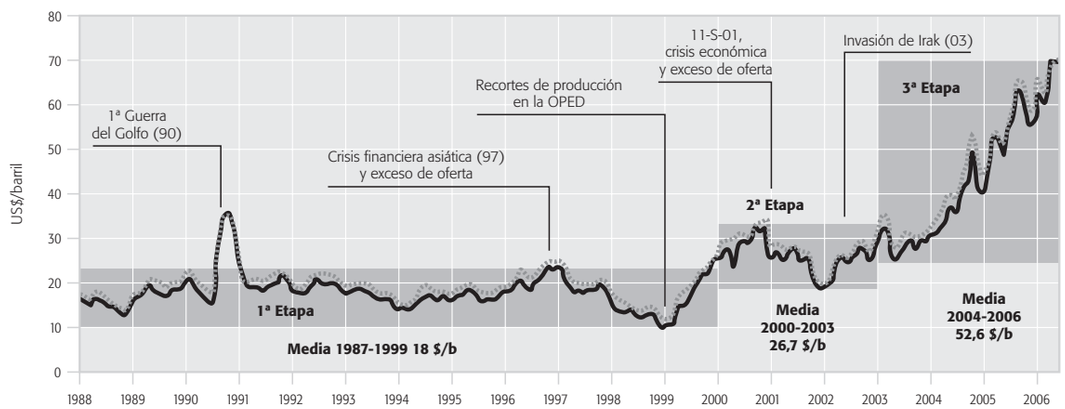
En los últimos meses, y por tanto dentro de la tercera de las etapas señaladas, los hidrocarburos se están revelando como un factor estratégico de notable importancia. Ya no se trata de una evolución en dientes de sierra muy acusados y contrapuestos. Ahora la tendencia es distinta y se puede identificar, con variaciones, con una estabilidad en los 70 dólares, sin que se vislumbre otro escenario probable (gráfico 4). Pues bien, es precisamente el factor geoestratégico lo que diferencia y sostiene esta tercera etapa. Factores geoestratégicos que ahora caracterizan globalmente la etapa alcista con preeminencia sobre otros factores industriales, que sin duda existen, como también se comentará a continuación.

En una situación como la actual, caracterizada por la proximidad entre la oferta y la demanda en el mercado de crudos, cualquier incidencia se traduce en un incremento de los precios energéticos.

Nigeria con sus conflictos étnicos que se traducen en paralizaciones de la producción, la situación política interna en Irán y la trascendencia externa de su decisión de las últimas semanas de reiniciar sus actividades nucleares, fenómenos atmosféricos como los huracanes Rita y Katrina, la precaria situación en Sudán y los terribles

Gráfico 4

EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL PETRÓLEO
(Dólares por barril de crudo Brent)



Fuente: Elaboración propia.

acontecimientos de Darfur, los consumos acelerados en países emergentes y los más que sostenidos en EE.UU. y la UE, etc., constituyen ejemplos de factores negativos que imponen subidas continuas de petróleo y gas. También la atonía en las inversiones, tanto en exploración como en producción o refino.

En la lista de todos estos factores, que imprimen sus características, deben mencionarse de forma diferenciada a Irak, país absolutamente clave en la producción y suministro de petróleo para el futuro y, además, es uno de los vértices del "triángulo".

La geopolítica del petróleo está hoy inscrita en un triángulo cuyos vértices se sitúan en Irán, Irak y Arabia Saudí, países donde se acumulan más interrogantes y también, lamentablemente, mayor intensidad potencial de conflictos que pueden generar graves repercusiones sobre la disponibilidad y precios de la energía.

Arabia Saudita se debate entre el pasado y el futuro, en dos mundos difíciles de conjugar, pero de imprescindible armonización. Las reformas sociales tardan en llegar. Una parte de los ciudadanos las anhela al tiempo que otros muchos las rechazan. Hay escuelas coránicas financiadas por el régimen saudí en todo el mundo islámico. También las mezquitas de Occidente y sus madrasas. Arabia Saudita tampoco es el país más transparente, con lo que no es seguro que se conozcan los detalles de su política interior. Ni siquiera los atentados. Hay constancia de los que se han producido en Riad, en Yanbú, en Yeddha, en Al Khobar. En marzo de 2006 se fustró un atentado a uno de los más grandes complejos petroleros del mundo, Abqaiq, en el Golfo Pérsico. Estas instalaciones dan salida al 75 por 100 de las exportaciones de crudo del país. El atentado, de haberse consumado, habría producido un colapso en la disponibilidad de petróleo y un repunte de los precios de consecuencias más que complejas. Por cierto, el efecto sobre los precios fue automático. El West Texas y el Brent se incrementaron un par de dólares por barril, únicamente como consecuencia del anuncio de que el atentado no se había consumado. Ésta es una muestra de la fragilidad del sistema mundial de suministros y de los riesgos de una sociedad dependiente de los hidrocarburos.

También es consecuencia de la concentración de las reservas. En Arabia Saudita se situan las reservas probadas de petróleo más altas del mundo, el 22 por 100, y allí mismo se produce el 14 por 100 del petróleo con el que se abastece el consumo global. Más producción que África y varios puntos porcentuales por encima de Rusia, que es el segundo productor del mundo en importancia. Arabia Saudita se asienta sobre un mar de petróleo pero también sobre un mar de riesgos.

Fuera del triángulo, es relevante la posición de Rusia, como suministrador de buena parte de la energía europea. Además, Rusia ha utilizado recientemente el gas como herramienta diplomática contra Georgia, Lituania, Moldavia, Letonia y, especialmente, Ucrania. La pregunta inmediata es si el gas puede transformarse en un arma política contra la Unión Europea. En el horizonte, Venezuela, Bolivia, ...

Los próximos años pueden estar marcados, además de por el delicado equilibrio entre oferta y demanda de hidrocarburos, que va a continuar, por la utilización de estos como arma económica y política.

3. Algunos rasgos de la política energética de la UE

Desde el Tratado de Roma, impregnado desde sus orígenes por cuestiones energéticas básicas, la hoy Unión Europea ha avanzado considerablemente poniendo en común algunas actuaciones entre los estados miembros. Hay que destacar la política monetaria común y la moneda única como logros importantes. Pero quedan muchos frentes pendientes, y entre ellos, el de la energía.

La definición de una política energética común está llena de dificultades. Demasiadas consideraciones nacionales. Demasiados monopolios históricos. Demasiados intereses pequeños. Quizá, demasiados países y demasiado distintos, tras la ampliación. Sin embargo, cada vez más se demanda la unificación de criterios energéticos que sustituyen al deseo de protagonismo de los estados.

La política energética de la Unión Europea ha carecido de la amplitud y tenacidad que hubiera sido deseable, a pesar de ser la energía una cuestión clave para Europa.

Un antecedente, que de día en día está de más actualidad porque presenta una solidez incuestionable a pesar del paso del tiempo, es la Carta Europea de la Energía de 1991. Es un documento-tratado que puede, cuando se lleve a la práctica, ser un camino repleto de posibilidades. Entre sus objetivos, acercar a la UE al resto de países firmantes, algunos de ellos con importantes reservas. Acelerar el espíritu de cumplimiento de la letra de la Carta desde la UE, estimularía el comercio regional más eficiente de las importantes reservas de crudo del Caspio. En este sentido, la UE, que sería especialmente beneficiada, debería intensificar su capacidad de influencia sobre Rusia para que dicho país adoptara las disposiciones de la Carta y ratificara el tratado, cuyos ejes fundamentales son, junto con la libertad de comercio, la liber-

tad de tránsito, la protección de las inversiones, la eficiencia en la utilización de la energía, el respeto por el medio ambiente y, sobre todo, proporcionar un sistema y un foro para la superación de los conflictos. De esos conflictos que constituyen una amenaza para todos en el panorama energético.

Pocos años después de la Carta, el Libro Blanco de 1995. En este documento se rechazaba la fragmentación en mercados nacionales a favor de la integración, al tiempo que se recomendaba introducir libertades adicionales en los mercados y, reconociendo la debilidad que implica la elevada dependencia exterior, se instaba el diálogo con los países productores de energía, suponiendo que la interlocución de una Europa unida con 300 millones de consumidores sería más eficaz que los contactos bilaterales. Por tanto, en 1995 ya se definían como objetivos prioritarios la obtención de un buen marco de competencia, la seguridad de los abastecimientos energéticos y la protección del medio ambiente. Todos son plenamente válidos y relevantes en 2006.

La Carta primero y el Libro Blanco después, hicieron posible el Libro Verde de 2001 que dedicó especial atención a la seguridad del abastecimiento. Ya saltando en el tiempo, el último libro verde, de 2006, remarca el interés que para la UE tiene la cuestión energética, aun reconociendo lo complicado que resulta disponer de una política energética común y el largo camino que Europa deberá recorrer para conseguirla. Cada día es más patente lo imprescindible de disponer de esa política energética común, que será clave para el bienestar de los europeos.

Con horizonte 2030, la UE dependerá al 70 por 100 del suministro de energía exterior, lo que implica consideraciones económicas y políticas complejas. La dependencia será, con igual horizonte, hasta del 90 por 100 del petróleo, del 70 por 100 en gas natural y, prácticamente, del 100 por 100 en el caso del carbón. Además, ese petróleo con origen exterior provendrá en el 45 por 100 de Oriente Medio. La dependencia del gas ruso será de hasta el 40 por 100.

El Libro Verde 2006 sobre "energía sostenible, competitiva y segura" incluye tres grandes objetivos. El primero es la sostenibilidad y las cuestiones relacionadas con combustibles alternativos, emisiones, cambio climático y contención de la demanda de energía. El segundo, es la competitividad, entendida como apertura de mercados, incorporación de tecnologías energéticas nuevas y posible blindaje frente a los precios de los hidrocarburos. El tercer objetivo es la seguridad de abastecimiento y la disminución de la dependencia de la energía importada, para lo que es fundamental la diversificación de fuentes, la reducción de la demanda, el impulso de las renovables y, lo que ahora resulta de especial actualidad en España, la garantía de que todos los ciudadanos y empresas tienen acceso a los distintos mercados y opciones.

Para alcanzar estos tres grandes objetivos se formulan algunas propuestas de carácter instrumental: la primera se refiere a la necesidad de implantar plenamente los mercados interiores del gas y de la electricidad mediante la mejora de las interconexiones, el estímulo de nuevas inversiones, la separación de actividades, la coordinación de reglamentaciones y, sobre todo, la elaboración de un código de red europea así como del establecimiento de un organismo europeo y de un centro europeo de redes de energía. La segunda propuesta está orientada a conseguir que sea el propio mercado interior el que garantice la seguridad en el abastecimiento y también la solidaridad entre los estados miembros, revisando la legislación comunitaria, aumentando la cooperación entre los operadores de las redes, la seguridad física de esas infraestructuras y la mayor transparencia sobre las reservas energéticas de los países. En tercer lugar, se reconoce la necesidad de un debate real sobre las diferentes fuentes de energía, lo que sitúa sobre la mesa el tema nuclear, aunque una vez más se explicite con una sutileza impropia de un asunto que, en rigor, no permite ni aplazamientos ni ingenuidades.

A estas tres propuestas, sigue una cuarta en torno a los desafíos del cambio climático y a la prioridad de la eficiencia energética, del ahorro y del necesario fomento de las fuentes renovables. En el Libro Verde 2006 se recoge, como quinta propuesta la necesidad de contar con un plan estratégico de tecnología energética para incorporar la innovación disponible y estimular nuevos desarrollos tecnológicos. Por fin, como sexta medida, la necesidad de impulsar la política energética exterior común, claramente definida y con una sola voz, para lo que será necesario determinar las prioridades europeas en torno a la seguridad del suministro, establecer un Tratado de la Comunidad Paneuropea de la Energía, estrechar la asociación con Rusia, dotarse de un mecanismo comunitario de reacción ante las crisis, profundizar en las relaciones con los principales productores y consumidores y promover un acuerdo internacional sobre eficiencia energética.

Compleja tarea, plena de dificultades. Con la perspectiva de los últimos logros de la UE sobre la materia, el Libro Verde 2006 incluye un plan ambicioso que resulta de enorme complejidad desarrollar y difícil de coordinar por los intereses nacionales que aparecen entrelazados con la herencia de compañías públicas, en muchos países de la UE, o recientemente privatizadas, en alguno, que sienten aversión a la competencia.

Seguramente, el bienio 2006-2007 resultará importante para avanzar, sentadas las bases, en el camino de la imprescindible actuación común de la UE. En síntesis, las proposiciones que ahora están sobre la mesa de la UE giran en torno a los principios de unidad, integración, solidaridad, sostenibilidad, eficiencia e innovación.

Unidad que surge con fuerza del tamaño de un mercado único europeo muy dependiente de la energía importada pero que, al reunir un porcentaje más que notable del consumo mundial, debe hablar con una sola voz en el plano internacional. La fuerza del mercado de la UE debe hacerse valer hacia fuera, en las relaciones con los proveedores, y hacia adentro, para ordenar una realidad del mercado con regulaciones más que dispersas.

Integración, especialmente en electricidad y gas, fuentes energéticas que no pueden sino ganar fortaleza en el mercado interior europeo en el que la prosperidad pasa por la supresión de las barreras existentes.

Solidaridad entre veinticinco socios muy distintos y muy separados geográficamente que, sin embargo, deben replantearse su política de reservas en beneficio de situaciones de crisis, que en materia energética siempre es un riesgo a considerar.

Sostenibilidad, porque energía y medio ambiente forman un binomio cuyo análisis debe considerarse de forma conjunta.

Eficiencia, porque a pesar de los altos niveles de renta en muchos de los países miembros, el ahorro y el uso eficiente son inseparables. Los altos costes de la energía obligan, como también obliga la concentración del consumo en usos como transporte, viviendas y oficinas.

Y por fin la innovación. La incorporación de tecnología de vanguardia debe repercutir en beneficios para el medio ambiente y para los usos tradicionales de la energía. También para las renovables. Es de destacar en este punto el papel asignado al nuevo Instituto Europeo de Tecnología, que debe contribuir al liderazgo de la UE en un aspecto tan importante y sensible como es el de la innovación.

Como se ve, queda tarea por delante, ya que cuando se carece de una política exterior común fuerte y fundamentada, no es fácil desarrollar la política energética inseparable de la primera, pero imprescindible, ya que debe hacer frente a una dependencia energética de la UE-25 de más del 50 por 100, que llegará en 2030 hasta el 70 por 100.

4. Las energías renovables

Las renovables son más una posibilidad de futuro que una realidad de presente. En la UE-25 aportan aproximadamente un 7 por 100 del total de la energía consumida. Con horizonte 2030, y cierto optimismo, esta cifra puede llegar al 12 por 100. Entre las renovables se incluye la biomasa, solar, geotérmica y aerogeneradores, además de la hidroelectricidad. Si de los porcentajes se retira esta última por ser la más tradicional, las aportaciones anteriores disminuyen hasta prácticamente la mitad. Por tanto, constituyen una fuente de indudable interés pero relativamente modesta. Que duda cabe que son energías atractivas, pero fundamentalmente complementarias, tanto en la UE como en el resto del mundo. Además, su rentabilidad descansa por ahora en subvenciones y ayudas. Los procesos de investigación para desarrollar nuevas tecnologías en renovables y aumentar la eficiencia, están en marcha, pero con logros, hasta ahora, limitados. Sin embargo, esa buena posibilidad de futuro de las nuevas fuentes energéticas merece todo el apoyo, por razones de diversificación, porque disminuyen la dependencia del exterior en países tradicionalmente consumidores de hidrocarburos y, además, porque tienen un bajo impacto sobre el medio ambiente con reducidas emisiones de CO_2.

Los altos precios de las energías tradicionales estimulan la investigación en las fuentes nuevas, que en los últimos años atraen más y más atención. Sin embargo, en el terreno práctico de las realidades, no hay demasiado con lo que contar.

5. El complejo dilema nuclear

Mientras el mundo continúe con sus crecientes demandas de energía, todas las fuentes son necesarias. Sería un grave error prescindir de cualquiera de ellas en un marco de utilización razonablemente segura y con respeto por el medio ambiente. La Agencia Internacional de la Energía (AIE) prevé que prácticamente se doble en el mundo con horizonte 2030 la demanda eléctrica. El consumo, en la OCDE crecerá un 50 por 100.

El imprescindible respeto medioambiental y las limitaciones a las emisiones de gases son cuestiones irrenunciables. Y el desarrollo energético debe estar estrechamente ligado a los objetivos medioambientales. En este entorno de requerimientos es necesario contemplar a la energía nuclear como algo imprescindible. Al margen de cuestionar el establecimiento de nuevas centrales, lo que parece razonable es mantener y renovar las instalaciones existentes. Debería irse más lejos y propiciar nuevas cen-

trales pero, al menos, la sociedad debería suscribir los planteamientos de continuidad. Y eso incluso en las sociedades más críticas, salvo que los mismos colectivos se plantean drásticas reducciones en el consumo, aumentos de precio y renuncia a la generación de riqueza y a los estándares de calidad de vida que esas mismas sociedades se han dado a si mismas y exigen a sus gobiernos.

Respecto a la tecnología nuclear, debe indicarse que se han producido importantes avances hasta los actuales reactores comerciales de segunda generación. Se investiga activamente ya en los de tercera y cuarta generación a la espera de las plantas de fusión, que el consenso de los expertos no espera antes de 2050.

Las barreras a la energía nuclear están en la opinión pública y, por extensión, en la posición de partidos políticos y gobiernos. Claro que hay que seguir avanzando en las líneas de investigación, también en las soluciones para los residuos radioactivos, pero sin olvidar que es necesario llevar a la opinión publica que, con los actuales niveles de demanda energética y, más concretamente, eléctrica, la nuclear es imprescindible para el sostenimiento del PIB, del empleo, etcétera.

Como consecuencia de la presión pública, y aunque existen fundados motivos para suponer que en los próximos años se revisarán determinados posicionamientos, está previsto que la energía nuclear disminuya su aportación relativa al balance energético de la UE desde el 15 por 100 actual hasta el 11 por 100 en 2030. Esta disminución es en términos relativos, ya que en valores absolutos las previsiones son de mantenimiento o de ligero aumento.

Hoy, los países presentan posturas y realidades diferentes frente a lo nuclear. EE.UU. mantiene más de 100 reactores funcionando, Francia 59, Japón 56, Rusia 31, Reino Unido 23, ..., España 9. Países como Austria, Grecia, Irlanda o Italia no tienen plantas nucleares lo que aumenta su grado de dependencia exterior y hace crecer la factura energética nacional.

Pero las plantas nucleares no se improvisan. Requieren de un proceso de diseño, construcción y conexión de varios años, por lo que retardos de decisión implican horizontes lejanos. Las sociedades informadas y los gobiernos más conscientes tienen que iniciar sus tareas pronto.

6. De la micro a la macro

Mercados, regulación, aplicaciones de índices Herfindahl-Hirschman, sostenibilidad y protección del medio ambiente, permisos de emisión, innovación tecnológica, incentivos y desincentivos, barreras comerciales, etc., son cuestiones microeconómicas que tienen que ver con la energía pero que la extensión de este trabajo sólo permite citar de pasada.

Con visión macro, debe recordarse que durante los tres últimos años la economía del mundo ha sido capaz de combinar precios altos de energía con también altos niveles de generación de PIB. Una de las razones de esta convivencia de crecimientos seguramente radica en la recirculación de los fondos procedentes de los productores de crudo.

Las grandes compañías presentes en el sector están realizando ejercicios económicos record, con resultados espectacularmente altos. La redistribución de estos ingresos, a través de la inversión y de las distintas modalidades de consumos y de colocación de recursos, se transforman en un elemento positivo de generación de PIB.

Se ha estudiado menos la recirculación de los recursos procedentes de los países productores. Éstos, han dedicado parte de esos recursos a disminuir deuda externa, pero también a su colocación en los mercados financieros y en el comercio internacional, siendo estos canales vías nuevas de situar los ingresos procedentes de la exportación de petróleo en los países importadores. También se ha dedicado una parte de esos ingresos a incrementar los presupuestos públicos.

En el año 2002, con un crudo a una media de 25 dólares por barril para el Brent, los ingresos totales de la OPEP y la CEI eran de 250.000 millones de dólares. En el año 2005, el crudo Brent estaba a 54,4 dólares por barril y los ingresos totales se habían elevado hasta 630.000 millones de dólares. Buena parte de este diferencial, después de disminuir algo la deuda externa, se dedicaba a aumentar los depósitos en los bancos internacionales y a la adquisición de valores de renta fija y variable en las bolsas occidentales. Concretamente, entre estos años ha aumentado más del 90 por 100 la tenencia de bonos del tesoro americano en poder de la OPEP.

Otro cambio importante ha sido la variación experimentada desde la tradicional tenencia de activos en dólares a depósitos nominados en euros que, en el año 2005, se situaban en el entorno del 30 por 100 de los depósitos de la OPEP; por cierto, con oscilaciones trimestrales que debilitan una conclusión clara proyectable hacia el futuro. Rusia muestra una tendencia mucho más clara en el incremento de los depósitos denominados en euros, lo que debe interpretarse sin duda como una política de denominación de reservas en la moneda de la UE

por parte del segundo productor y exportador mundial de crudo. De estos movimientos de los popularmente llamados petrodólares, a los que se suman más recientemente los petroeuros, también se ha beneficiado ampliamente el comercio internacional al haberse aumentado considerablemente las importaciones de bienes y servicios desde los países productores de crudo, lo que ha beneficiado el flujo comercial desde la UE.

Pues bien, esa recirculación de recursos, a través de canales financieros y comerciales, ha neutralizado parcialmente el factor negativo en la generación de PIB del mayor coste energético y, a la vez, se ha transformado en una inyección de fondos puestos a disposición de los países consumidores, con los efectos multiplicadores conocidos.

En mayo de 2006 la OCDE hacía público sus predicciones y perspectivas de primavera anunciando crecimientos vigorosos, pero en un entorno más vulnerable y con riesgos de desaceleración para 2007. Entre las amenazas, hay que señalar los desequilibrios de la balanza comercial, la inflación y las tasas de interés.

Los precios de los hidrocarburos están ralentizando el crecimiento económico y, de una manera directa y clara, afecta negativamente a las balanzas de pagos de los países consumidores. Obviamente también a la inflación, muy sensible a los crecimientos en los costes de los hidrocarburos, aunque siempre supeditada al nivel de intensidad energética de cada país. Además, hay que tener en cuenta los efectos de segunda ronda que resten por aparecer.

La respuesta inmediata a esos crecimientos de inflación, tanto en EE.UU. como en la UE, ha sido el aumento de los tipos de interés a corto. Por tanto, la relación entre los altos precios de la energía y los aumentos de los tipos de interés están presentando una notable correlación. Como se ha dicho, macro y energía van ahora más unidas que nunca.

Bibliografía

BP (2006): *BP Statistical Review of World Energy,* http://www.bp.com/statisticalreview.

Comisión de las Comunidades Europeas (2006): *Estrategia Europea para una Energía Sostenible, Competitiva y Segura, Libro Verde.*

Commission of The European Communities (2006): *Annex to the Green Paper,* Com (2006) 105 final.

Internacional Energy Agency (2005): *World Energy Outlook.*

U.S. Department of Energy (2006): http://www.doe.gov

China y los desequilibrios globales

*Alicia García Herrero**

1. Introducción

El primer lustro de 2000 se ha caracterizado por una clara acentuación de los desequilibrios globales que, en realidad, se concentran fundamentalmente en dos países: EE.UU. y China. Sorprendentemente, dado el mayor grado de desarrollo económico de EE.UU., es este último el que acumula enormes déficit por cuenta corriente y China los superávit. En concreto, el déficit por cuenta corriente de EE.UU. ha ido aumentado desde una posición de equilibrio en 1990 hasta alcanzar más de 700.000 millones de dólares a finales de 2005 (gráfico 1), lo que supone más del 6 por 100 de su PIB y 1,7 por 100 del PIB mundial. El déficit fiscal, por su parte, creció aun más rápidamente desde el superávit de 2000 hasta alcanzar más de 400.000 millones de dólares a finales de 2004, aunque se ha moderado ligeramente en 2005.

La principal contrapartida del déficit por cuenta corriente norteamericano se encuentra en Asia Oriental. Hasta 2003 era Japón el país con un mayor superávit por cuenta corriente respecto a EE.UU. pero el rápido aumento de las importaciones americanas procedentes de China han convertido a este país en el principal origen del déficit norteamericano.

En realidad, la situación de EE.UU. respecto a China no es aislada ya que una buena parte de países desarrollados acumula déficit con este país —con las notables excepciones de Alemania y Japón— y un buen número de países emergentes —excepto sus proveedores de materias primas— y algunos países asiáticos. En conjunto, China ha acumulado crecientes superávit por cuenta corriente desde principios de los noventa hasta alcanzar alrededor de 160.000 millones de dólares en 2005, lo que equivale al 7,2 por 100 de su PIB (gráfico 3).

A su vez, China ha acumulado enormes reservas internacionales (gráfico 4), no sólo gracias a los superávit por cuenta corriente, sino también a las entradas de capital —en forma de inversión directa extranjera fundamentalmente pero también de préstamos bancarios y flujos de la inversión de cartera en los últimos años (gráfico 5). Aunque hay otros países en Asia con una tendencia similar de acumulación de superávit por cuenta corriente y reservas, la velocidad de este proceso en China y el tamaño de su economía son tales que parece apropiado considerar a este país como el principal espejo de los desequilibrios de la economía norteamericana.

Este trabajo analiza, en primer lugar, las causas que están detrás del importante papel de China en los desequilibrios globales internacionales y, en segundo, las opciones para China en un futuro; en concreto, si este país podrá —o querrá— seguir manteniendo una fuerte posición acreedora respecto a EE.UU. y de qué factores dependerá tal decisión.

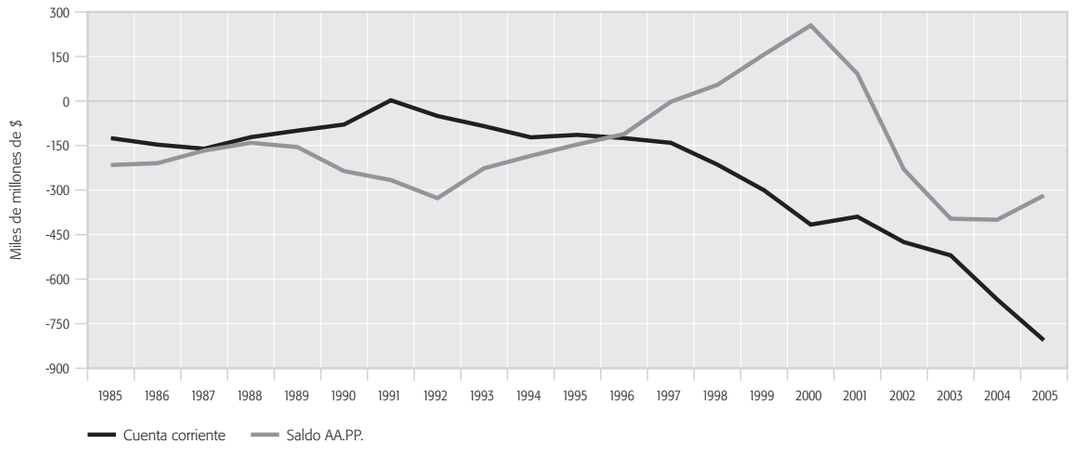
2. Los desequilibrios de EE.UU. y el papel de China

Existe un cierto consenso de que la principal razón detrás del creciente déficit exterior americano es la falta de ahorro en dicho país. Durante los años noventa fue el ahorro privado el que escaseó por el enorme *boom* de inversión

* Jefe de la División de Economía Internacional del Banco de España. Se agradece la colaboración técnica de Jaime D. de Frutos.

Gráfico 1

BALANZA POR CUENTA CORRIENTE Y SALDO DE LAS AA.PP. DE ESTADOS UNIDOS

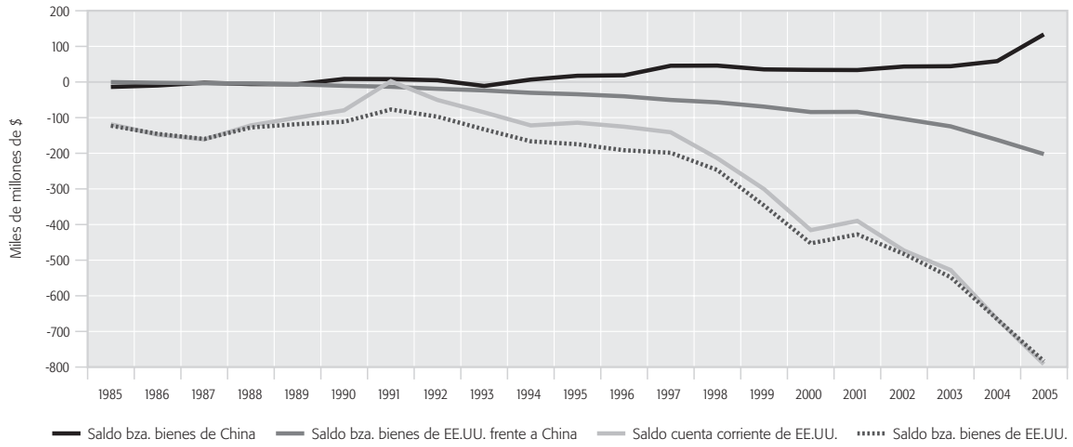


Fuente: Elaboración propia a partir de Fondo Monetario Internacional *(International Financial Statistics).*

asociado a la aparición de la "Nueva Economía". Adicionalmente, desde 2000 el ahorro público se ha desplomado, pues de un superávit fiscal del 2,5 por 100 en 2000 se alcanzó un déficit del 3,5 por 100 en 2004, que se ha reducido ligeramente en 2005. El hecho de que el desequilibrio exterior sea fundamentalmente consecuencia del déficit fiscal se refleja en que las inversiones directa y de cartera hacia EE.UU. se han reducido sustancialmente en los últimos años y que más del 50 por 100 del déficit público está financiado por no residentes. Dentro de éstos, Asia

Gráfico 2

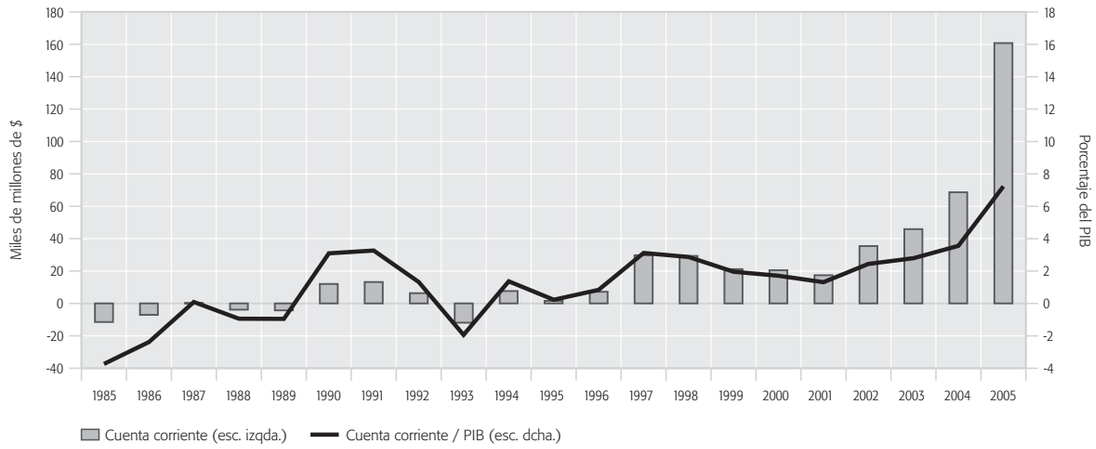
SUPERÁVIT DE CHINA Y DÉFICIT DE ESTADOS UNIDOS



Fuente: Elaboración propia a partir de US. *Bureau of Economic Analysis y CEIC.*

Gráfico 3

BALANZA POR CUENTA CORRIENTE DE CHINA

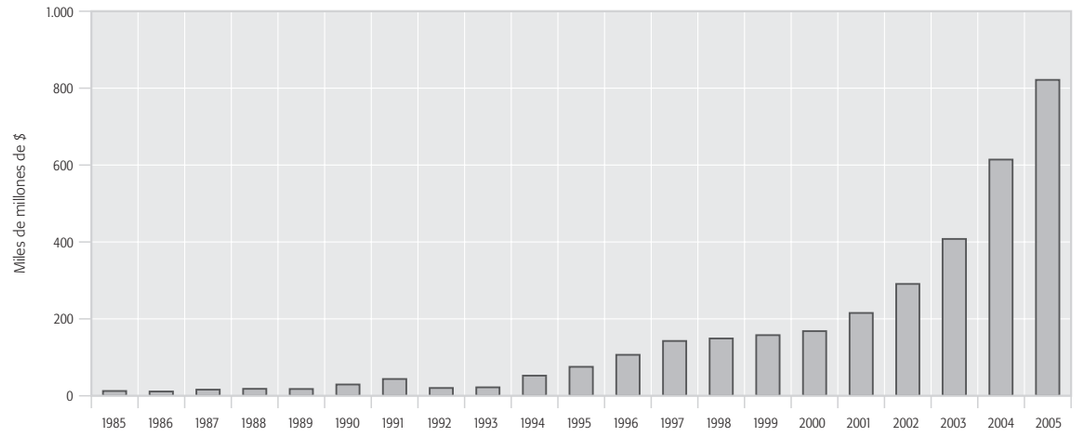


Fuente: Elaboración propia a partir de FMI *(World Economic Outllok)* y CEIC.

Oriental juega un papel central y creciente, pues del total de flujos de cartera a largo plazo hacia EE.UU., Asia aporta actualmente casi la mitad, frente al 11 por 100 en 1998. Sus bancos centrales juegan un papel preponderante en esta tendencia pues siguen prefiriendo los activos en dólares, especialmente bonos públicos americanos, para sus crecientes reservas internacionales. Dentro de Asia Oriental, China ha jugado un papel cada vez más importante y, de hecho, recientemente ha sobrepasado a Japón en el flujo de reservas acumuladas en lo que va de 2006.

Gráfico 4

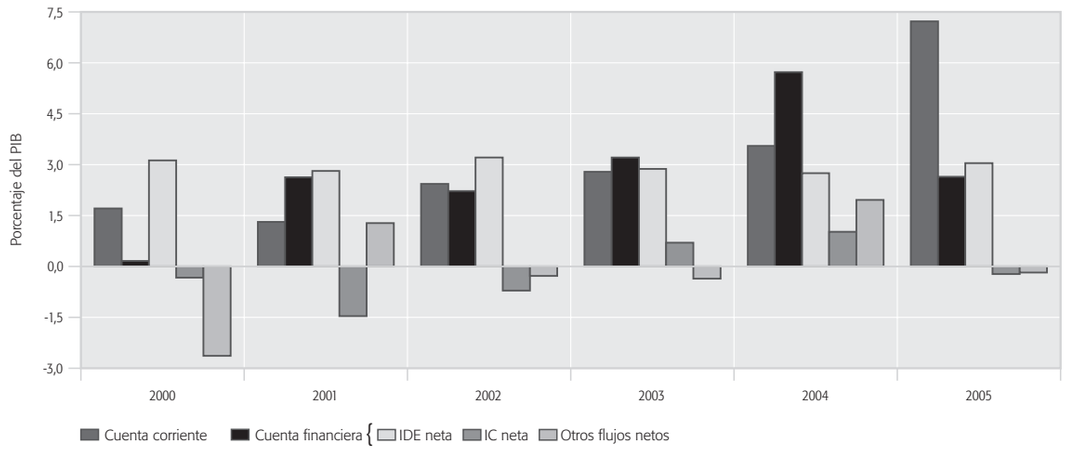
RESERVAS INTERNACIONALES DE CHINA



Fuente: Elaboración propia a partir de Fondo Monetario Internacional *(International Financial Statistics).*

Gráfico 5

BALANZA DE PAGOS DE CHINA

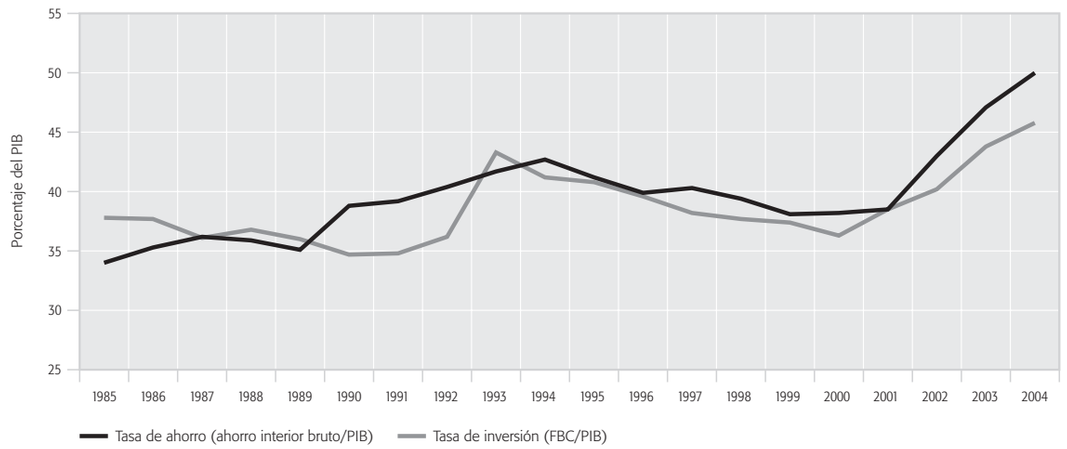


Fuente: Elaboración propia a partir de FMI *(World Economic Outlook)* y CEIC.

El principal motivo detrás de la masiva acumulación de reservas internacionales de China, en su mayoría en forma de títulos públicos norteamericanos, es la elevadísima y creciente tasa de ahorro interna de este país, que supera con creces a la también elevada tasa de inversión (gráfico 6). Existen múltiples teorías que intentan explicar la enorme tasa de ahorro china, pero ninguna de ellas es completamente satisfactoria. Algunas se centran en el ahorro de las familias, que tiene un importante papel precautorio al no existir un estado del bienestar que ofrezca una

Gráfico 6

TASAS DE AHORRO E INVERSIÓN DE CHINA



Fuente: Fondo Monetario Internacional (*World Economic Outlook;* septiembre 2005).

pensión mínima y una cobertura sanitaria para el conjunto de la población. Otras teorías se centran en el elevado ahorro de las empresas, que necesitan mantener beneficios no distribuidos para planes de inversión futuro, debido al pobre desarrollo del sistema financiero.

3. Consecuencias del papel de China en los desequilibrios globales

El hecho de que sea el sector público el que genera la mayor parte del déficit exterior norteamericano y que sea también el sector público asiático (y especialmente chino) el que financie más de dos tercios del déficit exterior americano, tiene dos consecuencias positivas para EE.UU. y para la estabilidad del sistema monetario internacional, al menos en el corto plazo. En primer lugar, la financiación del déficit exterior se realiza a través de renta fija que está menos sujeta a variaciones bruscas de su valor que la renta variable. Además, el aumento de la demanda de títulos públicos norteamericanos derivada del interés de los bancos centrales, como instituciones adversas al riesgo, presiona a la baja sobre los tipos de interés a largo plazo. Aunque no existe consenso sobre el impacto de las compras masivas de títulos públicos norteamericanos por los bancos asiáticos, las estimaciones van desde un efecto prácticamente nulo a 200 puntos básicos de reducción del tipo de interés. Éste, y otros factores que no son objeto de este trabajo, explican que los tipos de interés reales en EE.UU. se hayan situado en mínimos históricos y en niveles muy bajos en términos nominales, lo que ha permitido mantener el servicio de la deuda en niveles razonables a pesar del endeudamiento creciente. Esta evolución de los tipos de interés también ha sido positiva para China en la medida que ha reducido los costes de su deuda externa, que en cualquier caso es limitada (14 por 100 del PIB en 2004) y también ha reducido la rentabilidad de inversiones alternativas a la inversión directa que entra en este país. Aun así, a largo plazo, existen riesgos importantes para China, y para el resto de principales tenedores de títulos públicos norteamericanos, dado que un aumento de los tipos de interés conllevaría importantes pérdidas de capital.

Asimismo, la elevada demanda de papel norteamericano parece haber contribuido a que el dólar se mantenga más apreciado de lo que sería lógico para un país con un déficit exterior del tamaño del de EE.UU. Esto supone pérdidas potenciales para todos los que mantienen una buena parte de sus activos en esta moneda, como es el caso China. Estimaciones privadas cifran en un 70 por 100 el porcentaje de reservas internacionales chinas denominadas en dólares.

4. ¿Qué hará China respecto a los desequilibrios de EE.UU.?

Parece claro que China tiene muchos motivos para mantener el *statu quo* y muy pocos para cambiarlo. Así, China se está beneficiando de un tipo de cambio depreciado en términos reales que le permite exportar enormes cantidades de manufacturas y, gracias a ello, absorber los trabajadores que abandonan el campo hacia la ciudad, a la vez que acomete las reformas estructurales necesarias para pasar de una economía en transición a otra de mercado. Dado que EE.UU. tampoco debería tener problemas con el *statu quo,* en la medida en que le permite consumir bienes importados más baratos que los que produciría internamente y con un coste de financiación muy reducido, Dooley, Garber y Folkerts-Landau (2003) han denominado esta situación Bretton Woods II pues supondría una nueva época de tipos de cambio fijos no tanto *de jure* como en la época de Bretton Woods I, pero sí *de facto.*

Aun así, existen motivos de preocupación puesto que los tenedores de títulos norteamericanos, y por tanto China, no querrían sufrir pérdidas de capital en el caso de que se produzca un fuerte aumento de tipos y/o una súbita depreciación del dólar. Esta preocupación se refleja muy bien en la cada vez más corta duración de la deuda norteamericana que ha pasado de 55 meses en 2000 a 33 en 2004.

Además, la rentabilidad de los activos norteamericanos para los inversores internacionales ha sido negativa en términos reales en los últimos cuatro años (Lane y Milesi-Ferretti, 2005) y la esterilización que tienen que llevar a cabo los bancos centrales que están acumulando reservas para mitigar su impacto inflacionario es costosa y difícil. De hecho, no toda la acumulación de reservas se está pudiendo esterilizar en muchos países, incluida China, lo que explica en parte el fuerte aumento del crédito interno y el *boom* inversor. Por último, desde un punto de vista estratégico, parece difícil pensar que EE.UU. permita que China —el país que más puede competir por la hegemonía mundial— sea su principal acreedor.

En cualquier caso, China parece tener mucho que decir en todo esto al ser uno de los principales tenedores de títulos americanos y, probablemente, el que tenga más efecto demostración, por lo que se puede decir que tiene la clave del mantenimiento del actual orden monetario internacional, con tipos a largo plazo bajos y un dólar fuerte.

Dado que tampoco a China le interesa en absoluto una resolución desordenada de los desequilibrios globales, parece importante analizar que medidas podría tomar para

ayudar a resolver dichos equilibrios, más allá de las que puedan acometer EE.UU. y el resto del mundo.

Una primera opción, fácil en el corto plazo pero probablemente perjudicial en el medio plazo, es aumentar la ya elevada tasa de inversión china, lo que llevaría a una ineficiencia aun mayor que la actual en la intermediación del ahorro, pues es difícil pensar que existan suficientes proyectos rentables para semejante tamaño de recursos.

Una segunda opción, mucho más lógica, es la revaluación del renminbi, como proponen las autoridades norteamericanas y europeas. La reforma del régimen cambiario introducida en julio de 2004, que debía permitir una mayor flexibilidad del tipo de cambio, además de introducir mecanismos de mercado para su determinación, ha llevado a una muy pequeña apreciación del renminbi frente al dólar: del 2,1 por 100 el día en que cambio el régimen y de tan solo un 0,6 por 100 desde entonces. Se estaría hablando, por tanto, de una transformación mucho más radical en el régimen de cambio chino.

Esta opción tan defendida no deja por eso de tener inconvenientes. Por un lado, aunque existe bastante evidencia de que el tipo de cambio actual está depreciado para su valor de equilibrio, el rango de depreciación en dichos estudios es enorme (de un 5 hasta un 50 por 100). Además, hay mucha incertidumbre sobre cual será dicho valor de equilibrio una vez que China se transforme por completo en una economía de mercado. Por otro lado, el funcionamiento un tanto especial del sector exterior chino, basado en el ensamblaje de productos importados y, en buena parte en manos del sector exterior, hace dudar sobre el impacto que tendría una revaluación sobre el superávit comercial chino. De hecho, los estudios existentes presentan un impacto muy moderado. Cho y Koo (2004) apenas encuentran impacto de una apreciación del renminbi contra el dólar en el comercio bilateral entre China y EE.UU. aunque sí de una apreciación del renminbi frente al resto de monedas asiáticas. Este hecho apunta a que una medida de tipo de cambio podría reducir el superávit exterior chino en alguna medida pero no necesariamente el déficit exterior norteamericano. En esta misma línea, Márquez y Schindler (2006) encuentran que un 10 por 100 de apreciación real del renminbi reduciría en medio punto porcentual la cuota de exportaciones chinas en el mundo. A este escaso impacto de una revaluación de tamaño razonable han de añadirse los efectos negativos que la misma podría tener sobre el sector agrícola, al sustituirse la producción doméstica con importaciones, especialmente tras la apertura de este sector por la entrada de China en la Organización Mundial del Comercio (OMC). Por último, una revaluación mucho más grande podría tener un impacto no deseado sobre la economía china en su conjunto, lo que tampoco sería deseable para el resto del mundo. En este sentido, la experiencia de Japón a principios de los noventa muestra que una apreciación brusca y elevada puede ser muy perjudicial para la economía, especialmente si se encuentra en un *boom* de inversión y de precios de los activos, como era el caso de Japón y es el de China actualmente[1]. Aunque la situación de Japón a principios de los noventa y la de China hoy se diferencian en muchos aspectos, el riesgo de una brusca caída de los precios de los activos y del inicio de un proceso deflacionario tendría consecuencias tan negativas que parece desaconsejable basar la estrategia china únicamente en la apreciación de la moneda.

Una tercera opción, que parece más eficaz, es reducir la altísima tasa de ahorro china y aumentar el consumo, en línea con la propuesta de Bernanke (2005), de tal manera que China pudiera convertirse en un motor de crecimiento para la economía mundial y no sólo depender de la demanda externa. Aunque a primera vista pueda parecer más sencillo reducir el ahorro que aumentarlo —que sería la medida a tomar por EE.UU.— en realidad no lo es porque sólo podría producirse a través de reformas estructurales que, por un lado aumentaran el estado de bienestar y, por tanto, redujeran el ahorro preventivo de las familias, y por otro desarrollaran el sistema financiero para que las empresas no tuvieran que depender tanto de retener sus propios beneficios para invertir. Tales reformas estructurales requerirían en ambos casos un importante aumento del gasto público —en educación, pensiones y sanidad en el primero— y en limpiar los préstamos morosos y recapitalizar los bancos en el segundo. Además, una reducción del ahorro debería llevar a un fuerte aumento de los tipos de interés reales pues habría menos recursos para financiar proyectos de inversión.

A pesar de las dificultades inherentes a esta opción, parece recomendable que las autoridades chinas tomen un papel más activo en reducir los desequilibrios globales, no sólo por los efectos devastadores que podría tener una corrección desordenada de los desequilibrios tanto para China como para el resto del mundo, sino también porque EE.UU. tiene en sus manos una opción de corto plazo muy perjudicial para China: el proteccionismo comercial. Las dificultades que está teniendo la OMC para avanzar en la última ronda de liberalización comercial, la de Doha, hacen esta opción de corto plazo aun más factible y, por tanto, ponen presión a China para que avance en la creación de un estado del bienestar y en un mejor funcionamiento del sistema financiero.

[1] En realidad en China, el *boom* de los activos se centra en inmuebles y no tanto en activos financieros, pues el mercado bursátil está estancado desde hace algunos años.

En este sentido, aunque la reducción del ahorro parece la solución más coherente, sus efectos de largo plazo podrían hacer necesaria una revaluación del renminbi en el corto plazo. En esta misma línea, Blanchard y Giavazzi (2005) proponen una estrategia con tres pilares: la reducción de la tasa de ahorro, considerada excesivamente elevada, la apreciación del renminbi y el aumento de la oferta de servicios que permitan a los ciudadanos chinos asegurarse contra riesgos diversos. El primer pilar parece absolutamente necesario puesto que, a pesar de la elevadísima tasa de inversión de la economía china y de las ineficiencias que genera, el ahorro interno la excede y por ello necesita financiar proyectos en el exterior. A pesar de lo mencionado anteriormente, el segundo pilar parece necesario pues la apreciación reduciría el superávit por cuenta corriente, a todas luces excesivo para un país emergente que quiere converger en renta *per cápita* y, por tanto, atraer capital en vez de exportarlo. En cualquier caso, el hecho de que no sea la única medida de política económica reduce, lógicamente, la apreciación necesaria para obtener el mismo objetivo. El tercer pilar —el aumento de la oferta de servicios— es necesario para que el ahorro realmente pueda reducirse y para que las consecuencias adversas de la apreciación se mitiguen. Respecto al primer punto, una buena parte del ahorro chino es precautorio, para hacer frente a contingencias o gastos futuros de los que no se hace cargo el Estado o el sector privado a través de seguros (como la salud, la educación de los hijos y la jubilación). Así, una mayor oferta de estos servicios permitiría a los chinos reducir su ahorro. Respecto al segundo punto —una apreciación del renminbi— aumentaría el desequilibrio entre el campo y la ciudad —es decir, entre el interior y la costa este— pues perjudicaría fundamentalmente al sector agrícola en un momento especialmente difícil por los acuerdos contraídos con la OMC. A estos tres pilares propuestos por Blanchard y Giavazzi (2005), se podría añadir un cuarto: la reforma y liberalización del sistema financiero chino, que permitiría una gestión más eficiente del ahorro. De esta manera, el ahorro interno podría reducirse sin afectar negativamente al crecimiento económico.

5. Conclusiones

Además de su peso creciente en la economía global y en los intercambios comerciales mundiales, China juega un papel clave en los desequilibrios globales y en su solución.

Así, las autoridades monetarias chinas financian una parte relevante de los déficit exterior y fiscal norteamericano y, por tanto, tienen la llave para que no se produzca una corrección desordenada de dichos desequilibrios, lo que conllevaría una depreciación súbita y sustancial del dólar, unida a un fuerte aumento de los tipos de interés a largo plazo americanos y, en consecuencia, una fuerte desaceleración —si no una recesión— en la economía mundial.

Dado que no parece factible que China siga acumulando indefinidamente reservas a esta velocidad, será necesario tomar medidas de política económica para evitar dicha corrección desordenada de los desequilibrios, algunas de las cuales están en manos de la propia China. En concreto, China necesitaría reducir su tasa de ahorro para no seguir acumulando enormes superávit por cuenta corriente. Más allá de favorecer el buen funcionamiento del sistema monetario internacional, esta medida permitirá que China alcance un crecimiento más equilibrado entre demanda externa e interna y, probablemente, entre consumo e inversión. Dado que una reducción sustancial de la tasa de ahorro sólo puede producirse en el medio plazo, una política cambiaria orientada a la apreciación del renminbi podría ayudar en la transición. Esto no quiere decir que deba considerarse como única solución al problema como, de hecho, parece ocurrir actualmente en muchos foros.

Bibliografía

BERNANKE, B. (2005): "The Global Saving Glut and the US Current Account Deficit", discurso para Homer Jones Lecture, St. Louis, 14 abril.

BLANCHARD, O. y GIAVAZZI, F. (2005): "Rebalancing Growth in China: A Three-Handed Approach", *CEPR Discussion Papers,* núm. 5.403, diciembre.

CHO, G. y KOO, W. (2004), "The Trade Imbalance between the United States and China: The Role of Exchange and Trade Liberalization", *Agribusiness and Applied Economics Report,* núm. 548.

DOOLEY, M. P.; GARBER, P. y FOLKERTS-LAUDAN, D. (2003): "An Essay on the Revised Bretton Woods System", *NBER Working Paper,* núm. 9971, septiembre.

LANE, P. y MILESI-FERRETTI, G. (2005): "A Global Perspective on External Positions", *CEPR Discussion Papers,* núm. 5.234, septiembre.

MÁRQUEZ, J. y SCHINDLER, J. (2006): *Exchange Rate Effects on China's Trade: An interim Report,* Board of Governors of the Federal Reserve System, International Finance Discussion Papers, núm. 861, mayo.

ROUBINI, N. (2005): "Global Imbalances: A Contemporary Rashomon Tale with Five Interpretations", 1 mayo.

RAJAN, R. (2006): "Perspectives of Global Imbalances", discurso para la Conferencia sobre Desequilibrios Globales, Londres, 23 enero.

THORBECKE, W. (2006): "The Effects of Exchange Changes on Trade in Asia", *RIETI Discussion Papers,* marzo.

Polonia, retos y oportunidades

*Jaime R. Fernández**

1. Introducción

Con la firma del Tratado de Adhesión el 16 de abril de 2003 y su incorporación oficial a la Unión Europea el 1 de mayo de 2004 se culminaba para Polonia un período de liberalización y apertura de sus relaciones económicas con el exterior que se prolonga en el tiempo mucho más allá de la propia puesta en marcha del proceso de ampliación de la Unión Europea (UE) en el Consejo de Luxemburgo de 1997[1].

Los orígenes de la transición polaca se remontan a la firma de *los acuerdos de agosto*[2] de 1980 en Szczecin, Gdansk y Jastrebie, a través de los que se constituyó NSZZ Solidarnosc (Solidaridad)[3]. La formalización de Solidaridad no era más que la constatación de la existencia de un amplio movimiento social contrario a la falta de libertades impuesta por el régimen comunista instaurado tras la segunda guerra mundial. La propagación desde Polonia al resto de países de su entorno de las ideas reformistas, agitaron y con posterioridad contribuyeron de forma definitiva a derribar los cimientos de un sistema de por sí ya en declive[4].

La revolución protagonizada por Solidaridad ha dejado en Polonia un legado complejo y en ocasiones contradictorio en su proceso de transición sistémica hacia una economía de mercado. Las mismas fuerzas de carácter sindical que propiciaron las reformas políticas de principios de los años ochenta son las que frenaron las económicas a lo largo de los años noventa. La rigidez mostrada en las reformas estructurales y la perdida de competitividad han hecho que la otrora pionera en la transición política, haya quedado hoy relegada a las últimas posiciones en términos de resultados económicos de entre los diez nuevos países miembros (gráfico 1).

Sin embargo, el acuerdo político alcanzado para las perspectivas financieras 2007-2013 en el marco del Consejo Europeo del pasado 15-16 de diciembre de 2005 por los estados miembros de la Unión Europea —ratificado por el Parlamento Europeo el 5 de abril de 2006— constituye una oportunidad única al convertir a Polonia, por delante de España, en el mayor perceptor de fondos provenientes de la UE (19,3 por 100 del total frente al 10,3 por 100 de España)[5]. Los casi 60.000 millones de

* Agregado comercial de la Embajada de España en Varsovia.

[1] Polonia firmó el Acuerdo de Asociación con la Unión Europea en diciembre de 1991 y formuló formalmente su solicitud de adhesión a la Unión Europea el 5 de abril de 1994.

[2] Las huelgas de los trabajadores polacos condujeron a la firma de los acuerdos del 31 agosto de 1980. Dichos acuerdos constituyeron la aceptación por parte del gobierno polaco de 21 demandas que englobaban amplios derechos sociales y políticos, entre ellos el del pluralismo sindical.

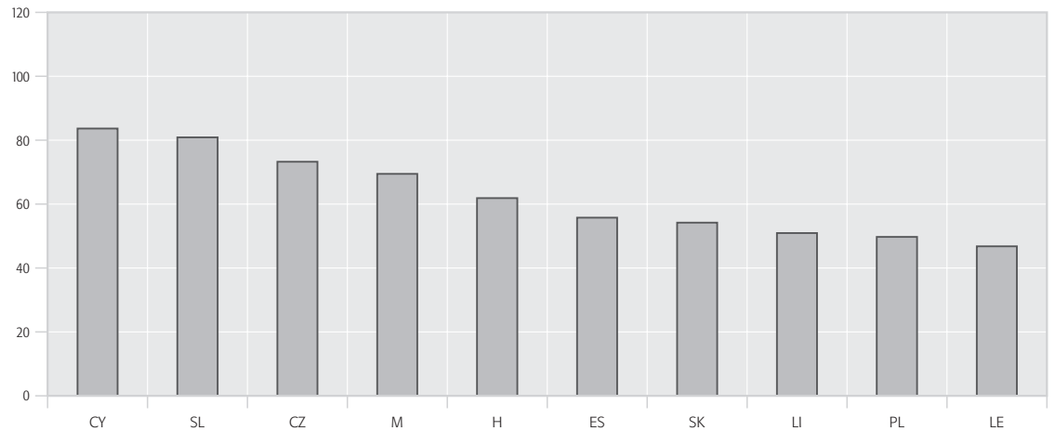
[3] El Sindicato Autogestionario Independiente (Solidaridad) se registró como tal en noviembre de 1980. Sin embargo, su victoria fue fugaz, el 31 de diciembre de 1981 se impuso la ley marcial prohibiendo toda actividad sindical. Nuevas huelgas en 1988 obligaron al gobierno a aceptar la negociación con representantes de Solidaridad lo que en última instancia condujo a la celebración de elecciones parcialmente libres.

[4] Ver Tamames y Huerta, G. (1999), capítulo 9, Integración Económica en Europa (II). El fracaso del COMECON y el futuro de los países de Europa Central y Oriental.

[5] La totalidad de las regiones (voivodias) polacas se han definido como regiones Objetivo 1 de los fondos estructurales al tener un PIB per capita inferior al 75 por 100 de la media de la UE. Polonia también es considerado país elegible para el Fondo de Cohesión al tener un PIB per cápita medio inferior al 90 por 100 del PIB medio de la UE.

Gráfico 1

PIB PER CÁPITA (PPS)
Año 2005 (EU-25 = 100)



Fuente: Eurostat.

euros que recibirá de la UE, de forma paulatina a lo largo del período 2007-2013, constituyen un salto cuantitativo al disfrutar de medios financieros más amplios —la ayuda fijada en el nuevo marco financiero de la UE multiplica por 30 las ayudas percibidas en el período 1991-1999 y por tres las concedidas por la Agenda 2000 para el período 2000-2006[6]— y cualitativo, en la medida en que abarca un área de iniciativas también muy superior (gráfico 2).

Asistimos en la actualidad, por tanto, a un momento crucial en la historia de Polonia ya que por primera vez depende de si misma. El mejor o peor uso que se haga de estas ayudas puede suponer la diferencia entre el sempiterno estancamiento o la tan anhelada convergencia con los niveles de bienestar promedio de la UE, tal y como han logrado España e Irlanda[7].

[6] Entre 1990 y 1999 en el marco del programa de ayudas PHARE, Polonia recibió 2.000 millones de euros. En el año 2000, dentro del marco de la Agenda 2000, el programa PHARE se completó y reemplazó por el programa de preacceso constituido a su vez por los programas PHARE II, IEPA y SAPARD a través de los cuales estaba fijado que percibiese 21.840 millones de euros.

[7] España aumentó su PIB per cápita del 75 por 100 de la media comunitaria (UE-15) en 1989 al 88,6 por 100 (UE-15) en 1998 y 98,3 por 100 (UE-25) en 2005 según datos del Banco de España y Eurostat. Irlanda en el mismo período aumentó su PIB per cápita del 69 al 116,2 y al 134,8 por 100 respectivamente.

2. Análisis de la capacidad de absorción

Los fondos europeos pueden constituir una herramienta clave con la que revertir el legado del pasado y alcanzar niveles de desarrollo económico más elevados, pero para ello no basta con hacer un mero uso de las ayudas (consumir las ayudas), sino que es imprescindible que tanto las autoridades como la sociedad polaca sean conscientes de la necesidad de crear las condiciones políticas, económicas y sociales adecuadas. En caso contrario, se podría caer en un ciclo de despilfarro y dependencia recurrente de las ayudas como ha sucedido, en cierta medida, en Grecia, el Mezzogiorno italiano o incluso en algunas regiones de Alemania del Este.

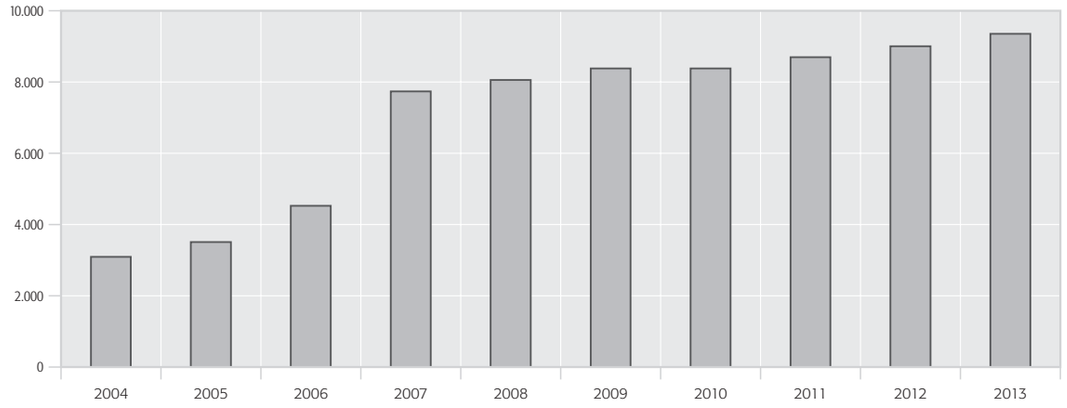
Polonia se enfrenta al reto de tener que coordinar el diseño y puesta en práctica de un volumen de inversiones muy elevado en un período relativamente corto de tiempo —los fondos disponibles en 2007 duplicarán los de 2006— lo que pondrá a prueba la capacidad institucional para absorber e invertir eficaz y eficientemente tanta financiación.

La capacidad de hacer un uso efectivo y eficiente de los recursos financieros de la UE ha sido definida como "capacidad de absorción". La Comisión Europea, basada en experiencia pasada, ha concluido que la capacidad de absorción de los países miembros está limitada por la exis-

Gráfico 2

FONDOS EUROPEOS A POLONIA (2004-2013)

Millones de euros



Fuente: Comisión Europea.

tencia de factores restrictivos tanto de la demanda como de la oferta. El grado de absorción de la ayuda europea, por el lado de la demanda, depende de la habilidad de las autoridades para crear proyectos capaces de generar un crecimiento sostenido, mientras que por el lado de la oferta se encuentra en función de factores como las condiciones macroeconómicas, la habilidad para lograr la cofinanciación suficiente o la capacidad administrativa.

La evaluación correcta de los factores limitativos mencionados requiere del análisis de un período de programación finalizado (ex-post) y aunque nos encontramos en el último año del período recogido en la Agenda 2000, la regla del N + 2[8] impide que se pueda hacer una verdadera valoración antes de 2008. Esta afirmación se hace más cierta en el caso concreto de Polonia ya que la mayor parte de los recursos disponibles (70 por 100) se concentra en los dos últimos años del período, es decir, una vez que ya entró a formar parte plena de la UE. Tal vez, el escaso tiempo que ha transcurrido desde su incorporación no pueda considerarse un período lo suficientemente amplio como para extraer conclusiones definitivas pero si puede, a grandes rasgos, proporcionar una idea de lo que está por venir.

[8] La regla N + 2 establece que la Comisión puede liberar de oficio un crédito respecto del cual no se haya recibido ninguna solicitud de pago admisible una vez transcurridos dos años desde su compromiso. No obstante, cuando el crédito no se haya podido ejecutar debido a un caso de fuerza mayor, los estados miembros pueden prorrogar estos créditos de compromiso dos años más.

2.1. Factores de demanda

Si se analiza el factor recogido en el lado de la demanda —la capacidad de las autoridades para presentar proyectos aceptables— se puede afirmar que, al contrario de lo que muchos temieron inicialmente, tanto las autoridades regionales y locales como los pequeños empresarios han sido capaces de poner sobre la mesa un número de proyectos lo suficientemente amplio como para cubrir una vez y media los recursos disponibles. Sin embargo, esto sólo hace referencia a los proyectos de carácter más simple, aquellos otros de ámbito nacional considerados más complejos y clave para lanzar el crecimiento económico, como pueden ser los relacionados con la sociedad de la información o las infraestructuras, no han tenido el eco esperado. Probablemente, tan sólo sea cuestión de tiempo ya que los proyectos difíciles llevan más tiempo de elaboración pero si se quiere garantizar que los fondos contribuyan al crecimiento económico a medio y largo plazo es vital que un número suficiente de aquellos salga a la luz.

2.2. Factores de oferta

Por el lado de la oferta, los condicionantes macroeconómicos no actúan, hoy por hoy, como tales. La recuperación económica iniciada en 2003, y su posterior aceleración a lo largo del último año, se debe en buena

medida a la existencia de un contexto económico benévolo caracterizado por ganancias de competitividad, bajas tasas de inflación y creación de empleo, al que habría que aunar el impulso de las exportaciones y unas expectativas más que optimistas entre los diversos agentes económicos y sociales, provocadas por la entrada en la UE. Todos estos elementos han favorecido la consecución de unas condiciones macroeconómicas positivas que deberían crear una base lo suficientemente firme como para garantizar la absorción eficiente de los fondos hasta los límites máximos establecidos por la Comisión Europea en el 4 por 100 del PIB (2,8 por 100 del PIB en promedio en el período 2004-2006)[9]. Tan sólo la persistencia de elevados déficit públicos y crecientes niveles de endeudamiento podrían ensombrecer las favorables condiciones macroeconómicas presentes. Por ello, el gobierno polaco, como ya le ha advertido en más de una ocasión la Comisión Europea, debe llevar a cabo una reforma fiscal ambiciosa tendente a eliminar toda política expansiva de gasto, de modo que asegure un nivel de endeudamiento sostenible que permita limitar el efecto substitución *(crowding-out)* del sector público sobre la inversión privada y asegurar así, la capacidad de cofinanciación de los fondos estructurales y de cohesión (ver cuadro 1).

Por su parte, la cofinanciación tampoco ha supuesto un obstáculo significativo, por el momento, al correcto discurrir de los fondos europeos en Polonia. En los dos años de participación plena en la UE, el gobierno polaco ha sido capaz de obtener los recursos financieros necesarios con los que hacer frente a los requisitos de cofinanciación que el acceso a los fondos de la UE exige a través de créditos proporcionados por el Banco Europeo de Inversiones (BEI), el Banco Mundial o el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD). Tampoco las empresas —que deben cofinanciar hasta un 50 por 100 del coste de inversión total del proyecto— han tenido problema alguno en conseguir la financiación necesaria de bancos comerciales e instituciones como el Banco Mundial.

Sin embargo, a partir de 2007, el volumen de cofinanciación requerido crecerá considerablemente. El aumento de los fondos contemplado en las nuevas perspectivas financieras exigirá a Polonia encontrar financiación por un valor mínimo de 15.000 millones de euros, es decir, aproximadamente el 25 por 100 del gasto total de los fondos concedidos. Sin una participación significativa del sector privado, principalmente en los proyectos de infraestructuras pero también en otros más pequeños llevados a cabo en los voivodías (regiones), la cofinanciación necesaria sí que podría llegar a ser un obstáculo importante para lograr un uso eficiente y eficaz de los fondos.

Ahora bien, de entre todos los elementos de la oferta inicialmente mencionados, la capacidad administrativa de los estados miembros es el que juega un papel más determinante a la hora de lograr un uso óptimo de los recursos disponibles. Una administración pública escasa, poco formada y con falta de coordinación y experiencia tiene como resultado un observador pasivo de los procesos políticos europeos. La falta de presencia institucional conlleva la perdida de influencia en el marco europeo y conduce en última instancia a mermar la capacidad de coordinar las políticas europeas con los intereses nacionales.

El fortalecimiento de la administración pública polaca no pasa tanto por el aumento del número de funcionarios contratados —que por otra parte si es necesario— como por el de adecuar su formación así como la estructura y modo de operar de las instituciones que la conforman. Precisamente es en este aspecto donde se pueden encontrar los obstáculos más difíciles de resolver en el seno de la administración polaca. Las numerosas reformas administrativas iniciadas y jamas conclusas por los sucesivos gobiernos, faltos del necesario respaldo parlamentario, han conducido a crear una administración fragmentada y con una visión a corto plazo. En tales circunstancias, la fuerte rivalidad entre pequeños grupos de poder burocrático y su enfrentamiento por los recursos presupuestarios han terminado por eclipsar los intereses generales de la nación[10].

El aprovechamiento máximo de los fondos europeos exige, ante todo, un fuerte liderazgo político que repercuta en un mayor control de la administración del Estado así como de una mayor capacidad de transmitir los planes y actividades al conjunto de la población. El gobierno debe ser capaz de llevar a cabo un programa de estrategias de desarrollo económico de largo plazo, basado en el consenso de todas las fuerzas políticas, con el objetivo, en primer lugar, de garantizar su continuidad en el tiempo y, en segundo, de poder orientar los objetivos de las agencias que manejan los fondos europeos, y de las instituciones encargadas de ellos en los gobiernos regionales y locales, en beneficio de objetivos más amplios de carácter nacional.

[9] Los límites máximos conjuntos para los fondos estructurales y de cohesión del 4 por 100 del PIB de los respectivos estados miembros fue establecido en la cumbre de Berlín de 1999 tras haberse observado numerosos proyectos irrelevantes y corrupción masiva en Grecia al aproximarse a niveles del 7 por 100 de su PIB. Sin embargo, hoy día los países bálticos abogan por retirar dicho límite al no haber podido incrementar de forma significativa su participación en los fondos aprobados en las perspectivas financieras 2007-2013.

[10] Diversas Teorías de la Elección Pública en autores como NISKANEN (1974), ROMER y ROSENTHAL (1979) o BUCHANAN (1975).

Cuadro 1

INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE POLONIA

Forma de gobierno: República. Capital: Varsovia (1,6 millones). Administración: 16 voivodias (regiones). Área: 312,685 Km². Población (2005): 38,157 millones. PIB (2005): 240,4 miles de millones de €. PIB per cápita (2005): 6300 €. Moneda: 1 zloty = 100 grosy

	Unid.	2003	2004	2005	I 05	II 05	III 05	IV 05	I 06
PIB real (Contabilidad Nacional Trimestral-CNTR)	Porcent. var. inter	3,8	5,3	3,4	2,2	2,9	3,9	4,3	5,2
Gasto en consumo final de los hogares	Porcent. var. inter	1,9	4,3	2,0	1,4	1,4	2,3	2,8	5,1
Gasto en consumo final de las AA.PP.	Porcent. var. inter	4,7	2,9	4,8	4,5	6,5	3,0	5,1	3,4
Formación bruta de capital fijo	Porcent. var. inter	-0,1	6,4	6,5	1,4	4,0	6,5	10,1	7,4
Demanda interna	Porcent. var. inter	2,7	6,0	2,2	1,1	0,0	1,9	5,4	4,5
Dda. Interna (contr.)	Porcent. var. inter	2,9	6,0	1,6	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
Dda. Externa (contr.)	Porcent. var. inter	0,9	-0,7	1,5	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
Exportación bienes y servicios	Porcent. var. inter	14,2	14	8,1	4,0	10,2	6,1	11,8	20,8
Importación bienes y servicios	Porcent. var. inter	9,3	15,2	4,9	0,9	2,3	1,2	14,7	18,9
Exportaciones bienes valor	1.000 euros	53.836	65.847	77.107	17.604	18.923	19.355	21.225	21.590
Tasa variación respecto período anterior	Porcent. var. inter	9	22	17	23,2	12,9	15,0	18,0	22,6
Importaciones valor	1.000 euros	58.913	70.399	79.289	17.863	19.556	19.954	21.916	21.884
Tasa variación respecto período anterior	Porcent. var. inter	3	19	13	17,6	6,0	11,2	16,5	22,5
Sdo. bza. comercial	1.000 euros	-5.077	-4.552	-2.182	-259	-633	-599	-691	-294
Sdo. bza. cta. cte. (porcentaje PIB)	Porcent. var. inter	-2,2	-1,9	-1,5	Nd	Nd	Nd	Nd	Nd
IPC	Porcent. var. inter	0,8	3,5	2,2	3,6	2,3	1,6	1,1	0,6
Inflacion subyacente	Porcent. var. inter	0,1	3,0	1,5	3,3	1,7	0,4	-0,2	-0,1
Tasa de paro	Porcent. parados/activos	20,0	19,1	17,6	18,9	18,1	17,7	17,1	16,9
Salarios	Zlotys	--	2.273,44	2.380,29	2.415,45	2.318,53	2.347,24	2.528,62	2.530,18
Productividad trabajo	Porcent. var. inter	5,6	4,3	1,6	Nd	Nd	Nd	Nd	Nd
Tipo de intervención	Fin período	5,75	7,0	4,75	6,83	5,83	5,25	4,75	4,5
Deuda externa	Fin período	84.818	94.322	110.773	97.391	103.669	107.151	110.773	112.221
En porcentaje del PIB		45,7	47,8	--	Nd	Nd	Nd	Nd	Nd
Tipo de cambio (en €)	Media período	4.397	4.534	4.025	4.029	4.131	4.022	3.918	3.831
Saldo presupuestario porcentaje PIB		-4,2	-5,6	-4,7	Nd	Nd	Nd	Nd	Nd
Deuda/PIB		47,6	45,9	47,9	Nd	Nd	Nd	Nd	Nd

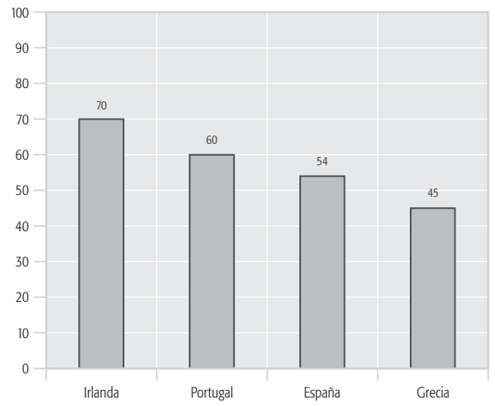
Fuentes: Gus, NBP, M.º Finanzas Polonia, Eurostat, OCDE Economic outlook 78 y Palilz.

Una administración fuerte y con los objetivos políticos claramente orientados al beneficio común sería capaz, no sólo de presentar un número elevado de proyectos, sino de aquellos que abarquen el ámbito nacional, de contener el gasto público excesivo actual y, en definitiva, de garantizar la cofinanciación futura de los Fondos Estructurales y de Cohesión. En la medida en que esto se consiga, la capacidad de absorción de los fondos europeos se verá ampliamente beneficiada, tanto por el lado de la demanda como por el de la oferta, hasta el punto de que los acuerdos firmados —que hoy cubren el 68,3 por 100 de los Fondos Estructurales— y sobre todo, los hasta hoy bajísimos niveles de reembolso —actualmente en el 9,1 por 100[11]— se podrían elevar, respectivamente, hasta igualar las tasas medias alcanzadas en los primeros años, como receptores, por los países que la han precedido en este proceso (gráfico 3).

Gráfico 3

ABSORCIÓN DE FONDOS EUROPEOS (1993-1999)

Pagos como porcentaje del total comprometido



Fuente: Comisión Europea.

3. Impacto económico de los fondos europeos

A pesar de que Polonia sólo se ha beneficiado plenamente de los fondos europeos desde 2004 y de que el nivel de aprovechamiento logrado es todavía bastante exiguo, los efectos sobre la economía ya han comenzado a dejarse sentir. De acuerdo con los últimos resultados presentados por el Ministerio de Desarrollo Regional, los fondos europeos han provocado un incremento adicional del PIB polaco de 0,01 y 0,86 por 100 en 2004 y 2005 respectivamente, a la par que han contribuido a crear en el mismo período 80.000 nuevos puestos de trabajo. Si partimos del hecho de que Polonia ha obtenido estos resultados habiendo absorbido tan sólo 1.000 de los 12.800 millones de euros inicialmente presupuestados para la totalidad del período 2004-2006 y de que, con toda probabilidad, el grueso de las ayudas correspondientes a ese período se reembolse a partir de 2006 (en caso contrario se perderían tal y como estipula la regla N+2), se podría extrapolar para ese mismo año un crecimiento adicional del PIB en Polonia de 2,86 por 100 y 250.000 nuevos empleos creados, con efectos superiores en los años siguientes, ya que, a partir de 2007 se comenzarán a recibir las ayudas estipuladas en las perspectivas financieras para el período 2007-2013.

Los distintos modelos que tratan de medir el impacto de los Fondos Estructurales y de Cohesión sobre las economías de los estados miembros receptores afirman que éstos actúan por dos vías. Una directa y temporal mediante el impulso que proporcionan a la demanda una mayor inversión en edificios, maquinaria y equipamiento y otra, indirecta de largo plazo, al potenciar una reforma estructural profunda e incrementar el *stock* de infraestructuras y de capital humano.

Todos los países, sin excepción, se ven beneficiados por el impacto directo de los fondos pero de igual modo que lo harían con cualquier otro tipo de subsidio. Lo que realmente importa es conseguir que las ayudas generen un impacto no sólo positivo sino también permanente sobre el crecimiento, pero eso no está garantizado a priori. La consecución de este efecto depende, en última instancia, de que los fondos se usen para promover un cambio estructural y de que las empresas respondan activamente a las medidas encaminadas a mejorar su nivel de competitividad.

Para que los fondos proporcionados a Polonia no se queden en un mero *shock* temporal de demanda y puedan lograr el mencionado impacto a largo plazo, deben integrarse como parte de un plan de reestructuración amplio en el tiempo y en su dimensión, de modo que abarque, si no la totalidad de la actividad económica sí, al menos, aquellos aspectos y sectores que puedan suponer un obstáculo serio para su desarrollo futuro.

[11] De acuerdo con el órgano supremo de inspección polaco (NIK) encargado de auditar y controlar las cuentas públicas, a finales de 2005 se habían obtenido reembolsos por un 9,1 por 100 del total e incluso en algunos sectores tan sólo el 2 por 100 de la ayuda se había usado. Najwyzsza Izba kontroli (NIK).

4. El PND con instrumento de cambio estructural

El Programa Nacional de Desarrollo (PND), presentado por el gobierno polaco para el período 2007-2013, aspira a convertirse en el documento de referencia que permita alcanzar el cambio estructural y los niveles de competitividad necesarios para garantizar la consecución de un crecimiento económico sostenible a largo plazo. En él quedan definidos los fundamentos y prioridades sobre los que debe sustentarse la política estratégica nacional durante los próximos años así como las pautas de gasto de los casi 90.000 millones de euros de los que se dispondrán entre fondos europeos y aportaciones públicas y privadas[12].

El PND propone una inversión significativa en infraestructuras, desarrollo de zonas agrarias, potenciación del medio ambiente y apoyo al desarrollo del capital humano y la sociedad de la información. Todos ellos elementos necesarios pero no suficientes para garantizar el crecimiento económico de Polonia a medio y largo plazo. Si realmente se quiere que el PND aporte los medios suficientes con los que lograr el objetivo prioritario de crecimiento, no debe limitarse a exponer cómo llevar a cabo el gasto privado y público subvencionado por la UE, sino que debería completarse con una agenda seria de reformas que recogiese elementos tales como la flexibilación de los mercados, la consecución de reformas estructurales inacabadas, aumento de la competitividad empresarial o la consolidación y reordenación del gasto público. En otras palabras, el PND se debería dejar guiar por las premisas recogidas en la cumbre de Lisboa de 2000 *Estrategia de Lisboa,* ya que su consecución es una precondición para lograr el uso efectivo y eficiente de los fondos europeos y dar solución a los problemas básicos de la economía polaca.

Entre estos problemas destacan la alta tasa de desempleo 16,7 por 100 —la mayor de la UE— que exige una reforma urgente del mercado laboral encaminada a una relajación mayor de la protección del empleo y una reducción de los costes laborales no salariales. A la alta tasa de paro habría que añadir el excesivo gasto público en ciertas áreas poco productivas de la economía —como son los amplios subsidios al sistema especial de la seguridad social agraria— y por el contrario, los escasos recursos destinados a infraestructuras pero, sin lugar a dudas, si se tiene que mencionar un factor que en mayor medida amenaza con impedir la convergencia de la economía polaca con la europea, hay que hacer referencia a la falta del consenso y voluntad política suficiente con las que dar fin a las reformas estructurales en sectores considerados estratégicos como el energético, el minero o el siderúrgico.

5. IDE como mecanismo de consolidación del crecimiento a largo plazo

El PND acompañado en su puesta en práctica de un conjunto de reformas basadas en los principios recogidos en la Estrategia de Lisboa debería, a través del aprovechamiento eficiente de los fondos europeos, dotar a Polonia de los medios humanos y materiales necesarios con los que crear una estructura económica favorable a la inversión extranjera. Ésta, de acuerdo con las teorías más recientes del crecimiento económico[13], juega un papel particularmente importante en la difusión de la tecnológica y el conocimiento, motores, en última instancia, del crecimiento económico a largo plazo.

Hasta hoy, Polonia no ha sido capaz, por si misma, de crear las condiciones necesarias para atraer un nivel de Inversión Directa Extranjera (IDE) acorde con su tamaño y su potencial de crecimiento. Si bien es cierto que durante los años 2000-2004 Polonia ha ocupado el primer lugar de Europa Central y Oriental (sin contar Rusia) en IDE recibida en términos absolutos —casi 30.000 millones de dólares; también es igualmente cierto que en términos per cápita está en el último lugar y, lo que aún es más preocupante, con una tasa de crecimiento que no sólo es la menor de todos los nuevos países miembros sino que es negativa para ese período (-4 por 100). Factores mencionados con anterioridad, como la falta de voluntad política para llevar a cabo las reformas económicas necesarias o la existencia de unas infraestructuras insuficientes, junto con otros como una administración y un sistema judicial tachados de excesivamente burocráticos e ineficientes, o un sistema fiscal complejo, han afectado negativamente su imagen externa y, con ella, el flujo de IDE entrante en el país (gráficos 4.1 y 4.2)

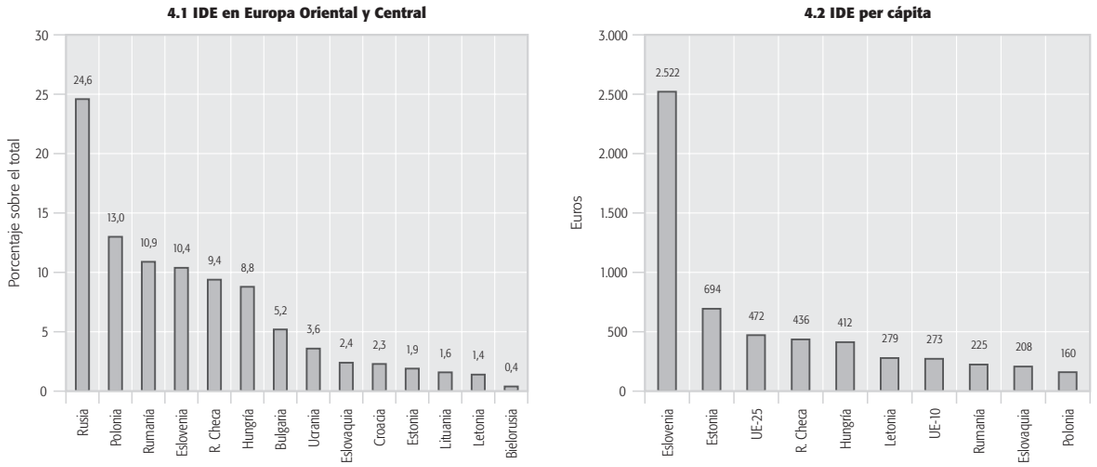
Sin embargo, las nuevas perspectivas de cambio generadas por su entrada en la UE han provocado un resurgir de la IDE a partir de 2004 que se espera se mantenga en los años próximos. El nuevo marco estabilizador de la UE ha favorecido que factores altamente valorados por los

[12] A los 59.650 miles de millones de euros de los fondos europeos establecidos en las perspectivas financieras hay que sumarle 9.700 en aportaciones públicas y 16.300 en contribuciones privadas.

[13] La convergencia económica está en función del acceso y capacidad de uso que se tenga de la tecnología, factor último de crecimiento económico.

Gráfico 4

IDE EN EUROPA ORIENTAL Y CENTRAL E IDE PER CÁPITA



Fuente: Elaboración propia a partir de datos proporcionados por la UNCTAD.

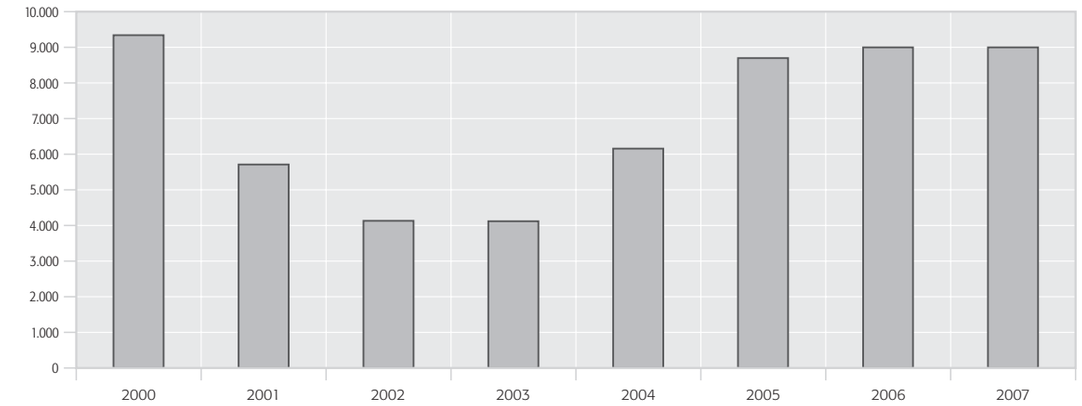
inversores extranjeros, tales como la favorable localización geográfica del país —a medio camino entre Rusia y Europa Occidental, un amplio mercado interno, costes laborables relativamente bajos y una mano de obra altamente cualificada hayan más que compensado aquellos otros que hasta ahora habían lastrado su crecimiento (gráfico 5).

La consecución de mayores y crecientes niveles de IDE permitirían cerrar un círculo virtuoso para la economía polaca, en el que el establecimiento inicial de políticas administrativas y económicas que logren un aprovechamiento eficiente de los recursos proporcionados por Europa permitiría establecer las bases para crear una estructura eco-

Gráfico 5

IDE POLONIA (2000-2007)

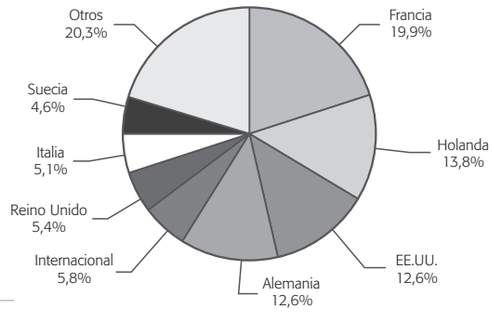
Millones de Euros



Fuente: Palilz y Banco Nacional de Polonia.

Gráfico 6

IDE EN POLONIA POR PAÍSES, 2005



Fuente: PAIilZ y BNP.

Cuadro 2

INVERSIÓN DIRECTA EXTRANJERA EN POLONIA

Millones de euros

	Año 2004
Francia	16.030
Holanda	11.150
Estados Unidos	10.160
Alemania	10.150
España	600

Fuente: Palilz.

nómica favorable a la IDE, lo que conduciría a un crecimiento sostenido a largo plazo a través del que se alcanzaría el objetivo último de convergencia con la media de la UE.

6. Oportunidad de inversión para españa

Muchos son los países y empresas del mundo que ya han percibido las enormes oportunidades de inversión que han surgido en Polonia. Las empresas de países como EE.UU., Francia, Alemania u Holanda llevan años invirtiendo en Polonia con el fin de tomar posiciones en un mercado con un alto potencial de crecimiento y que ofrece todas las garantías jurídicas e institucionales para la IDE (gráfico 6 y cuadro 2).

Por el contrario, las inversiones españolas se han dirigido tradicionalmente a mercados más fáciles, idiomática y culturalmente, como el latinoamericano pero que, sin embargo, no están ofreciendo las mismas garantías jurídicas que las que proporcionan los nuevos estados miembros de la UE. La cercanía cultural y el idioma[14] pueden facilitar las inversiones en sus primeras etapas pero son las garantías jurídicas y un notable grado de institucionalización, es decir, lo que se ha venido en llamar *buen gobierno* las que permiten consolidarlas. El entramado jurídico e institucional construido con el Tratado de Roma y sus posteriores modificaciones: Maastricht (1992) y Amsterdam (1997), junto con el Tratado de Adhesión a la UE de Polonia (2003) actúan y constituyen la garantía última frente a toda tentativa nacionalista contraria al mercado.

El momento idóneo para haber invertido en Polonia fue a lo largo de la década pasada. El proceso de privatización en masa iniciado en 1990 —*Ley de 13 de julio de 1990 sobre privatización de empresas públicas*— supuso un cambio substancial en la estructura de la propiedad. La venta de los activos públicos en sectores como el bancario, telecomunicaciones, servicios, alimentación, automóvil o construcción han permitido que el sector privado genere hoy aproximadamente el 63 por 100 de la actividad económica y el 90 por 100 del comercio exterior[15].

En la actualidad, tan sólo ciertos sectores ligados en su mayor parte a los servicios de infraestructuras y con un marcado carácter estratégico como el eléctrico, el gas y el transporte aéreo, ferroviario o por carretera permanecen bajo el control estatal. Precisamente estos sectores son los que están más estrechamente asociados con la financiación europea y en consecuencia los que recibirán la parte del león de los recursos proporcionados por los Fondos Estructural y de Cohesión en los próximos años. Mecanismos del tipo de *private-public partnership* (PPP)[16] y la puesta en práctica de programas de *twining*[17] como el

[14] TURRIÓN y VELÁZQUEZ (2004) hacen mención a estos factores como freno a la IDE en Europa Central y Oriental. CASILDA (2004) señala que estos son los factores que dirigieron la inversión española a América Latina en detrimento de otros destinos.

[15] El sector público en la UE genera en promedio entre un 10 y un 20 por 100 de la actividad económica.

[16] Un PPP es un acuerdo contractual entre el sector público y privado que establece, de forma clara, las obligaciones y los objetivos a compartir con el fin de que servicios que tradicionalmente ha proporcionado el sector público sean cubiertos por el sector privado.

[17] Un *twinning* se puede definir como una relación directa de trabajo entre dos socios que comparten objetivos en actividades similares con el fin de intercambiar ideas y experiencias que favorezcan el desarrollo de proyectos específicos.

concedido al Ministerio de Fomento español por parte del gobierno polaco deberían favorecer la entrada de empresas españolas ligadas a los sectores de transportes y medioambiente.

Al margen de los sectores mencionados, destacan por su peso e importancia en la economía polaca los de alimentación, distribución, automóvil, cosmética, electrodomésticos y farmacéutico. A pesar de que la presencia de empresas extranjeras en ellos es ya muy fuerte, su potencial de crecimiento podría justificar la inversión española en ellos; tal y como dice un viejo y conocido dicho *más vale tarde que nunca.* La entrada de la empresa española en los mercados del este y centro de Europa y en concreto en Polonia no será fácil dada su escasa presencia actual, pero tanto el Gobierno como el sector empresarial español deberían plantearse como asignatura obligatoria la consecución de una participación significativa en estos mercados a fin de compensar la pérdida de actividad e ingresos que supondrá la reducción paulatina, pero segura, de las ayudas europeas dirigidas a España.

En definitiva, el nuevo marco financiero europeo supone, aunque de distinta índole, un reto tanto para España como para Polonia. En la medida en que unos y otros sean capaces de hacer frente al reto planteado por las perspectivas financieras 2007-2013, se podrá afirmar que la construcción europea favorece a todos. Sólo hay que saber hacer uso de las oportunidades que ofrece.

Bibliografía

BUCHANAN, J. M. (1975): *The limits of liberty,* University of Chicago Press, Chicago.

CARBAJO, J. (2003): "La financiación de la transición económica en los países de la ampliación", *Revista Valenciana de Economía y Hacienda,* núm. 8, págs. 49-65.

CASILDA, R. (2004): *La década dorada. Economía e inversiones españolas en América Latina, 1990-2000,* Universidad de Alcalá, Servicio de Publicaciones.

GROSSE, T. G. (2003): *Poland in the European Union: A Challenge for Polish Administration,* Analysis & Opinions, núm. 14, Institute of Public Affairs, Varsovia.

HORVART, A. (2004): *Absorption Problems in the EU Structural Funds.* http://www.sigov.net/zmar/conference/2004/papers/Horvart.pdf.

KUN-BUCZKO, M. (2004): *The Capacity Building Institutional System as one of the Elements Necessary to the Effective Structural Funds Absorption,* en 12th NISPAcee Annual Conference, Vilnius, Lithuania, 13-15 mayo.

Ministerio del Tesoro Polaco (2003): *Programa de privatización de activos públicos hasta 2006.*

NISKANEN, W. A. (1974): "Bureaucracy and representative government", capítulo 5, Aldine, Chicago, Illinois.

República de Polonia (2006): *Programa de convergencia.*

RIE, J. (1997): *Post Communist Polish Economic Reform: A Class Analysis.* http://www.eco.utexas.edu/faculty/Cleaver/rieprop.html.

ROMER, T. y ROSENTHAL, H. (1979), "Bureaucrats vs Voters: on the Political Economy of Resource Allocation by Direct Democracy", *Quaterly Journal of Economics,* núm. 93, noviembre, págs. 563-587.

TAMAMES, R. y HUERTA, B. G. (1999): *Estructura económica internacional,* Alianza, 19.ª edición, revisada y ampliada, Madrid.

TURRIÓN, J. y VELÁZQUEZ, F. (2004): "Presencia empresarial de España en los países de la ampliación: ¿una oportunidad perdida?", *Información Comercial Española, ICE,* núm. 818, págs. 165-184.

Páginas web consultadas

1. Banco Nacional de Polonia www.nbp.pl.
2. Eurostat www.eu.int.
3. Agencia polaca de inversiones extranjeras www.paiz.gov.pl.
4. Instituto Nacional Estadística Polaco www.sat.gov.pl.
5. Órgano Supremo de inspección polaco (NIK) www.poland.gov.pl.
6. Conferencia de Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo. www.unctad.org.

Informes de los organismos económicos internacionales

Ricardo Cortes

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 ofrece el siguiente:

1. Informe del Banco de Pagos Internacionales de Basilea (BIS).

1. Informe del Banco de Pagos Internacionales de Basilea (BIS)

El informe anual del Banco de Pagos Internacionales (BIS) se muestra optimista. Estima que en 2006 el crecimiento, ya iniciado en 2005, va a continuar sólido, la inflación moderada, la confianza de los empresarios mejora y la tasa de paro disminuye. Sin embargo, hay aspectos negativos a tener en cuenta: elevados déficit públicos, ahorro escaso e insostenible de las familias en muchos países industrializados, reducida inversión y desequilibrios de las balanzas por cuenta corriente que alcanzan niveles insospechados. Las perspectivas de inflación, antes favorables, son ahora inciertas al aumentar considerablemente los precios del petróleo y de muchas materias primas; el exceso de capacidad productiva es muy bajo en muchas economías e, incluso, en algunas está desapareciendo. La pregunta clave es si van a continuar actuando las fuerzas desinflacionistas globales resultantes de la integración de las grandes economías emergentes, especialmente China, en la economía mundial.

El informe del BIS trata de identificar estos peligros y cómo remediarlos. En primer lugar, se ocupa de las tensiones inflacionistas, quizás más fuertes de lo que se creía, ya que la capacidad productiva, tanto de EE.UU. como de Japón está casi plenamente utilizada. En EE.UU., una devaluación importante del dólar agravaría las presiones inflacionistas; los precios de las viviendas, de la energía y los productos básicos son muy altos y los salarios en China y otros mercados emergentes están subiendo. La corrección de esas presiones inflacionistas llevará tiempo, especialmente si la demanda global continúa en el nivel actual.

La incertidumbre es considerable. Hay aspectos que no se explican fácilmente, como la solidez de la cotización del dólar a pesar del déficit exterior *récord* de EE.UU. y del crecimiento desmesurado de la deuda de las familias norteamericanas. Ni un supuesto acuerdo tácito entre el gran deudor, EE.UU, y sus acreedores, como China, los países emergentes y los productores de petróleo, interesados en que el dólar, en el que han invertido gran parte de sus reservas exteriores, no caiga. Ni el supuesto atractivo de la mayor productividad de la economía americana convencen al BIS de que los elevados déficit exteriores actuales son sostenibles. Según este organismo, hay un cierto consenso en que lo más probable sea que la corrección de los desequilibrios se realice de un modo ordenado, aunque no hay que descartar un ajuste rápido o un período de débil crecimiento necesario para llevar a cabo la corrección. Ciertos aspectos de los mercados financieros internacionales, tales como numerosos participantes nuevos, productos financieros novedosos cada vez más complejos y opacos, los *carry trades* predisponen a suponer que la liquidez del sistema podría estar en peligro en caso de un ajuste brusco.

Las fluctuaciones de los tipos de cambio necesarias para el ajuste pueden ser grandes y potencialmente des-

ordenadas. Así, reducir el déficit por cuenta corriente norteamericano hasta un 3 por 100 del PIB, actualmente se sitúa casi en el 7 por 100, exigiría que millones de trabajadores abandonasen la producción de bienes y servicios destinados a la exportación y pasasen a producir en sectores orientados al mercado interior, y eso no puede hacerse rápidamente. Además, como las importaciones norteamericanas superan en más del 150 por 100 a sus exportaciones y la economía de EE.UU es mucho más dinámica y crece más deprisa que muchas otras economías, se necesitaría un fuerte aumento de su productividad para mejorar su balanza por cuenta corriente. Y, resulta evidente que, cuanto más se demore el ajuste mayor será su deuda externa.

Los tenedores de títulos públicos norteamericanos, tanto del sector público como privado, podrían inquietarse ante una situación como la descrita. El privado pueden decidir cubrirse mediante productos derivados lo que podría tener efectos importantes en la cotización del dólar. En el caso de las tenencias del sector público, aunque es mucho más probable que su conducta sea más estable, también pueden vislumbrarse tensiones. Así, una depreciación en la cotización del dólar, aunque sea ligera, puede causar fuertes pérdidas a los países con importantes reservas en dólares.

También es posible que, en vez de un ajuste brusco, se produzca un período indeterminado de escaso crecimiento mundial, en el que los desequilibrios se corregirían gradualmente, lo que repercutiría en el gasto mundial negativamente. Un efecto semejante produciría una recuperación del ahorro familiar, especialmente en EE.UU. Éste podría aumentar como una respuesta racional a elevados niveles de deuda, o al temor a no percibir las prestaciones por jubilación.

Los déficit exteriores son la consecuencia de más de una década de fuertes aumentos de la oferta mundial, escaso incremento de la demanda en las grandes economías, excepto EE.UU., y la utilización de políticas monetarias para mantener la producción y el empleo. El crecimiento de la oferta se debe, fundamentalmente, a la entrada en el sistema económico internacional de países antes cerrados al exterior, como China, mejoras en las comunicaciones y en la tecnología a escala mundial, aumentos de la productividad, sobre todo en EE.UU., y la desregulación de los mercados de bienes y de factores productivos en los países industrializados. La debilidad de la demanda se debe al elevado ahorro de los países asiáticos sumergidos en un fuerte cambio estructural y que todavía no se han adaptado a la nueva situación, la incapacidad de Alemania para hacer frente a las consecuencias de la reunificación y de Japón para salir de la crisis. Las políticas fiscales de la mayor parte de los países no han sabido resolver los problemas derivados de los excesos de los años setenta y principios de los ochenta. Especialmente en Europa los problemas se podrían haber resuelto si los gobiernos hubiesen endurecido más sus políticas fiscales durante los años en los que sus economías registraron un intenso crecimiento. En este entorno, la política monetaria ha tenido que afrontar, no sólo la tendencia secular a una debilidad de la demanda, sino también las crisis periódicas debidas a deficiencias en el sistema financiero. Las autoridades monetarias han desempeñado bien esta tarea, puesto que el crecimiento económico se ha mantenido y la inflación sigue moderada.

Para reducir los riesgos actuales lo más importante es comprender que las políticas monetarias globales no bastan por sí solas y tienen que ir acompañadas por políticas fiscales y reformas estructurales para evitar alteraciones bruscas y perjudiciales de los tipos de interés y de cambio. Concretamente, es necesario endurecer la política fiscal tanto en los países industrializados como en los emergentes aumentando, así, la capacidad de maniobra ante futuras perturbaciones. La necesidad de mayor rigor fiscal es especialmente urgente en EE.UU. y en otros países con abultados déficit fiscales y por cuenta corriente. Así, la aplicación de medidas de contención presupuestaria en los países con déficit tranquilizaría a los deudores externos al proteger sus intereses a largo plazo. Indirectamente facilitaría un ajuste ordenado de la cotización del dólar.

Debido a los elevados desequilibrios comerciales resultan indispensables cambios estructurales que faciliten el traspaso de recursos entre el sector dedicado al consumo interno y a la exportación, lo que reduciría la necesidad de grandes fluctuaciones, posiblemente perjudiciales, en los tipos de cambio nominales. En EE.UU., la reavivación del sector exportador puede ser difícil, ya que la base industrial del mismo se ha reducido mucho. Sin embargo, la reconocida flexibilidad de la economía estadounidense incita al optimismo. Además, se podrían reducir las ventajas fiscales a la construcción de viviendas e introducir un impuesto sobre el consumo para favorecer el ahorro familiar. En otros países como Alemania se podrían tomar medidas para incentivar el consumo y la producción de bienes y servicios de consumo interno. La economía de muchos países, en especial China, pero también Alemania y Japón, se apoya demasiado en la exportación. Hay que reconsiderar la regulación económica y los incentivos a la exportación en esos países, fundamentalmente porque el rápido envejecimiento de la población obliga a aumentar la productividad del sector de servicios domésticos.

En las circunstancias actuales, la política monetaria global debería seguir endureciéndose para reducir, a corto plazo, las presiones inflacionistas y, a medio plazo, la ame-

naza sobre un crecimiento sostenido causada por los déficit exteriores. Ambos obstáculos difieren entre países. Así, en Europa continental los desequilibrios son menos importantes que en EE.UU. y en varios países emergentes, en los que la política monetaria debería endurecerse. Los países con déficit exteriores deben disminuir su demanda interior y una subida de los tipos de interés es un buen medio para conseguirlo. No es fácil decidir que medidas concretas deben aplicase para reducir los déficit y, desde luego, difieren entre países. Tampoco hay acuerdo sobre qué medida de la inflación es la mejor para pronosticar su evolución futura. En los países industrializados el problema básico es que se ha producido una alteración fuerte y sostenida en los precios relativos, con un importante encarecimiento de los precios de las viviendas y de la energía, y un aumento más moderado de los productos manufacturados. Como consecuencia, las autoridades económicas tienen que decidir la importancia que deben conceder a esas dos evoluciones diferentes para determinar la actuación de sus políticas monetarias. El BIS recomienda que deberían prestar más atención a las tendencias a largo plazo de la inflación que a respetar límites cuantitativos de la misma. Una complicación adicional es la creciente influencia de la globalización, que obliga a conceder más importancia al porcentaje de utilización de la capacidad productiva global que a las medidas tradicionales de las presiones inflacionistas del país.

La corrección de los déficit exteriores puede dar lugar a un *shock* violento y rápido, a un período indeterminado de débil crecimiento, o a una combinación de ambas situaciones. La respuesta tradicional a un *shock* ha sido inyectar liquidez en las instituciones afectadas, en especial bancos, y rebajar los tipos de interés, aunque su mantenimiento en niveles reducidos durante un período más largo que el necesario para restaurar el funcionamiento normal de los mercados tiene consecuencias negativas innegables. Además, en un mundo globalizado como el actual es necesaria la cooperación de las autoridades nacionales, fundamentalmente los bancos centrales, apoyados por los organismos internacionales competentes.

¿Cuál debe ser la política apropiada para hacer frente a un posible período de reducido crecimiento, o incluso estancamiento, causado por la corrección de los déficit exteriores? La experiencia indica que hay cuatro factores que pueden hacer difícil la recuperación. Primero, que los tipos reales de interés sigan a un nivel demasiado alto que impida el crecimiento. Segundo, que los salarios reales suban y los beneficios de las empresas caigan. Esto ocurre cuando es muy difícil o imposible rebajar los salarios nominales y los precios siguen disminuyendo. Tercero, un elevado endeudamiento de las familias y de las empresas puede imponer una carga muy onerosa de servicio de la deuda que reduzca el consumo. Y cuarto, la debilidad de la economía real puede afectar al sistema financiero, lo que causará restricciones de crédito que afectarán aun más al consumo. La cuestión es cómo contrarrestar la incidencia de esos factores con una combinación de medidas monetarias, fiscales, estructurales y de tipo de cambio.

Resumen de Prensa
Comentario de Actualidad

Ramon Boixareu

Desde su creación en 1994, la Bill & Melinda Gates Foundation ha ocupado espacios de consideración en la prensa mundial, mereciendo siempre —salvo error— las más valiosas calificaciones. Dotada con 30,8 mil millones (mm.) de dólares, la Fundación ha dedicado su atención a diferentes calamidades, pero de un modo especial al SIDA, la tuberculosis y la malaria, las tres mayores causas de muerte en todo el mundo. Sólo el pasado año, la Gates Foundation gastó 1.360 mm. de dólares en su lucha contra las distintas enfermedades, con lo que alcanzó, según datos del *Wall Street Journal* de 28 de junio, casi la cifra de lo presupuestado por la Organización Mundial de la Salud para 2006. "Admirablemente —decía *The Economist* (24/6)— Bill Gates parece tan serio cuando da dinero como lo fue cuando lo ganó en un gran laboratorio de *software.* No contento con haber dedicado su carrera a acumular la mayor fortuna de la historia, Bill Gates ha dicho que piensa pasar el resto de su vida ayudando a los demás, especialmente a los más pobres. El principal arquitecto de su firma Microsoft no se encuentra solo en esta labor. Sandy Weill, recientemente retirado de Citigroup, ha prometido respetar un trato «que hizo con Dios» para gastar su modesta fortuna de 1,4 mm. de dólares en obras de caridad. Que los ricos sean generosos debe ser bien recibido, pero que los mejores cerebros del mundo empresarial se tomen en serio las ayudas personales a los necesitados todavía lo es más. La filantropía, bien ejercida, es una labor seria. Demasiadas veces el dinero es gastado tontamente".

Un análisis publicado esta semana por Capgemini, una firma consultora, y Merril Lynch, el banco de inversión, identificó 85.000 personas con más de 30 m. de dólares de activos el pasado año, lo que supuso un 10 por 100 más que en 2004. El valor total de los más ricos del mundo —los 8,7 millones de seres con activos financieros "líquidos" de más de un millón de dólares— aumentó en 2005 un 8,5 por 100. El total de los recursos de los mismos alcanzó la cifra de 33 billones de dólares. La mayor parte de estas fortunas procede de éxitos en los negocios.

El deseo de dar puede ser debido a causas diversas. A veces, la caridad refleja un sentido de mortalidad (como Joan Weill le dijo a su esposo, "las mortajas no tienen bolsillos"); a veces ilustra una vana esperanza de inmortalidad, haciendo que tu nombre quede unido al de una universidad, o una cátedra, o al de un hospital. Otras veces, la caridad obedece al deseo de que tu dinero no llegue a manos del recaudador de hacienda, decidiendo por tu cuenta cómo gastar tu dinero. ¿Por qué no debería uno ser fiel hasta el fin a lo que ha hecho toda su vida? También puede obedecer al temor de que una fortuna heredada será gastada de forma extravagante y sin sentido, pecado grave si se considera la sangre y las lágrimas que costó amasarla.

Pero cualquiera que sea su inspiración, la filantropía es buena para hacer todo tipo de cosas que los gobiernos deberían hacer y no hacen. En un artículo publicado en la *Harvard Business Review* en 1999, dos académicos se quejaban de que las fundaciones caritativas gastaran mucho en administración y poco en medir cómo el dinero fuera utilizado. Otros acusan las obras de caridad por ser elitistas, secretistas y arrogantes.

Reciba, pues, Bill Gates todo el aplauso que merece por la manera de llevar a cabo su labor filantrópica. Por su entrega personal, y la de su esposa, y su desprendimiento ejemplar.

El capitalismo, decía *The Economist,* ha demostrado ser el mejor sistema económico para la creación de gran-

des fortunas. Más capitalistas deberían mostrar que también es el mejor sistema para desprenderse de las mismas.

La manera de proceder del matrimonio Gates lleva tiempo siendo comentada y divulgada por los medios de información, pero el caso es que las referencias a su labor filantrópica han aumentado espectacularmente con motivo de una circunstancia excepcional. Se trata de la aportación que su Fundación ha recibido de la segunda fortuna mundial, tras la suya propia. Tal aportación se debe a Warren Buffett, quien, así, se ha unido a Bill y Melinda Gates para crear la mayor Fundación caritativa del mundo.

Para anunciar su decisión, Buffett eligió los locales de la New York Public Library, ésta, por cierto, fruto de la colaboración entre filántropos del siglo XIX, entre los que figuró uno de los grandes de la época, Andrew Carnegie. Entre los asistentes al acto pudo verse, a sus 90 años, a David Rockefeller, nieto del otro famoso filántropo del siglo XIX, John D. Rockefeller, el barón del petróleo. Sin duda sería una escena extraordinaria. Los dos hombres más ricos del mundo —Gates y Buffet— abrazándose ante el aplauso de decenas de hombres ricos y buenos. El evento marcó un nuevo tipo de fusión: la unión de un par de *tycoons* que han juntado sus propósitos y sus fortunas para contribuir a que el mundo sea mejor, sobre todo para los más pobres.

El 26 de junio, pues, Warren Buffett se comprometió a poner la mayor parte de su fortuna, estimada en 44 mm. de dólares, en manos de la Fundación caritativa creada por otro hombre todavía más rico que él. Todo ello acompañado de la decisión de Gates de abandonar gradualmente la dirección de Microsoft para dedicarse exclusivamente a la gestión de su Fundación[1].

El donativo de Buffett, valorado en unos 37 mm. de dólares, es el mayor de la historia. Excede incluso a la del propio Gates, que puso a disposición de la Fundación 31 m.m. de dólares. Comparativamente, dos gigantes de la filantropía norteamericana, los ya citados Carnegie y Rockefeller —que se desprendieron para beneficencia, respectivamente, de 7,6 y 4,1 mm. de dólares en 2006— parecen menos gigantes.

Warren Buffett se muestra también como un innovador en el sentido de que, como él mismo ha dicho, aplica la misma estrategia a la manera de desprenderse de su dinero que la que adoptó para ganarlo: localizando buenas organizaciones empresariales con gerentes de talento a los que confiar sus recursos. Fue así, mediante inversiones oportunas en algunas grandes empresas —American Express, Coca-Cola, Gillette y Disney— cómo la firma Berkshire Hathaway, con base en Nebraska, creció hasta convertirse en una potencia financiera, ganando para él —Buffett— el sobrenombre de *Sage of Omaha.*

No se puede decir que Buffett sea un recién llegado al mundo de la filantropía, pues lleva tiempo financiando otras fundaciones creadas a nombre de su esposa difunta y de sus tres hijos y dotadas con más de 1.000 millones de dólares cada una de ellas.

Buffett, no obstante, cree que los Gates darán a su aportación un destino mejor del que la habría podido dar él mismo. Es el matrimonio Gates, pues, al que Buffett confía la mayor parte de su fortuna. A pesar de muchos desmentidos, todo da a entender que Buffett ha hecho su donativo condicionándolo a la salida de Gates de la gerencia de Microsoft y a la dedicación total de éste a la Fundación. Por otra parte, el dinero de Buffett irá llegando a la Fundación Bill & Melinda Gates en tanto en cuanto Bill Gates o él, Buffett, estén al frente de la Fundación. Ésta llegará a contar con activos de alrededor de 60 mm., con lo que será la mayor fundación caritativa del mundo, superior incluso a la Stitching Ingka Foundation, propietaria del gigante del mueble de Suecia IKEA dedicado a la promoción de la arquitectura y del diseño interior. Las ambiciones de la Gates no sólo son más altruistas sino que difieren de la mayoría de las otras fundaciones en la amplitud de su campo de actuación, que incluye la erradicación de las enfermedades y de la pobreza de los países subdesarrollados.

Resultará del mayor interés, seguir, en la medida de lo posible, la evolución de la Gates Foundation y los resultados de su labor. En sus inicios se ve en ella un deseo de originalidad y de practicidad que despiertan, más que curiosidad, auténtico interés. Ojalá que la *Billanthropy,* como la ha llamado *The Economist,* obtenga buenos frutos. En cualquier caso, no debería olvidarse que, aún dentro de su generosa dotación financiera, la Bill & Melinga Gates Foundation representa una pequeña aportación a la lucha contra las enfermedades y contra la miseria.

[1] "La lección de W. Buffett". Bajo este titular, *The Wall Street Jorunal* de 6 de julio se expresaba en estos términos: La semana pasada, Warren Buffett, el presidente del Berkshire Hathaway, dijo que su decisión de donar la mayor parte de su fortuna —un obsequio de alrededor de 31 mm. de dólares— a la Bill and Melinda Gates Foundation, empezando este año. Buffett también donó alrededor de 6 mm. a las cuatro fundaciones familiares (incluidas las gestionadas por sus tres hijos).
Todo esto refleja un creciente interés entre la gente rica en hacer grandes donativos mientras vivan. Los asesores en materia de filantropía aconsejan "gastar mientras se viva", con el fin de poder constatar, entre otras cosas, que el dinero se gasta correctamente. Sin embargo, algunos objetan que esto puede dar lugar a la falta de medios de subsistencia si la vida se prolonga. Sería grave sentir remordimientos por haberse excedido en las donaciones [...].

Cuando el fundador ha muerto, las fundaciones tienden a perder de vista los objetivos originales. Por consiguiente, si uno pretende ser un verdadero filantropista filantrópico debe gastar su dinero de la mejor manera posible y deprisa, mientras viva. Estas palabras, con las que *The Economist* terminaba su reportaje sobre este tema, estarían inspiradas probablemente en las modalidades de la tarea emprendida por Gates y Buffett. A pesar de que los propósitos de éstos exigirán sin duda la creación de equipos de colaboradores de cierta dimensión, ha de ser la visión y los desvelos personales de los fundadores los que han de hacer posible que su obra alcance grandeza. Esto sin olvidar nunca que si bien la aportación de Buffett doblará las disponibilidades anuales de la Fundación, éstas no superarán, probablemente, los 3 mm. de dólares, lo que representa sólo un dólar por persona de la mitad pobre de la población mundial[2].

[2] *Financial Times* de 27 de junio, en un editorial, decía entre otras cosas lo siguiente: Mr. BUFFET y Mr. GATES son emblemas de la cultura filantrópica norteamericana. El Johns Hopkins Comparative Nonprofit Sector Project estima que los donativos de Estados Unidos promediaron un 1,85 por 100 del producto interior bruto en los años recientes. La cifra para el Reino Unido es 0,84 por 100, y la de los ciudadanos de otros países es todavía menor: Francia, 0,32 por 100 del PIB; Japón, 0,22 por 100 y Alemania 0,13 por 100.

La Información Económica en la Prensa Internacional
Sumario

La paga de los ejecutivos europeos	71
EE.UU.: aumenta la diferencia entre ricos y pobres	71
Europa 2009	71
La travesía del desierto para la UE	72
Europa y el carbón	72
La economía francesa se recupera	72
Sobre por qué el dólar ha subido algo	73
Baja la clase media en USA	73
El euro y el comercio exterior	73
El carbón, una falsa promesa	74
Hacia el desenlace de al Ronda Doha	74
El discurso bravo vigoriza el euro	74
Mittal-Europa: una derrota del "patriotismo económico"	75
Ojo con la inflación, dice el BIS	75
Sube la fiebre de F&A	75
L'effet du foot sur l'économie	76
Los peligrosos juegos de equlibrista de Ben Bernanke	76
Mejoran las perspectivas en Europa	76
Dudas sobre los tipos del BCE	77
Londres: principal destino de MBAs, en 2006	77
Crisis en EADS	77
La recuperación europea parece una realidad	78
La economía USA en una encrucijada	78
Las tribulaciones de GM	78

La paga de los ejecutivos europeos

(Geraldine Fabricant, en *Herald Tribune* de 16/6)

Además de música *rap* y *soul* y de películas de Hollywood, los europeos importan otros fenómenos norteamericanos: por ejemplo, unas crecientes pagas para los altos ejecutivos.

Durante décadas, los europeos fueron mucho más conservadores que los norteamericanos cuando de lo que se trataba era de recompensar al *boss.*

Ahora, los ejecutivos europeos se sienten mucho menos inhibidos al exigir compensaciones de nivel norteamericano. Y el caso es que frecuentemente obtienen lo que piden. Pero si bien los enormes *paychecks* se han convertido en algo corriente en Estados Unidos, en Europa no siempre se obtienen, e incluso parece que se está produciendo un retroceso en este campo.

Sea como fuere, el pasado año, el jefe ejecutivo de Royal Numico, una firma productora de alimentos infantiles, obtuvo 13,4 millones de dolares. John Browne, de BP, recibe 18,5 millones y Antoine Zacharias, expresidente de Vinci, una empresa constructora francesa, cobraba 22 millones.

Si bien esas cifras son pequeñas comparadas con las de Estados Unidos, lo cierto es que los *bosses* europeos ingresan cifras inimaginables sólo cinco años atrás.

El origen de ese fenómeno se deriva de la naturaleza de las comparaciones entre países. Cuando se trata de establecer un emolumento, el país con el que el solicitante ofrece comparaciones es siempre Estados Unidos, nunca algún país asiático, en los que las remuneraciones siguen siendo, por comparación, más modestas.

En 2005, la media de los *paychecks* de los jefes ejecutivos en Norteamérica, en las 350 mayores empresas, fue de 6,8 millones de dólares, incluyendo incentivos a largo plazo tales como *stock options,* según datos de Mercer Human Resource Consulting. Esto fue un 58 por 100 superior a los 4,3 millones para altos ejecutivos del *Financial Times-Stock Exchange.*

EE.UU.: aumenta la diferencia entre ricos y pobres

[*The Economist* (Informe especial) de 17/6]

Los norteamericanos no son envidiosos. La diferencia entre ricos y pobres en Estados Unidos es la mayor que existe en el grupo de los países ricos. Sin embargo, a los norteamericanos esto les tiene sin cuidado. Así, mientras los europeos se inquietan cuando constatan cómo está dividido el pastel, los norteamericanos sólo piensan en cómo ser ricos. Nada tienen contra éstos, y no les desean daño alguno. Ocho de cada diez, más que en ninguna otra parte, creen que aunque deban empezar pobres, si uno trabaja duramente puede conseguir mucho dinero. He ahí la parte central del sueño americano.

El consenso político, en consecuencia, se dirige a conseguir un crecimiento económico, no a la distribución de la renta, lo que se conforma con el adagio de John Kennedy, según el cual "La subida de la marea hace subir a todos los barcos". La marea ha subido rápidamente en los años recientes. Gracias a una gran mejora de la productividad después de 1995, la economía de Norteamérica creció más rápidamente que la de todos los otros países desarrollados. Los trabajadores de EU producen ahora cada hora trabajada más del 30 por 100 más que diez años atrás. A finales de la década de los años 1990, todo el mundo participó de ese *boom.* Y aunque las rentas subieron más para los situados más arriba, todo los salarios superaron la inflación.

Sin embargo, después del año 2000 algo cambió. El ritmo de mejora de la productividad siguió subiendo, pero parece como si ahora elevara menos barcos. Después de corregida la inflación, los salarios del trabajador típico norteamericano —el que se encuentra justo en la mitad de la distribución de la renta— han subido menos del 1 por 100. En los cinco años anteriores, la subida había sido de más del 6 por 100. Lo que equivale a decir que los frutos de la mejora de la productividad han aprovechado más a las rentas altas, y a las empresas, los beneficios de todos lo cuales han alcanzado niveles record como parte del PIB.

[...]

Europa 2009

(*Le Monde* de 19/6. Editorial)

Europa empieza a entrever la posibilidad de salir de la crisis en que le sumió, hace un año, el "no" de Francia y de Holanda al proyecto de Constitución. Los jefes de Estado y de gobierno han conseguido ponerse de acuerdo sobre un procedimiento que debería permitir, si se realiza, la adopción de un nuevo tratado en 2009. Por supuesto, nada se ha dicho sobre el futuro de ese texto destinado a sustituir el tratado nacido muerto, y las divergencias siguen siendo fuertes entre los que no quieren renunciar al proyecto actual —después de haberlo hecho ratificar por sus Parlamentos o por sus poblaciones—, y los que no quieren oír hablar del mismo. Sea como fuere, todos son conscientes ahora de la necesidad de avanzar para intentar encontrar una salida.

Esta convicción se funda en una doble constatación. La primera es que es imposible esperar que los electores franceses y holandeses modifiquen su voto si no se les presenta un texto modificado. La segunda es que una reforma de las instituciones europeas sigue siendo necesaria para permitir el funcionamiento de una Europa ampliada. "El tratado de Niza no será suficiente", ha dicho repetidamente el presidente de la Comisión, José Manuel Barroso. "Tal reforma es indispensable si se desea una Europa más fuerte y mejor organizada", ha dicho por su parte Jacques Chirac. Corresponderá a la presidencia alemana, en el curso del primer semestre de 2007, explorar las evoluciones posibles según

la prudente fórmula de los 25. El resto quedará en manos de la presidencia francesa en el segundo trimestre de 2008.

[...]

El resultado que se obtenga dependerá de la habilidad de Angela Merkel, pero también de la entrega del sucesor de Jacques Chirac.

La travesía del desierto para la UE

(John W. Millar, en *The Wall Street Journal* de 19/6)

Los problemas de Europa se agudizaron en la cumbre que terminó el 16 de junio, después de que 25 jefes de Estado y de gobierno hubieran debatido sobre la ampliación de la UE, sobre la Constitución y sonre el proteccionismo.

Esa reunión trimestral debía establecer el camino estratégico que debía seguir la Unión, pero los progresos en este terreno fueron casi nulos. Sobre la Constitución aplazaron cualquier definición hasta el año 2008. En efecto, el compromiso sobre esta cuestión fue aplazar la discusión de este tema hasta después de la toma de posesión del sucesor de Chirac a la presidencia de Francia.

El debate institucional es crucial, a su vez, sobre el problema de la ampliación. La UE se prepara para recibir a Rumanía y Bulgaria en enero, pero la incorporación de Turquía y de los países del Este de los Balcanes ha de tardar en decidirse. Los líderes mostraron una vez más su disgusto por la negativa de Turquía a permitir que los navíos de Chipre utilicen sus puertos. En palabras de Chirac, "Turquía obstaculiza su incorporación a la Unión haciendo esto".

La opinión pública de los primeros países miembros de la UE ha evolucionado negativamente a propósito de la admisión de los países pobres, rurales, del Este europeo, por los temores que suscitan sus poblaciones.

A juicio de Barroso, presidente de la Comisión, "no podemos decir sí a la ampliación si antes no modificamos las instituciones de forma que podamos trabajar de una manera más eficaz".

Otro problema delicado es la actitud que deba adoptarse en cuanto a la eventual incorporación de nuevos países al bloque de los 12 que comparten el euro como moneda única. Los líderes aceptaron la entrada de Eslovenia para 2007. En cambio, rechazaron la de Lituania, porque no cumple los requisitos establecidos en materia de inflación. Este país, Lituania, sin embargo, espera estar en condiciones de acceder a la zona euro en enero de 2007.

Europa y el Carbón

(Mark Landler, en *Herald Tribune* de 20/6)

A la sombra de dos enormes calderas que mandan 10 millones de toneladas de dióxido de carbono al aire anualmente en Schwarze Pumpe, Alemania, los propietarios suecos de la central eléctrica que quema carbón presentaron como gran innovación un modelo de central que no produciría emisiones de dióxido de carbono. La correspondiente ceremonia fue presidida por la Canciller Angela Merkel.

"Somos conscientes del problema del cambio climático", dijo uno de los ejecutivos que opera la planta, por lo que si queremos seguir utilizando carbón hemos de adoptar nuevas tecnologías.

Pero la nueva planta será sólo una central de demostración, mucho más reducida que las ocho que Alemania se propone construir, para su utilización comercial, de aquí a 2011. Pero resulta que ninguna de éstas eliminará las emisiones de dióxido de carbono, lo que ha suscitado severas críticas. "Sustituir viejas plantas con plantas nuevas, sin innovación fundamental alguna, no le permitirá a Alemania cumplimentar los objetivos fijados sobre supresión de emisiones tóxicas".

Por el momento, pues, la realidad sigue siendo sombría. Plantaa que utilizan el carbón para producir electricidad generaron la mitad de los kilowatios producidos en Gran Bretaña y Alemania durante el pasado frío invierno.

[...]

La economía francesa se recupera

(Claire Guélaud, en *Le Monde* de 23/6)

Según el INSEE, el crecimiento de la economía francesa debe alcanzar un 2 por 100 en 2006, año en que se crearían 190.000 empleos y en que la tasa de paro se situaría en un 9 por 100 en diciembre.

En su nota de coyuntura, titulada "La economía francesa recupera terreno", el Instituto subraya por otra parte que Francia recuperó, después del verano de 2005, "un crecimiento más robusto", debido esto a la mejora, antes del término de dicho año, del consumo familiar, sin que llegara a producirse una verdadera aceleración de éste que le permitiera a Francia alcanzar tasas de expansión tan elevadas como las de Estados Unidos y Japón.

"Lo esencial de nuestro diagnóstico es que se entrará en el año 2007 con la misma tendencia", ha precisado Michel Devilliers, director de los estudios de coyuntura del Instituto.

El INSEE hace notar que la recuperación europeo, y muy especialmente la que se observa en Alemania, "modifica profundamente el panorama internacional contemplado desde Francia", aunque señalando que "la prosecución del alza de los precios de las primeras materias y la depreciación del dólar fragilizan las bases del ciclo mundial".

A pesar del gran incremento de los precios del crudo —el INSEE construye sus previsiones sobre la base de un barril de

Brent a 70 dólares— el año 2006 promete ser "excepcional" en términos de comercio mundial.

Por lo demás, el crecimiento norteamericano se situaría alrededor del 3,5 por 100 en 2006, y el de la zona euro superaría el 2 por 100 (después de limitarse a un 1,4 por 100 en 2005). En cualquier caso, las diferencias entre países en el interior del bloque continuarían siendo apreciables.

[...]

Sobre por qué el dólar ha subido algo

(Steve Johnson en *Financial Times* de 23/6)

El dólar ofreció ayer una recuperación, aunque no hubo un acuerdo general sobre las causas de la subida.

"Todos nos rascamos la cabeza", dijo un avispado observador del mercado de cambios cuando quiso resumir el comportamiento de éste.

Los hechos, en su simplicidad, son estos: el dólar subió un 0,6 por 100 —hasta 1,2590— frente a la divisa japonesa, lo que supone el cambio más elevado —para el dólar— de los últimos dos meses; 0,8 por 100 frente a la libra esterlina; 0,7 por 100 —hasta 1,2413 FS— frente al franco suizo, y 0,9 por 100 —hasta 1,1181 C$— frente al dólar canadiense.

El dólar USA también realizó apreciables subidas frente a otras selectas divisas, como el dólar de Nueva Zelanda, el rand de África del Sur, la lira turca, etcétera.

Una explicación pudo ser el diferencial de los tipos de interés favorable al dólar USA, pero este no fue el caso respecto al euro.

Otros posibles motivos alegados resultaron asimismo poco convincentes, por lo que habrá que esperar que experiencias posteriores hagan posible el establecimiento de alguna regla más o menos fija en esta materia.

[...]

Baja la clase media en USA

(Blaine Harden, en *The Washington Post-The Wall Street Journal* de 23-25/6)

Los barrios de la clase media, contemplados como los incubadores del *American dream,* están perdiendo terreno en todo el territorio de Estados Unidos, más aún que la misma clase media.

Por el contrario, los barrios ricos y pobres aumentan, en la medida en que ciudades y alrededores *(suburbs)* están cada día más segregados por razón de las rentas. Esta es la conclusión a que ha llegado la Brookings Institution, en un estudio hecho público ayer. Según la Institution, la parte de rentas medias en las 100 mayores áreas metropolitanas del país pasaron de ser el 58 por 100 en 1970, a ser sólo el 41 por 100 en 2000.

El incremento de la desigualdad de rentas en Estados Unidos ha sido bien documentado en años recientes, pero el análisis de la Brookings de los datos del censo descubre un descenso mucho más acelerado en barrios habitados por clase media.

Barrios de rentas medias —aquellos en los que las familias ganan entre el 80 y el 120 por 100 de la media de la renta local— se han reducido más del 20 por 100 en su participación en el conjunto de los barrios en Baltimore, Chicago, Los Ángeles y Filadelfia, y un 10 por 100 en el área de Washington.

Lo mismo ocurre en Indianápolis, una ciudad del Medio Este habitada principalmente por blancos de rentas medias, en la que el desempleo es bajo y en la que se ha conservado un centro vibrante. Allí, mientras los barrios pobres y los ricos proliferan, la parte de las zonas de renta media en el gran Indianápolis ha disminuido un 21 por 100 desde 1970.

[...]

El euro y el comercio exterior

[*The Economist (Economic Focus)* de 24/6]

En los continuos debates sobre el atrevido experimento de la unión monetaria europea, se ha alcanzado por lo menos cierto acuerdo sobre cuales son los costes y los beneficios de la misma. Los costes son macroeconómicos, y son debidos a la cesión del derecho a manejar los tipos de interés según fuere la situación de la economía en un país miembro. Los beneficios son microeconómicos, y consisten en las ganancias potenciales que pueden resultar de un incremento del comercio exterior y de un mayor crecimiento en la medida en que los costes de los cambios de las divisas y las incertidumbres del tipo de cambio desaparecen.

En 2003, el Tesoro británico descartó la incorporación del Reino Unido al bloque euro con el argumento de que la economía del país no había convergido lo suficiente con la del área para poder vivir con unos tipos de interés establecidos en Francfort. Pero en la misma ocasión el gobierno británico reconoció los posibles beneficios que podían derivarse de un incremento del comercio en el interior de la zona. Según los análisis entonces realizados, Gran Bretaña podía ver incrementado su comercio exterior, si accedía a la unión monetaria, en un 50 por 100 a lo largo de 30 años, lo que supondría una mejora del nivel de vida del 7 por 100.

Un nuevo estudio[1], éste realizado por Richard Baldwin, un economista especializado en comercio exterior del Graduate Institute of International Studies, de Ginebra, analiza las conclusiones citadas del estudio realizado en el Reino Unido, así como esti-

[1] *In or Out. Does it matter? An Evidence-based Analysis of the Trade Effects of the Euro.* Center for Economic Policy Research.

maciones anteriores, además de las cifras reales del comercio exterior dentro de la zona, lo que le lleva a afirmar que el incremento de los intercambios en el área euro es mucho menor de lo que se había previsto, y se mueve entre un 5 y un 15 por 100 superior, pudiéndose hablar de un 9 por 100 como cifra total más aproximada. Con lo que se da la circunstancia de que el comercio de los tres países que no accedieron al bloque de los 12 —Gran Bretaña, Suecia, y Dinamarca— con los países del bloque ha aumentado casi tanto, como consecuencia de la creación de la moneda única.

[...]

El carbón, una falsa promesa

(Jeff Goodell, en *Herald Tribune* de 24-25/6)[1]

Ahora que la necesidad de una mayor independencia energética en Estados Unidos es sentida por todos los ciudadanos de Norteamérica, cualquier funcionario de la administración local del país tiene una idea de la manera cómo éste puede liberarse de la servidumbre del Medio Oriente: ahí está el carbón, que, utilizado bien directamente, bien convertido en una variedad de productos susceptibles de ocupar el lugar del petróleo, puede proporcionar la energía que Estados Unidos puede necesitar durante decenios y más decenios. Y la verdad es que resulta difícil no sentirse optimista cuando uno se halla en presencia de las enormes vetas de mineral de que dispone Norteamérica. ¿Está el puente que conduce a la independencia energética pavimentado de negro?

Según un informe del National Coal Council, en el que predominan ejecutivos del carbón, si Norteamérica invirtiese en los próximos 20 años 211 m.m. de dólares en refinerías que transformaran el carbón en los productos líquidos adecuados, podrían obtenerse 2,6 millones de barriles de diesel diarios. En Estados Unidos y en China existen hoy no pocos proyectos de refinerías basadas en el carbón.

Ahora bien, ¿es razonable sustituir un fósil por otro fósil? Se queman ya en Norteamérica 1.000 millones de toneladas de carbón anuales. Más de la mitad de la electricidad que se genera en Estados Unidos procede del carbón. Pero merced a la utilización de equipos cada vez más poderosos, la minería del carbón destruye vastas áreas de los Alpalaches, al tiempo que proporciona cada día menos empleo bien pagado. El este de Kentucky y el sur de West Virginia pueden verse asolados como las áreas mineras de los Apalaches.

Por otra parte, ahí esta el problema del recalentamiento global. El carbón es ya resposable del 40 por 100 de las emisiones de bióxido de carbono de Norteamérica.

[...]

A nuestro juicio, el fuel real del futuro no es el carbón sino la creatividad.

Hacia el desenlace de la Ronda Doha

(Don McKinnon, en *Herald Tribune* de 24-25/6)

La danza de los siete velos parece pedestre si se compara con las piruetas que es están teniendo que hacer estos días en Ginebra en el marco de las negociaciones comerciales de la Ronda Doha.

La citada Ronda inició su recorrido con una larga lista de ambiciosos objetivos y una lista más corta de fechas límite en las que aquellos objetivos debían haber sido alcanzados. Nadie se sorprenderá de que prácticamente ninguna de dichas fechas se haya respetado.

Y, sin embargo, el éxito es seguro. El estado actual de las negociaciones, lo obtenido hasta el presente y lo que se conseguirá en lo que queda de Ronda permite pensar que no se habrá perdido el tiempo. Después de cinco años de esfuerzos, las partes negociadoras pueden contemplar un horizonte comercial mejor.

Los países subdesarrollados han logrado acceder a un mercado de medicamentos más baratos y han conseguido establecer una fecha que ponga fin a algunas de las subvenciones agrícolas de la Unión Europea, así como un compromiso por parte de Estados Unidos de acabar con las ayudas a la exportación de algodón. Los países más pobres entre los pobres, por otra parte, pueden ver abiertas para sus productos las puertas de los países desarrollados. Ninguna de esas ganancias se confirmará enseguida o será suficiente, pero se trata solo de un inicio.

[...]

Sea como fuere, aún admitiendo que lo que se consiga en Doha no es lo mejor posible, será mejor que cualquier alternativa imaginable. Doha dejará el terreno preparado para otra negociación posterior susceptible de mejorar la presente. La Organización Mundial del Comercio dispone ahora de seis meses para asegurar un acuerdo —y para mantener su credibilidad— antes de que la autoridad negociadora de Estados Unidos agote sus poderes a finales del año en curso. Por consiguiente, debe esperarse algo más de Ginebra para últimos de este mes.

Debe mantenerse la presión sobre los gobiernos y sobre los negociadores de forma que se consiga la mejor solución posible. El éxito está asegurado, y sólo queda por saber cuán grande será éste.

El discurso bravo vigoriza el euro

(Peter Graham en *FT* de 27/6)

El euro se recuperó frente al dólar tras dos meses de vacilaciones y se aproximó a un máximo histórico frente al yen tras unos días de retórica vigorosa de algunos miembros de la junta de gobierno del Banco Central Europeo.

[1] Jeff Goodell es el autor de *Big Coal: The Dirty Secret Behing America's Energy Future.*

En un ambiente en el que la mayoría de los observadores expresaron su opinión en el sentido de un próximo incremento —tras la reunión del consejo del banco de 21 de agosto— de los tipos de interés del euro en 25 puntos básicos, hasta alcanzar el 3 por 100, el gobernador del banco central de Bélgica sorprendió al mercado con unas declaraciones a *Financial Times* en las que dijo que la subida de los tipos del BCE podía producirse incluso antes de lo esperado, tras la teleconferencia de éste del 3 de agosto.

Otro miembro de la junta de gobierno, Yves Mersch insistió en el mismo sentido diciendo que no sólo podían aumentar los tipos un cuarto de punto el 3 de marzo sino que el incremento podía ser de medio punto (50 puntos básicos).

Sea como fuere, lo cierto es que el euro subió un 0,3 por 100 frente al dólar (1,2550), y un 0,1 por 100 frente al yen (146,00).

El euro se vio asimismo revalorizado frente al dólar por unas declaraciones del gobernador del banco central de Abu Dhabi en las que dijo que éste se proponía convertir en euros el 10 por 100 de sus reservas de divisas.

[...]

Mittal-Europa: una derrota del "patriotismo económico"

(*Financial Times* de 27/6. Editorial)

El combate de cinco meses llevado a cabo por Lakshmi Mittal, el británico indio, magnate del acero, para absorber Arcelor, el primer productor de acero de Europa, ha sido una batalla épica. Sin embargo, la victoria final de L. Mittal no sólo ha dado lugar a la aparición del mayor grupo siderúrgico del mundo sino que ha supuesto la posibilidad de crear una modalidad empresarial fruto de un estilo asiático de hacer las cosas y de la manera tradicional de operar en Europa; un producto cultural, en definitiva, que podría recibir el nombre de Mittal-Europa. Con el gran crecimiento asiático, tal producto puede ser el precursor de otras sociedades similares de ámbito global.

Ahora bien, llegar donde se ha llegado en este caso no ha sido fácil. Se inició con la llamada del primer ejecutivo de Arcelor "a la defensa de los valores culturales europeos", una frase destinada a provocar el antagonismo contra el estilo de L. Mittal de consolidar industrias y de recordar el origen extranjero del ofertante hostil. Vino después la espectacular maniobra del consejo de Arcelor de lanzar esta empresa a los brazos de la Severstal rusa, operación desbaratada por el banco de inversión Mittal Steel orquestando una revuelta de los accionistas de Arcelor con el argumento de que los derechos de voto de sus accionistas pudieron no haber sido del todo respetados. Arcelor y Mittal, por otra parte, siguen aún enfrentados a propósito de Dofasco, una filial canadiense que Arcelor está obligada a mantener y Mittal a vender.

Sea como fuere, el resultado final ha beneficiado a los accionistas de Arcelor, a los que Mittal ha ofrecido un 44 por 100 más de lo que hizo en un principio, con lo que han ganado mucho más de lo que lo habrían hecho si los gobiernos de Francia y de Luxemburgo hubieran conseguido rechazar la oferta original de Mittal.

[...]

Ojo con la inflación, dice el BIS

(Chris Giles, en *Financial Times* de 27/6)

La advertencia, ayer, del Bank for International Settlemments[1] fue clara: los bancos centrales deberán actuar con mayor rapidez en la subida de los tipos de interés toda vez que las presiones inflacionistas en todo el mundo aumentan, por lo que la economía es más vulnerable ante un posible bang provocado por las turbulencias de los mercados.

Ante el espectro de *stagflation* —el doble peligro de un menor crecimiento y de una mayor inflación— el banco de los bancos centrales puso de manifiesto las amenazas existentes en la actualidad después de que los tipos de interés de todos los países permanecieran inusualmente bajos durante un período de tiempo inusualmente prolongado.

Malcolm Knight, director general de BIS, se expresó en los siguientes términos: "sería imprudente confiar en que la feliz combinación de fuerte crecimiento y baja inflación se prolongara indefinidamente. En un momento dado, los bancos centrales deben proceder a actuar con mayor energía sobre los tipos de lo que ha sido el caso en los últimos años".

En su informe anual, el BIS ha advertido que el próximo año no será fácil para los bancos centrales, que necesitarán eliminar las presiones inflacionistas, aunque sin ir más allá de lo necesario si no quieren correr el riesgo de una recesión.

Los bancos centrales no se habrán sorprendido al oír las advertencias del BIS, dado que éste ha estado repitiendo sentimientos similares durante algún tiempo de forma privada o en documentos de trabajo. Pero su incorporación ahora, en el informe anual, no hace más que subrayar la importancia que en el presente da a la cuestión.

[...]

Sube la fiebre de F&A

(Lina Saigol en *Financial Times* de 30/6)

La actividad en materia de fusiones y adquisiciones en todo el mundo puede perfectamente alcanzar 193 m. m. en la pri-

[1] Banco Internacional de Pagos, con sede en Basilea (nota del trad.).

mera mitad de este año, lo que constituiría un máximo histórico para un período de seis meses.

"Esta ola sin precedentes de operaciones de fusiones y adquisiciones se explica por la creciente confianza de los ejecutivos y la ausencia de colapsos significativos de los mercados de crédito. En estas condiciones, la actividad tiene todos los bisos de continuar", ha dicho un alto cargo de Morgan Stanley.

El papel principal como asesor en este proceso lo ha representado Goldman Sachs, ha dicho Dealogic, el proveedor de datos sobre esta materia. El segundo lugar lo ocupó JP Morgan y Citigroup ocupó el tercero.

Los datos también muestran que las ofertas hostiles han predominado, y que el sector más afectado ha sido el de la energía, con 77 operaciones, por un valor de 381 m. m. de dólares.

La oferta de 83,4 m. m. de AT&T por Bell South Corp. es todavía mayor que las operaciones anunciadas en el primer semestre, seguida de la de 56,6 m. m. de E.ONs por Endesa.

[...]

L'effet du foot sur l'économie

(Bertrand d'Armagnac, en *Le Monde* de 1/7)

¿El fútbol, es soluble en la economía, y al revés? Con ocasión del Mundial, la cuestión agita a economistas y a analistas financieros, que examinan los lazos entre el fútbol, la economía y la bolsa. Todos subrayan que el ejercicio es en buena parte serio, toda vez se ha demostrado el impacto psicológico de un éxito o de una derrota. Ahora bien, como reconocen los expertos de Goldman Sachs, se trata también de divertirse un poco.

Primera certidumbre: Alemania sacará provecho como país organizador, circunstancia que se puede ver favorecida por los éxitos de su equipo. Surge de ahí un sentimiento que se manifiesta en los índices de confianza, lo que puede explicar que el índice Ifo haya alcanzado en junio el mejor resultado desde 1991, fase de *boom* que siguió a la reunificación del país. Sea como fuere, no debe olvidarse que el euro fuerte y las buenas estadísticas industriales deberían haberse traducido sin duda en buenos resultados en la bolsa de Francfort.

Por lo que se refiere al conjunto de los países participantes —entre ellos Francia— los analistas del banco holandés ABN-AMRO, en un estudio titulado, precisamente, *Soccernomics,* han subrayado que "sin que sean tan poderosos como para transformar una recesión en un *boom* económico, los efectos, macroeconómicos y bursátiles de una victoria en la final de un Mundial no deben ser subestimados".

[...]

Los peligrosos juegos de equilibrista de Ben Bernanke

(Cecil Prudhomme, en *Le Monde* de 1/7)

Hace menos de dos meses, Wall Sreet se inquietaba por el temor de que el nuevo presidente de la Reserva Federal, Ben Bernanke, fuera demasiado tolerante frente a la inflación.

Hoy, la bolsa de Nueva Cork teme lo contrario. Los analistas multiplican las señales de alerta contra lo que estiman que es "una obsesión" de los miembros del comité que dirige la política monetaria de Estados Unidos. Obsesión que podría hacer bascular la economía norteamericana hacia una recesión.

Por diecisieteava vez consecutiva en dos años, el citado comité de la Reserva Federal anunció, el 29 de junio, una nueva subida del precio de alquiler del dinero a corto plazo, con lo que se ha situado en el 5,25 por 100. El comunicado del banco fue sibilino: "El mayor nivel del precio de la energía y de las materias básicas tiene el potencial de hacer duraderas las presiones inflacionistas". Pero añadía: "La moderación del crecimiento de la demanda debería contribuir a la limitación de las presiones inflacionistas". Conclusión: "La amplitud y el calendario de una contracción adicional suplementaria dependerán de la evolución de las perspectivas, tanto de la inflación como del crecimiento económico".

En medio de las dudas sobre el futuro inmediato, algunos expertos prevén un tipo de interés del 6 por 100 antes del término del año en curso. ¿Se puede así considerar la posibilidad de una caída pronunciada de la bolsa en un futuro no lejano?

[...]

Mejoran las perspectivas en Europa

(*Herald Tribune* de 1-2/7)

La Comisión Europea expresó ayer su esperanza de que se produzca una recuperación mayor de lo esperado, pronosticando una aceleración notable en los 12 países del bloque del euro, y esto a pesar del incremento del precio del crudo.

En un informe trimestral, en efecto, la Comisión puntualizó que la economía de la zona euro "está creciendo a uno de los ritmos más sólidos desde el principios de la década".

La Comisión, sin embargo, se mostró más reservada por lo que se refiere a 2007, debido, especialmente, a los riesgos que pueden derivarse del persistente aumento de los precios del petróleo.

* * *

Le Monde de 1/7 expresaba asimismo cierto optimismo:

La baja del paro —decía el periódico parisino— se acelera en los dos lados del Rhin. En Alemania, donde la Copa del Mundo

de fútbol va acompañada de un *boom* del empleo de duración limitada en el turismo y la restauración, el número de los parados, que superaba la cifra de 5 millones en febrero, se redujo a 4.397 millones en junio. En Francia, el número de los solicitantes de empleo ha retrocedido en 48.900.000 parados, con lo que la cifra global queda establecida en 2.213.100. Se trata del mayor retroceso mensual del paro desde septiembre de 2000, un año de fuerte crecimiento, lo que no es el caso para 2006.

Todas las categorías de solicitantes de empleo se han aprovechado de la situación: jóvenes y mayores, hombres y mujeres. Incluso ha disminuido el número de los parados a larga duración, inscritos en las listas del paro (ANPE) desde hacia dos o tres años.

Después del cambio de tendencia que empezó a manifestarse en 2005, la baja del desempleo ha afectado a 261.000 personas. El listón del paro, así, puede situarse por debajo del 9 por 100 (9,1 por 100 en mayo) antes de fin de año.

Dudas sobre los tipos del BCE

(Chris Flood, en FT de 3/7)

La decisión, esta semana, del BCE sobre los tipos de interés es del todo incierta. La mayoría de los observadores prevé que no se producirán cambios, y que los tipos permanecerán en el 2,75 por 100. Sin embargo, también los hay que creen que los tipos pueden seguir subiendo, dada la solidez de los datos más recientes sobre la evolución de la economía.

Las encuestas de esta semana sobre producción y sobre servicios parecen mostrar que la situación mejora en Europa mientras cede algo en Estados Unidos.

Sin embargo, también existen señales evidentes de que las presiones inflacionistas se acentúan, con unos precios al alza tanto para los *inputs* como los *outputs.*

[...]

Londres: principal destino de MBAs, en 2006

(Della Bradshaw, en *FT* de 3/7)

Este año, los graduados en MBAs de toda Europa acabarán yendo a la City de Londres.

El barrio financiero de la City de Londres está atrayendo a lo mejores graduados. Los sueldos de entrada de los salidos de la London Business School que vayan a ocuparse en las finanzas alcanzan las 58.000 libras (105.000 dólares) con extras de hasta 20.000 libras o más, dependiendo de los resultados de la firma.

Las condiciones son las mismas para los graduados del IESE de Barcelona.

Las retribuciones para los que vayan a la banca de inversión se moverán alrededor de los 100.000 euros (125.000 dólares). Según Alex Herrera, director de servicios de carrera en el IESE, "para nosotros, Londres ofrece los mejores sueldos".

Para el INSEAD, cerca de París, "el último ha sido un año increíble por lo que al reclutamiento se refiere, sobre todo en el campo de las finanzas, en el que se han producido incrementos del 10 por 100 de las remuneraciones, gracias al influjo de Londres".

Algo parecido ha ocurrido con los graduados de otras escuelas de formación de ejecutivos. Los aumentos de las retribuciones se mueven en casi todos los casos alrededor de un 30-50 por 100 más que el año anterior.

[...]

Crisis en EADS

(*Le Monde* de 4/7. Editorial)

Airbus, creado en 1970, llegó en treinta años a ser el primer constructor mundial de aviones, superando a Boeing. EADS, la casa madre de Airbus, creada en 2001, es el fruto de la necesidad de integración europea de las industrias de la aeronáutica y de la defensa. La construcción del conjunto es muy compleja, y ha debido tener en cuenta tanto los equilibrios entre el accionariado privado (Lagardère y Daimper-Chrysler) y el accionarado público (Estado francés) como de las susceptibilidades francesas y alemanas y de la distribución de los cometidos y del empleo entre los países. La empresa tiene un consejo de vigilancia y una presidencia bicéfala, con la particularidad de que cada dirección operativa depende de un responsable de otra nacionalidad.

Los retrasos en la entrega del modelo A380, así como la mala concepción del A350, para no hablar de los *stock-options* de los directivos de la empresa, han puesto de manifiesto de la fragilidad de todo este andamiaje y los errores o las graves insuficiencias que han resultado de todo ello. Así, EADS sufre tres crisis: gestionarial, de capital *(capitalistique)* e industrial.

La primera ha sido resuelta con la substitución de Noël Forgeard, en la presidencia de EADS, por Louis Gallois, jefe *(patron)* de la SNFC (ferrocarriles), y de Gustav Humbert, en la cabeza de Airbus, por Christian Streiff. Los dos hombres disfrutan de una sólida reputación como industriales. Habrá que ver si ésta basta para restablecer el orden en una organización superada por el éxito, falta de ingenieros y que se ve penalizada por una logística exhausta. Por lo demás, deberá designarse un nuevo estado mayor para Airbus. Mucho será, por otra parte, lo que deberá revisarse, y la decisión adoptada de mantener el principio de equilibrios franco-alemanes no facilitará las cosas. Airbus, por ejemplo, ha recuperado un jefe francés después de un año de presidencia alemana, pero Christian Streiff dependerá del copresidente alemán del EADS, Thomas Enders, y no de Louis Gallois.

[...]

EADS-Airbus no se ha transformado con ocasión de esta crisis, en una empres "normal", con presidencias únicas e indiferentes por lo que se refiere a las nacionalidades. Frente a las ambiciones de Boeing, en plena renovación, hay que esperar que no se retrasaran los cambios indispensables.

La recuperación europea parece una realidad

(Carter Dougherty, en *Herald Tribune* de 4/7)

El desempleo en la zona euro bajó en mayo a su menor nivel en cinco años, alimentando las perspectivas de una nueva subida de los tipos de interés, por parte del BCE, para frenar la inflación.

Dado la que parece ser una significativa aceleración de la recuperación económica, todo es preguntarse ahora si la subida de los tipos tendrá lugar antes de lo esperado, tal vez el 3 de agosto.

[...]

La economía USA en una encrucijada

(Mark Whitehouse, en *The Wall Street Journal* de 5/7)

Ni la resurgida inflación ni la menor euforia inmobiliaria van a descarrilar del todo la economía norteamericana, pero una cosa y otra le complicarán substancialmente la vida a Ben Bernanke, el presidente de la Reserva Federal.

La última encuesta llevada a cabo por *The Wall Street Journal* entre sus 56 pronosticadores, a mediados de junio, sugiere que la economía de Estados Unidos se encuentra ante una encrucijada. Todo da a entender que el crecimiento se desacelerará, pero la inflación aumenta. Esta situación abre un gran interrogante, a juicio de los economistas, mientras que el banco central se enfrenta con un importante dilema. Qué es lo más importante: ¿frenar los precios o mantener el buen ritmo de la economía? La respuesta no es fácil, razón por la cual existe incertidumbre sobre hacia qué lado se inclinará el debate en el consejo de la Reserva Federal.

El consenso entre los 56 pronosticadores es que el crecimiento se reducirá para quedar a alrededor del 2,9 por 100 anual. Lo que se espera, así, es que la subida de la inflación se debilite con la desaceleración del crecimiento. A propósito de la inflación, se estima que puede alcanzar un 3,1 por 100 en los próximos meses, y quedar alrededor de 2,5 en los próximos diez años.

[...]

Las tribulaciones de GM

(*Herald Tribune* de 7/7. Editorial]

La idea de forjar una alianza entre General Motors, Renault y Nissan, puesta en circulación por el *billionaire* de Nevada Kirk Kerkorian, propietario de una parte substancial de las acciones de GM, resulta sorprendente, y no sólo en términos empresariales. GM, después de todo, es la quinta esencia de la empresa norteamericana, a lo que debe añadirse que uno de los pretendientes procede de Francia, país que tiene un problema de imagen en Estados Unidos, y el otro de Japón, la bestia negra de la industria automovilística de Norteamérica, todo ello sin dejar de tener en cuenta la circunstancia de que el hombre que podría acabar siendo el primer protagonista de esta historia es nada menos que Carlos Ghosn, el máximo ejecutivo de Renault y Nissan y una leyenda viva por el éxito que alcanzó resucitando a Nissan. El resultado es una historia que produce pavor. Pero lo cierto es que la idea no es mala.

El acuerdo está lejos de completarse, desde luego. Mientras que los Consejos de Nissan y de Renault autorizaron rápidamente a Ghosn para que explorara una eventual unión, la dirección de GM dijo sólo que sometería la idea a examen. Pero no es un secreto que GM tiene problemas graves. Perdió más de 10 m. m. de dólares el año pasado en Estados Unidos, donde los costes del seguro de enfermedad *(health-care)* y laborales son los más elevados del sector, al tiempo que su supremacía en el mercado global del automóvil está a punto de pasar a manos de Toyota. GM tiene un largo camino que recorrer para recuperarse, y la inyección de capital, los mayores mercados y la disponibilidad de componentes procedentes de los eventuales socios que supondrá la alianza —aparte de la reducción de costes que conseguiría el "Rompehielos" *(Icebreaker),* nombre con el que se conoce al libanés (brasileño) francés Ghosn— podrían contribuir seriamente a levantar a GM.

Ahora bien, ¿sería esto —como el presidente de GM, Charles Edwin Wilson, formuló un día la famosa pregunta— bueno para Estados Unidos? Últimamente se ha debatido mucho sobre las ventajas y los inconvenientes de permitir que el control de venerables sociedades norteamericanas pasara a manos de extranjeros, y no cabe duda de que el declive de un prestigioso icono industrial sólo produce tristeza. Pero quedan ya lejos los días en que lo que era bueno para GM era necesariamente bueno para el país, en especial a partir de los días en que GM empezó a despedir decenas de miles de trabajadores norteamericanos. Si una alianza internacional puede contribuir a frenar el declive de GM y a salvar la empresa, dejar que la nostalgia se interponga a la decisión de explorar esa opción no será bueno ni para GM ni para Estados Unidos.

La Obra Social de las cajas de ahorros: liderazgo y adaptación a las necesidades de la sociedad

*Santiago Carbó Valverde**

La Obra Social (OBS) es una de las expresiones que con mayor claridad plasma la vocación y el compromiso con la sociedad de las cajas de ahorros. Esta vocación es, a su vez, un elemento esencial de su gestión como entidades financieras en tanto en cuanto la OBS es una manifestación fundamental de los esfuerzos de las cajas en materia de responsabilidad social corporativa y un elemento distintivo que le confiere un valor añadido social a su actividad económico-financiera. La apuesta de las cajas de ahorros por la OBS es, además, un complemento (nunca un sustituto) de la acción social de otras instituciones privadas y públicas, en la medida en que trata de cubrir necesidades que no encuentran otras fuentes de financiación o de apoyo institucional en cada uno de los territorios donde las cajas actúan.

Asimismo, a la OBS se le debe conferir un valor adicional en cuanto a "creación", en la medida en que la generación de capital social en un determinado territorio no se circunscribe únicamente a la cobertura de necesidades demandadas. La OBS alcanza, en este sentido, otras metas, proponiendo vías de acción fruto de su propio conocimiento del territorio que, en materia social, eleven la calidad de vida de la población a las que van dirigidas. En particular, en los últimos años las cajas y la OBS han sido una importante fuente generadora de desarrollo social en España, poniendo énfasis en cuestiones que se consideran ejes fundamentales de progreso para los próximos años, tales como la asistencia social, la investigación y las nuevas tecnologías o el medio ambiente. La multitud de cambios estructurales que se han venido sucediendo en la sociedad y la economía española, tales como la inmigración y el envejecimiento de la población, entre otros muchos factores, representan retos de primer orden que requieren medidas concretas y un compromiso constante y a largo plazo. En esta línea, la OBS crea un importante efecto positivo en la construcción de tejido social y capital social, liderando y favoreciendo la creación de redes sociales, de apoyo y confianza entre instituciones y personas tanto formales como informales, con la finalidad última de lograr una mayor efectividad de las acciones mediante la cohesión social.

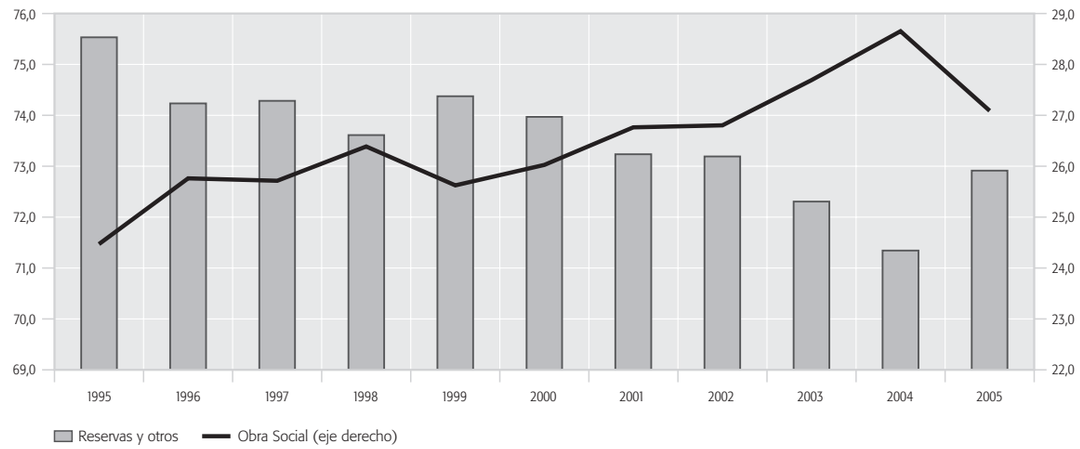
El impacto de la OBS es más que notable en términos cuantitativos. Los ciudadanos de nuestro país se benefician, como promedio, entre dos y tres ocasiones al año de los servicios y actividades de la OBS. En este punto debe considerarse que las zonas más despobladas y las regiones más desfavorecidas se han beneficiado también, en gran medida, de los servicios prestados por la OBS. La cobertura geográfica que ofrecen las cajas es una de las claves que hace posible que la OBS lleguen directamente al 53 por 100 de los municipios, donde vive el 96 por 100 de la población española, con servicios sociales, oferta cultural o inversiones directas en el patrimonio histórico o natural de su lugar de residencia.

En este artículo se reflexiona sobre la evolución reciente de la OBS. Es un momento especialmente oportuno ahora que se han publicado los principales datos de la OBS para 2005. El artículo se estructura como sigue. En un primer apartado —con la finalidad de analizar la importancia de la OBS como elemento reequilibrador de la sociedad— se presta especial atención a su capacidad de aportación de riqueza y empleo para la economía. A continuación, se realiza un avance de los datos y las últimas tendencias de la OBS en 2005, repasando todas las áreas en las que las cajas realizan inversiones sociales. Por último, el artículo finaliza con las principales conclusiones relativas al impacto y consideración de la OBS.

* Universidad de Granada y FUNCAS.

Gráfico 1

DISTRIBUCIÓN DEL BENEFICIO DE LAS CAJAS DE AHORRO DESPUÉS DE IMPUESTOS (PORCENTAJE)



Fuente: CECA.

1. La OBS como instrumento de desarrollo y equidad económica y social: evolución reciente

La OBS de las cajas de ahorros contribuye al equilibrio de la riqueza y se configura como un elemento de cohesión geográfica, poniendo especial énfasis en la capacidad de crear capital social, mediante la búsqueda de soluciones a los problemas sociales de un entorno cambiante en el que un gran número de personas experimentan problemas de exclusión social en algún ámbito. Sus decisiones han venido marcadas por un intento continuado de avanzar en el concepto de equidad, plasmado en el modo en el que se articula su labor financiera, con un claro y marcado carácter regional, así como su contribución al bienestar material. Las cajas de ahorros invierten en OBS los beneficios no destinados a reservas, en atención a demandas sociales que tienen un enorme calado en las regiones en donde están presentes. Con el objeto de conseguir una elevada profundidad, muchas de estas acciones se desarrollan en colaboración con otras instituciones y corporaciones. Como muestra el gráfico 1, el 27 por 100 del beneficio después de impuestos de las cajas en 2005 se destinó a OBS. Tanto por la inversión realizada como por la dotación efectuada a la OBS, los recursos destinados a la misma mantienen una tendencia de fuerte crecimiento, lo que refleja el compromiso continuado y a largo plazo de las cajas.

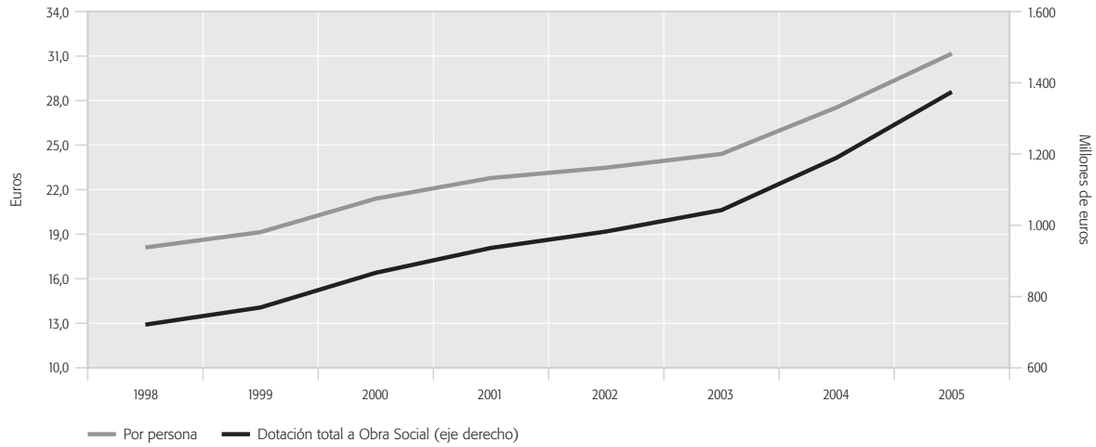
La OBS genera riqueza, si bien es necesario que se canalice de forma eficiente para maximizar su impacto social. Esto es así debido a que las actividades de OBS se encuentran cada vez concebidas de forma más definida a la creación de sinergias positivas que permitan crear capital social. En este punto resulta necesario no sólo canalizar los recursos, sino ofrecer una información puntual y detallada de los mismos, y rendir cuentas de su aplicación y de los resultados obtenidos. En este sentido resulta especialmente ilustrativo que las cajas de ahorros, a través de CECA como elemento vertebrador, cuenten ya con memorias de responsabilidad social corporativa, no sólo individuales sino sectoriales, de modo que la repercusión final y las complementariedades de las distintas acciones queden plasmadas de forma global[1]. Como dato general e ilustrativo cabe destacar que las cajas de ahorros han elevado su dividendo social en cerca de un 90,5 por 100 entre 1989 y 2005.

La evolución temporal de los recursos invertidos en OBS se muestra en el gráfico 2. Mientras que en 1998 las cajas destinaron 722 millones de euros a OBS, a finales de 2005 dicha cifra se elevó a 1.375 millones de euros. En términos *per cápita* supone ya, en 2005, 31,2 euros/habitante, lo que da una idea más aproximada de la importancia cuantitativa de estas acciones.

[1] La primera Memoria de Responsabilidad Social Corporativa de CECA puede consultarse en: http://www.ceca.es/CECA-CORPORATIVO/es/RSC2004/rsc2004.htm.

Gráfico 2

RECURSOS DESTINADOS A LA OBRA SOCIAL

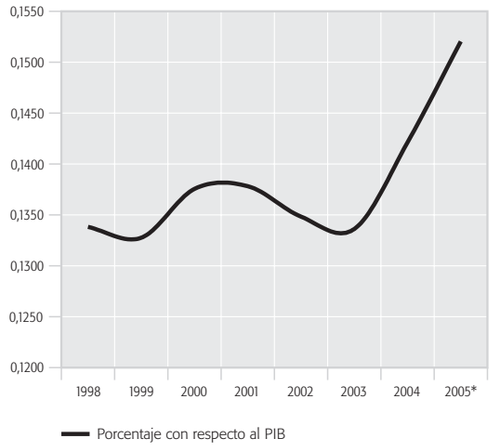


Fuente: CECA, INE y elaboración propia.

La apuesta creciente de las cajas de ahorros por la OBS se observa aún de forma más clara cuando se compara la inversión en OBS con relación al PIB, tal y como muestra el gráfico 3. De este modo, mientras que en 1998 la OBS suponía un 0,133 por 100 del PIB, en 2005 dicha contribución se incrementó hasta el 0,152 por 100, mostrando un crecimiento especialmente intenso en los últimos años.

Gráfico 3

LA OBRA SOCIAL EN RELACIÓN AL PIB



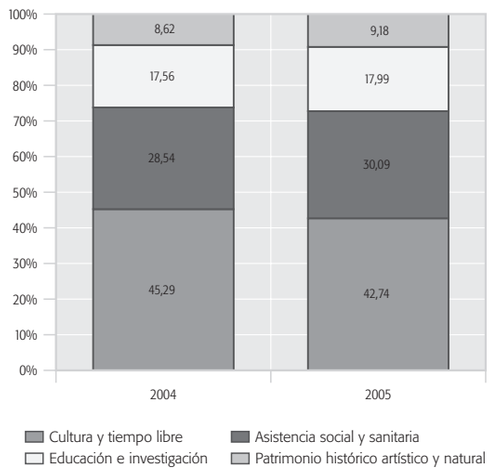
* Utilizando una estimación provisional del INE del PIB a precios de mercado.
Fuente: CECA, INE y elaboración propia.

La OBS ha evolucionado en los últimos años como respuesta a las demandas de la sociedad en las áreas que presentaban una mayor demanda o necesitaban de nuevos esfuerzos que se sumasen a los de la acción pública. Según se desprende del gráfico 4, los programas de Asistencia Social, Educación e Investigación han experimentado un significativo incremento en 2005, lo que les ha permitido aumentar de manera considerable su peso relativo en el conjunto de la OBS. Según deja patente el Banco de España en su último Informe de Estabilidad Financiera de mayo de 2006, las cajas están aumentando su dividendo social con relación a sus beneficios en mayor medida que los bancos retribuyen dividendos a los accionistas con relación a sus beneficios.

La OBS, cuenta además con una valoración importante por parte del cliente bancario. De este modo, las inversiones que realizan las entidades en obras sociales se están convirtiendo en elementos esenciales para fidelizar a muchos clientes, según indica el informe "Análisis de la notoriedad e impacto de las fundaciones y obras sociales 2005", que realiza la consultora Stiga (Estudios de la Calidad de Servicio). Los resultados de este estudio muestran que, en la actualidad, un 59,4 por 100 de los clientes piensa que la acción social de la entidad genera un impacto favorable para una relación satisfactoria con las entidades financieras.

Gráfico 4

COMPOSICIÓN DE LA OBRA SOCIAL



Fuente: CECA.

2. La OBS en 2005

El gasto en OBS ha crecido un 15,02 por 100 en 2005, lo que representa una inversión de 1.338,25 millones de euros. Considerando el acumulado de los últimos cinco años, la OBS de las cajas se sitúa 5.679,9 millones de euros. Para tener una idea de la magnitud de dicha inversión, lo invertido por las cajas en 2005 se acerca a lo que recibe España de la Unión Europea en fondos de cohesión —1.500 millones de euros anuales[2]—, y representa, así, una cifra nada despreciable cuya inversión es de enorme importancia económica para la economía española. El alcance de la OBS es muy relevante en este contexto si consideramos que en 2005 más de 87 millones de personas se beneficiaron de la misma, participando en algunas de las 140.017 actividades puestas en marcha por las cajas o que acudieron a alguno de los 4.444 centros que conforman la red de la OBS. Analizando las diferentes áreas que conforman el destino de la inversión de la OBS de las cajas, a partir de los datos suministrados por CECA mostrados en el cuadro 1, la vertiente más significativa de la evolución reciente de la OBS, es el fuerte crecimiento de la Asistencia Social y Sanitaria, lo cual pone de manifiesto la preocupación de las cajas por aquellos grupos sociales con necesidades específicas.

[2] Media anual en el programa 2000-2006.

De hecho, la población objetivo de las cajas se centra en mayores con problemas de asistencia social, jóvenes con problemas de inserción laboral y pobreza y, recientemente, en los inmigrantes. El área asistencial registra así un notable incremento en su peso respecto del gasto total en la OBS, representando en 2005 un 30,09 por 100 (un 5,43 por 100 de participación más que en 2004). La inversión de las cajas en el área de Asistencia Social y Sanitaria en 2005 ascendió a 402,7 millones de euros, con un incremento del 21,3 por 100 sobre el año anterior. En cuanto al número de actividades, las de asistencia social crecieron un 54,1 por 100 en 2005 (42.725, frente a 27.718) y el número de centros aumentó un 16,5 por 100 (1.691 frente a 1.451). Puesto que combatir la exclusión es uno de los principales objetivos de las cajas, no resulta sorprendente que la mayor inversión del área asistencial de las cajas de ahorros se efectúe en municipios que se sitúan en el tramo medio-bajo de riqueza. Por otro lado, la labor de complementariedad con la acción pública se pone de manifiesto al comparar, como se observa en el gráfico 5, que la contribución a la variación en la inversión en esta área viene especialmente por el lado de la asistencia social, contribuyendo a la variación en un 98,21 por 100, siendo más moderada la variación de la inversión en actividades de carácter sanitario, en tanto en cuanto el gasto público es considerablemente mayor en este terreno.

Por su parte, el área de Cultura y Tiempo Libre se mantiene en primer lugar considerando el volumen de recursos invertidos, que representan casi 572 millones de euros, es decir un 8,55 por 100 más que en el año anterior. Este crecimiento presenta una cierta moderación en los últimos años, tendencia que muestra el dinamismo y adaptación de la OBS, dado el creciente interés y preocupación de las cajas de ahorros por las consecuencias de fenómenos como la inmigración, el envejecimiento de la población y el aumento de ciertos grupos de población en riesgo de exclusión, que han requerido mayores inversiones. De las dos subáreas, "Cultura" y "Tiempo libre", es la segunda la que experimenta un mayor crecimiento (10,11 por 100), aunque su volumen de inversión (95,18 millones de euros) es aún reducido en comparación a la subárea cultural, que creció un 8,24 por 100 hasta situarse en 476,76 millones de euros. De este modo, la mayor contribución al crecimiento del Área ha venido de la mano de "Cultura", como muestra el gráfico 6. A pesar de su ralentización en beneficio de otras áreas, la de Cultura y Tiempo libre presenta una incidencia muy significativa. En particular, el número de beneficiarios creció en más de diez millones de usuarios en 2005, lo que pone de manifiesto no sólo la contribución a una mayor oferta cultural, sino el éxito de las iniciativas de servicios culturales que prestan las cajas con la OBS. En total, el número de beneficiarios del área en 2005 ascendió a 51,42 millones. Cabe destacar que las

Cuadro 1

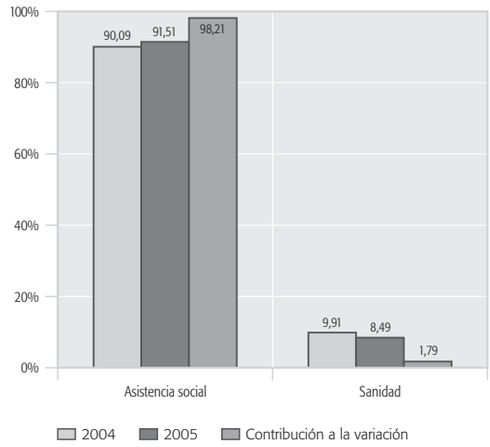
ESTIMACIÓN DEL GASTO EN OBS (2005)

	Millones de euros			Porcentaje
	2005	*2004*	*Variaciones*	
Cultura y tiempo libre	571.952	526.903	45.049	8,55
Cultura	476.769	440.456	36.313	8,24
Tiempo libre	95.183	86.446	8.737	10,11
Asistencia social y sanitaria	402.718	332.088	70.630	21,27
Asistencia social	368.544	299.178	69.366	23,19
Sanidad	34.174	32.911	1.263	3,84
Educación e investigación	240.790	204.254	36.536	17,89
Educación	171.332	143.829	27.503	19,12
Investigación y desarrollo	69.458	60.426	9.032	14,95
Patrimonio histórico artístico y natural	122.794	100.252	22.542	22,49
Patrimonio histórico artístico	65.737	63.131	2.606	4,13
Medio ambiente natural	57.057	37.121	19.936	53,71
Total	**1.338.254**	**1.163.497**	**174.757**	**15,02**

Fuente: CECA.

Gráfico 5

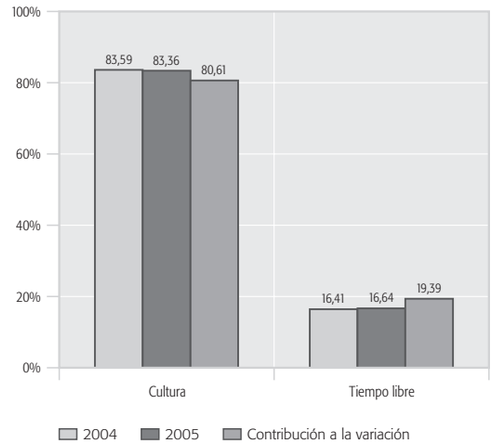
CONTRIBUCIÓN POR SUBÁREAS A LA ASISTENCIA SOCIAL Y SANITARIA



Fuente: CECA y elaboración propia.

Gráfico 6

CONTRIBUCIÓN POR SUBÁREAS A LA CULTURA Y TIEMPO LIBRE



Fuente: CECA y elaboración propia.

actividades o centros de las cajas son, en muchos casos, la única o una de las únicas opciones de exposiciones, conciertos y espectáculos con las que cuentan los pequeños municipios. Por otra parte, la labor de las cajas en municipios con mayor densidad poblacional es una alternativa inclusiva que permite el acceso a la cultura a bajo o nulo coste para el usuario.

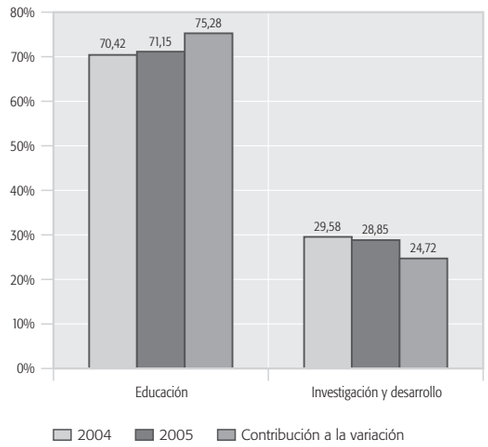
En cuanto al área de Educación e Investigación, las cajas de ahorros han optado por una apuesta firme a la inversión en I+D+i. En el área de Educación e Investigación se incluyen centros experimentales y de educación, y actividades como congresos, ferias, investigación, becas y la promoción al desarrollo (que centra su atención en la creación de empleo y la formación empresarial). Como muestra el cuadro 1, la aportación de la OBS al sector de I+D+i, creció notablemente en 2005. En este sentido, el área de Educación e Investigación experimentó un crecimiento superior a la media de la OBS (17,89 por 100), con una inversión total en 240,79 millones de euros, y beneficiando a más de 7 millones de ciudadanos. Por su parte, según se puede observar en el gráfico 7, la subárea de Investigación y Desarrollo contribuyó en cerca de una cuarta parte al crecimiento de la inversión en total en Educación e Investigación.

Como dato significativo hay que destacar que, en 2005, el número de centros aumentó en el Área de Educación e Investigación en gran medida debido a los dedicados la Investigación y el Desarrollo. En 2005, ya había 459 centros de la OBS dedicados al área de Educación e Investigación, un 3,1 por 100 más que en 2004. El número de actividades, por el contrario, se redujo en el mismo período un 5,7 por 100, hasta situarse en 16.566, como consecuencia de la concentración de programas de mayor presupuesto y alcance.

Las cajas colaboran, por otro lado, al mantenimiento, conservación y desarrollo del legado Histórico-Artístico existente en las zonas rurales y semi-urbanas. Asimismo, son cada vez son más las cajas comprometidas en conseguir un mayor conocimiento, conservación y mejora del Medio Ambiente, a partir de diferentes iniciativas que en la mayoría de casos se relacionan con la creación de centros especializados en temática de tipo medioambiental, situados en su mayoría en parques naturales, bosques, jardines botánicos, entre otros. De esta forma es posible conseguir el desarrollo de zonas más lejanas de las capitales de provincia y acercar estos espacios naturales a la población poco vinculada a este tipo de centros, de forma que se pueda concienciar paralelamente a la población de los beneficios que les reporta el medio ambiente. En cuanto al Área de Patrimonio Histórico Artístico y Natural, del cuadro 1 se desprende que se refuerza la tendencia de crecimiento lento, pero sostenido, de las labores de recuperación de dicho patrimonio, mientras que crecen, de forma destacada, las inversiones relacionadas con el Medio Ambiente. Un total de 4,8 millones de ciu-

Gráfico 7

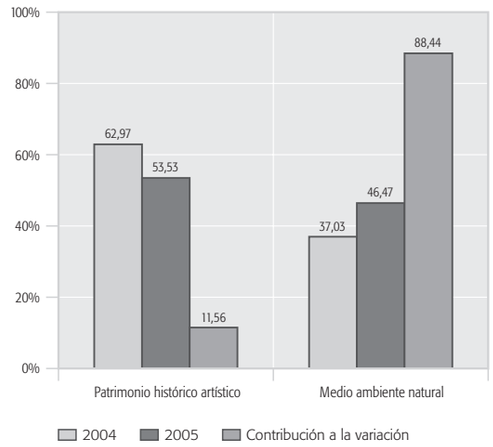
CONTRIBUCIÓN POR SUBÁREAS A LA EDUCACIÓN E INVESTIGACIÓN



Fuente: CECA y elaboración propia.

Gráfico 8

CONTRIBUCIÓN POR SUBÁREAS AL PATRIMONIO HISTÓRICO ARTÍSTICO Y NATURAL



Fuente: CECA y elaboración propia.

dadanos se vieron beneficiados por las actividades de recuperación del patrimonio y medioambientales de la OBS, con un ligero incremento en relación con el año anterior. El Área de Patrimonio Histórico-Artístico y Natural presenta, con notable diferencia, la evolución más dispar entre las dos subáreas que la componen. Por un lado, el crecimiento de la actividad en Patrimonio Histórico-Artístico creció un 4,13 por 100, el menor entre las subáreas después de Sanidad, mientras que la inversión en Medio Ambiente aumentó un 53,71 por 100, el mayor incremento de toda la OBS y que también responde a la tendencia al alza marcada en los últimos años. Si consideramos la contribución por subáreas, el medio ambiente contribuyó al incremento de la misma en un 88,44 por 100 mientras que el Patrimonio Histórico Artístico representó un 11,6 por 100.

3. Conclusiones

El desarrollo económico, el envejecimiento de la población, el crecimiento de la inmigración o el aumento de la dependencia, entre otros factores, están generando un cambio social que requiere atender nuevas demandas, inquietudes y problemas entre la población. En este contexto, la oferta de servicios sociales y culturales, prestados desde la iniciativa privada por parte de las cajas de ahorros con su OBS, resulta básica para la cohesión social en España, con una cobertura que incluye a prácticamente la totalidad de la población. Asimismo, la OBS tiene una notable capacidad de adaptación a las realidades y necesidades locales. En particular, la evidencia pone de manifiesto que en los municipios de más nivel de renta el mayor gasto en OBS se dirige a cultura mientras que en los municipios con menor nivel de ingreso, la asistencia social y tiempo libre son los que acarrean mayor gasto. El giro en las tendencias de la OBS responde a la adecuación de los objetivos de esta actividad a las necesidades demandadas tanto por el conjunto de la sociedad como por aquellos grupos que tienen problemas más significativos. Los proyectos han crecido en número y envergadura y se han diversificado incluyendo actividades relacionadas con el medio ambiente o la investigación entre sus prioridades, sin descuidar las acciones educativas y culturales, así como la atención a los colectivos más desfavorecidos.

Por todo ello, en estos momentos las cajas de ahorros son muy sensibles al sentimiento generalizado de la sociedad civil y coadyuvan a su desarrollo. La sociedad en estos días exige a las empresas algo más, un compromiso con la sociedad en la que realizan su labor. La aportación a la OBS de las cajas ha sido constante a lo largo de la historia y se ha convertido en un instrumento capaz de dar respuesta a las necesidades sociales con un importante impacto en la creación de la riqueza y el empleo. Son, en definitiva, miles de propuestas y proyectos que comparten un mismo espíritu y similares objetivos de cara al bienestar de los ciudadanos. El resultado es una mezcla de modelos seguidos por cada una de las cajas, debido a las diferentes motivaciones territoriales o estratégicas de las mismas, que son una muestra de hasta qué punto se ha instalado el liderazgo y dinamismo de la OBS y la responsabilidad social en estas entidades financieras.

La banca islámica en el mundo: principales rasgos y análisis de eficiencia

*Faeyz M. J. Abuamria**

1. Introducción

La economía islámica hunde sus raíces en el advenimiento del Islam, como religión y como sistema de Estado. Como rama de la economía contemporánea y fórmula alternativa a algunos aspectos del sistema económico convencional, ideada *ex profeso* para sectores específicos adheridos a la fe musulmana, es mucho más reciente.

Las especificidades del sistema económico islámico, en cuanto al modo de operar y en lo que a mecanismos de funcionamiento se refiere, lo ubican en un terreno mixto entre los sistemas económicos dominantes en el mundo. Como disciplina de investigación, se halla prácticamente en una fase de desarrollo —motivada, sin duda, por la importancia creciente de lo islámico en la actividad económica y en el conjunto de la sociedad— siendo la década de 1960 el punto de arranque de las primeras investigaciones en este terreno y del surgimiento de los primeros bancos con estas características, que encontraron una amplia aceptación entre la población musulmana. La exportación del modelo occidental a estos países había encontrado serias reticencias, puesto que algunos de sus fundamentos contrastaban con los presupuestos islámicos, o eran distintamente contemplados, al ligarlos estrechamente a la dimensión moral, que implica la consideración de la dicotomía lícito/ilícito, dictada por la Ley Islámica o Shariâ. A raíz de los movimientos socioeconómicos que se venían gestando en los países islámicos, los pensadores musulmanes comienzan a contemplar su propia posición desde la perspectiva del Islam y la posibilidad de desarrollar un sistema financiero que diera respuesta a los problemas específicamente suscitados en sus sociedades. Durante los últimos veinte años hubo un crecimiento en gran escala de las finanzas islámicas en los países musulmanes y en todo el mundo. Las amplias reformas en el sistema financiero, la liberalización de los movimientos de capitales, la integración global de los mercados y la introducción de productos islámicos innovadores afectaron a este crecimiento positivamente.

El banco islámico, en su esencia, es una entidad financiera que ejerce su actividad en el marco de los postulados del Islam y de acuerdo con la legislación islámica. En este sentido, gran parte de su actuación se basa en la intermediación financiera. Sin embargo, la naturaleza y el mecanismo operativo, en este caso, difieren de los de los bancos convencionales, puesto que este tipo de entidades tiene su propio proceder y usa diferentes técnicas para administrar los recursos financieros. El sistema financiero islámico, al menos en sus principios, responde al objetivo de contribuir a una economía justa y a una distribución equitativa de la riqueza. De esta manera, la banca islámica, si bien debe prestar los mismos servicios que los bancos comerciales, tiene una serie de restricciones y sus productos deben observar estos criterios.

Teniendo en cuenta estas limitaciones, la diferencia básica que se puede establecer entre el sistema bancario islámico y el sistema convencional es que este último garantiza tanto el capital como la rentabilidad, cuando el sistema bancario islámico, al erigirse sobre el principio de compartir el beneficio y la pérdida, no puede garantizar ningún índice de rentabilidad fija en los depósitos. Estos bancos, además, ni cobran ni pagan intereses. Asimismo, invierten sobre todo en proyectos comerciales e industriales, de forma directa o indirecta. El banco islámico, por tanto, no responde al paradigma de los bancos mun-

* Universidad de Granada.

diales o de las financieras que se erigen en prestamistas que cobran los intereses acordados, independientemente de los resultados del negocio, puesto que las entidades bancarias islámicas intervienen en el proceso productivo en calidad de socio, en virtud del principio de asociación entre esfuerzo, capital y riesgo que estipula la *shariâ* islámica, asumiendo tanto riesgos como coposesión de bienes.

El presente artículo se estructura en cuatro apartados siguiendo a esta introducción. El segundo de ellos estudia la historia y el crecimiento de la banca islámica. En el tercero se realiza un breve resumen de los principales contratos con los que operan los bancos islámicos. A continuación, el apartado cuatro analiza la eficiencia de estos bancos en comparación con la de los bancos convencionales. El quinto y último apartado recoge las conclusiones[1].

2. Historia y crecimiento de la banca islámica

Entre los musulmanes ha existido siempre una demanda de productos financieros adaptados a su credo y conformes a los principios de la legislación islámica (la Shariâ). Sin embargo, las actividades bancarias islámicas se han convertido en una realidad tan sólo en los últimos veinte años. El primer experimento moderno de banco islámico se realizó en el año 1963, en Egipto, de forma encubierta, sin proyectar una imagen islámica, por miedo a ser visto como una manifestación de fundamentalismo islámico que era el anatema del régimen político. Sin embargo, los primeros movimientos para establecer bancos islámicos se produjeron en los años cuarenta en Malasia y en los cincuenta en Pakistán[2].

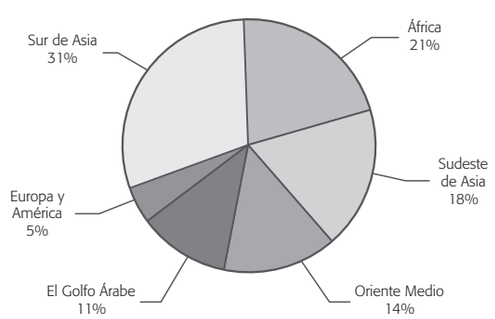
En los años setenta hubo cambios en el panorama político de muchos países islámicos, de modo que no fue necesario crear instituciones financieras islámicas encubiertas. Un gran número de bancos islámicos nacieron en Oriente Próximo: el Banco Islámico de Dubai en l975, el Banco Islámico de *Faisal* en Sudán en l977, el Banco Islámico de Faisal en Egipto en l977 y el Banco Islámico de Bahráin a finales de l979. La región de Asia-Pacífico no era ajena a estos vientos de cambio. El Banco Philippine Amanah (PAB) fue establecido en l973 según Decreto Presidencial como una institución bancaria especializada, haciendo caso omiso en su licencia de su carácter islámico.

Los bancos islámicos, que comenzaron su andadura con muchas dificultades, muy pronto pudieron abrirse camino con éxito. Según los datos del Fondo Monetario Internacional (FMI), se extienden por 48 países, lo cual representa una tercera parte de los miembros del FMI. Las últimas estadísticas de la Unión Internacional de Bancos Islámicos indican que a finales de los setenta no había más que cinco bancos, mientras a finales de los noventa empezaron a multiplicarse hasta llegar a un total de 180 bancos e instituciones financieras que funcionan en Asia, África, Europa y en los Estados Unidos con más de 8.000 sucursales, con activos que alcanzan los 176.000 millones de dólares, y un total de depósitos que supera los 112.000 millones de dólares. Los derechos de los accionistas eran de más de 7.000 millones de dólares con un promedio de desarrollo anual del 15 por 100. A finales de 2001, los bancos islámicos tenían depósitos "de inversiones" de más de 100.000 millones de dólares.

Los gráficos 1 y 2 muestran la distribución de los bancos islámicos según el número de bancos y el capital por zona, respectivamente. El sur de Asia alberga el mayor número de bancos islámicos, Oriente, en cambio, concentra el mayor volumen de capitales.

Gráfico 1

DISTRIBUCIÓN DE LOS BANCOS ISLÁMICOS SEGÚN EL NÚMERO DE BANCOS POR ZONA



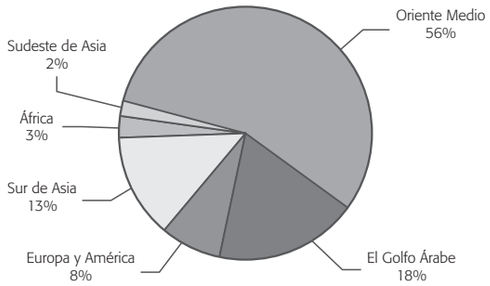
Fuente: Union of Arab Banks y elaboración propia.

[1] Este artículo se ha elaborado a partir de parte de los resultados de la tesis doctoral defendida por el autor bajo el título "El mecanismo de funcionamiento de los bancos islámicos y su tamaño en los mercados financieros. Un estudio comparativo internacional de su eficiencia", dirigida por Santiago CARBÓ VALVERDE y defendida en la Universidad de Granada el 30 de mayo de 2006.

[2] WILSON, R. (2002): "Islamic Banking", *Economic Record,* Institute for Middle Eastern and Islamic studies, University of Durham, 78, págs. 373-374.

Gráfico 2

DISTRIBUCIÓN DE LOS BANCOS ISLÁMICOS SEGÚN EL CAPITAL POR ZONA



Fuente: Union of Arab Banks y elaboración propia.

3. Los contratos islámicos: una alternativa al interés bancario

El banco islámico, normalmente, no concede préstamos directos. En cambio, sí puede participar en las inversiones, donde el acreedor y el deudor, son participantes en el trabajo y asumen tanto las ganancias como las pérdidas. El préstamo según la legislación islámica tiene dos posibilidades:

— La primera es la de realizar un préstamo sin interés, sin más implicaciones que el deseo de hacer el bien, con un fin humanitario o solidario.

— La segunda es la que contempla el deseo del acreedor de obtener parte del beneficio obtenido por el deudor. En este caso, tiene la opción de participar como socio, siempre aceptando la base de compartir tanto ganancias como potenciales pérdidas.

En base a esta segunda modalidad de préstamo, el sistema financiero islámico ofrece diferentes tipos de contratos que, desde el punto de vista de la legislación islámica (la Shariâ), son legítimos. En esta sección se trata de arrojar algo de luz sobre los principales contratos que los bancos islámicos ejercen, sobre la base de la participación en ganancias o/y pérdidas.

— **Contrato de *Almusharakah* (la sociedad).** Se define como la participación conjunta del banco y del empresario en el capital de una empresa o proyecto. El banco recibe un porcentaje preestablecido de la potencial ganancia, si bien, en el caso de pérdidas, también las asume en proporción a su contribución en el capital total de la empresa. La sociedad es similar a las empresas por acciones de responsabilidad limitada, dado que es posible participar en un proyecto nuevo o en fase de ejecución, financiándolo o suministrando el capital necesario para su ejecución. En este tipo de sociedad, los contribuyentes acuerdan, con antelación, la distribución de las ganancias (así como de las pérdidas) en función del porcentaje de participación de cada accionista en el capital. En este caso, el banco realiza la función de un accionista que participa en un proyecto con su capital, compartiendo con el cliente o el empresario la administración del mismo.

— **Contrato de *Almudarabah.*** Es una variante del contrato de sociedad donde una parte contribuyente —o más— aporta todo el capital a una segunda que contribuye exclusivamente con el trabajo. La financiación procede del primer participante llamado *rabbu al-mal,* mientras que la dirección y el trabajo son responsabilidad exclusiva del segundo, llamado *almudarib.* Dicho de otra manera, el banco islámico facilita la financiación al cliente para realizar un proyecto, en calidad de préstamo sin intereses, sin embargo, en virtud del contrato de almudarabah, en que el banco es *rabbu al-mal,* obtiene un porcentaje de las ganancias anuales durante un período de tiempo previamente acordado. El origen del capital que proporciona el banco islámico son los depósitos de los clientes, quienes asumen un porcentaje de las pérdidas y, en caso contrario, obtienen un porcentaje de las ganancias según la cantidad con la que hayan contribuido al proyecto. Obviamente, este tipo de inversión implica un gran riesgo para el banco en su calidad de inversor. Sin embargo, es un riesgo "calculado", ya que antes de aprobar la financiación del proyecto, el banco realiza un estudio de viabilidad económica y, en todo caso, la responsabilidad del banco se circunscribe, en el peor de los casos, a asumir una pérdida equivalente a una parte o al total del capital, nunca superior.

— **La venta de la *Almurabaha.*** Es una operación comercial que realiza el banco, comprando un producto en base a la demanda de un cliente para revendérselo con un margen de ganancia, acordando, en un contrato de compra-venta, que este último deba abonar a plazos. La mayoría de los bancos e instituciones financieras islámicas admiten la *Almurabaha* como un instrumento financiero adecuado y acorde con la Ley islámica, aunque cabe mencionar que hay voces disconformes con este procedimiento y que muchos expertos en el Derecho Islámico lo han rechazado por no considerarlo un instrumento financiero estrictamente islámico, por estimar que es lo más afín al proceder de los bancos convencionales que operan con intereses. El cuadro 1 muestra las diferencias básicas entre un contrato de Almurabaha y un préstamo con interés.

Cuadro 1

PRINCIPALES DIFERENCIAS ENTRE LA FINANCIACIÓN POR PRÉSTAMO Y POR UN CONTRATO DE *ALMURABAHA*

Elemento de comparación	Financiación por préstamo	Venta por *almurabaha*
Relación del cliente con el banco	Relación deudor-acreedor	Relación deudor-acreedor
El objetivo de la financiación	No es "importante" para el banco	Es lo más importante para el banco islámico
Motivación del préstamo para el banco	Los intereses con independencia del uso del préstamo	Obtener un beneficio de una transacción comercial que obedece a las condiciones de la *shariâ* y a las estipuladas en el contrato entre las dos partes
En el caso de que el deudor no satisfaga el préstamo en el plazo establecido	El banco recupera el dinero recurriendo a las garantías	El banco islámico concede al deudor una segunda oportunidad

Fuente: Elaboración propia.

La fórmula de *Almurabaha* puede ser empleada en muchas operaciones, como por ejemplo, en importaciones, arrendamientos o pagos aplazados. Sin embargo, la *Almurabaha* no es un préstamo con intereses, sino un contrato de compra-venta y, como tal, debe cumplir todos los requisitos que exige el Islam. Aunque haya muchas reglas concernientes al contrato de la *Almurabaha,* las siguientes son las más importantes para validarlo islámicamente:

a) El titular de la propiedad debe personarse en el momento de la venta.

b) Debe tener el título de propiedad.

c) Debe estar en plenas facultades físicas y psíquicas a la hora de firmar el contrato.

d) En la *Almurabaha,* la compra debe ser efectiva por parte del banco.

El cuadro 2 muestra los porcentajes del uso de los contratos, donde queda patente que el contrato más usado por los bancos islámicos es el de Almurabaha.

— **La *Almutayarah* (Comercio).** El banco islámico realiza transacciones comerciales que requieren un amplio conocimiento del mercado, de las fuentes, de los precios y de las condiciones que debe saber todo comerciante, ya que el banco, en este caso funciona como tal. El gráfico 3 muestra las fases principales de la *Almutayarah.*

Almutayarah se realiza de dos maneras:

a) La *Almutayara* directa: el banco compra y vende productos por su cuenta, previa realización de un estudio de viabilidad y del mercado.

Cuadro 2

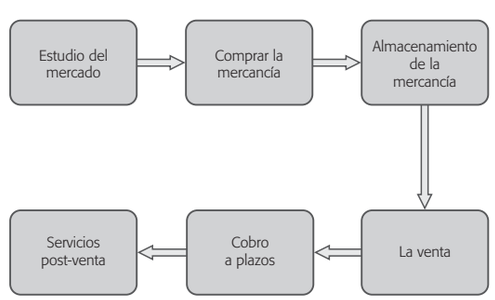
LAS CLÁUSULAS DE LA FINANCIACIÓN ISLÁMICA ORDENADAS SEGÚN EL PORCENTAJE DE SU USO

Cláusulas de financiación islámica	Porcentaje de uso
Almurabaha (venta)	72
Almusharaka (Participación)	10,8
Las inversiones directas	5,6
Almudarabah	4,6
Almutayarah's (Comercio)	2
Colaboraciones permanentemente	1,7
Otras cláusulas	3,1

Fuente: Union of Arab Banks.

Gráfico 3

LAS FASES PRINCIPALES DE LA *ALMUTAYARAH*



Cuadro 3

MÉTODOS UTILIZADOS PARA MEDIR LA EFICIENCIA EN EL SECTOR BANCARIO

No paramétricos		Paramétricos	
DEA	Data Envelopment Analysis	SFA	Stochastic Frontier Approach
FDH	Free Disposal Hull	DFA	Distribution Free Approach
IN	Index Numbers	TFA	Thick Frontier Approach
MOS	Mixed Optimal Strategy		

Fuente: Berger, A. N. y Humphrey, D. (1997)[3].

b) La *Almutayara* indirecta: se realiza a través de una compañía comercial que le pertenece y le representa.

La principal diferencia que se puede establecer entre *Almurabaha* y *Almutayarah* es que el banco, en la primera, compra la mercancía para una venta segura, previa petición de un cliente, mientras que en el caso de *Almutayarah* el banco compra mercancía para venderla por su cuenta. En ambos casos, el banco islámico no sería un intermediario comercial ni financiero.

— ***Bai almuaáyal* (Venta aplazada).** Es un tipo de venta donde el banco entrega la mercancía y aplaza el cobro de su coste a una fecha específica, o bien lo recobra a plazos, según lo que conste en el contrato.

— **Venta con entrega aplazada.** Al contrario de la venta aplazada, en este tipo de venta se cobra el coste de la mercancía antes de su entrega.

— **Venta de *Alsalam.*** La venta de *alsalam* (entrega) consiste en vender una mercancía que debe ser entregada en una fecha posterior, cobrando su precio de antemano. La mercancía debe ser especificada y el precio debe ser íntegramente retribuido, en el mismo momento de la firma del contrato.

La venta de *Alsalam* fue permitida por la *shariâ* para cumplir unos fines específicos, que responden básicamente a las necesidades de un sector particular como es el de los agricultores y el de los comerciantes que dependen de su producción.

[3] Berger, A. N. y Humphrey D. (1997): "Efficiency of Financial Institutions: International Survey and Directions for Future Research", *European Journal of Operational Research,* 98, págs. 175-212.

4. Análisis de la eficiencia de los bancos islámicos

Los estudios de eficiencia de las entidades financieras son, generalmente, una referencia fiable sobre el funcionamiento de las mismas. En el caso concreto de los bancos islámicos, y debido a la escasez de información disponible al respecto, el análisis de la eficiencia es importante en la medida que contribuye a una mejor comprensión del funcionamiento de los mismos, cobrando especial interés en este tipo de banca, que no opera con intereses, puesto que el cliente, en su calidad de inversor en un proyecto comercial, industrial, u otro, no recibe una retribución fija ni segura, debido al sistema de participación en ganancia o pérdida. De esta manera, es decisivo para el cliente tener una información fidedigna sobre la eficiencia del banco en el que va a participar, puesto que, en función de ella, tomará una decisión u otra.

La eficiencia mide la capacidad de las instituciones bancarias para minimizar costes o maximizar ingresos, con un uso y una asignación óptima de los recursos y mediante la observación de los valores de *inputs, outputs* y la mezcla de ambos. Los esfuerzos para medir el nivel de eficiencia con que una empresa produce a partir de sus *inputs* han conducido al desarrollo de varios conceptos de eficiencia, incluyendo la de escala, la de gama y la eficiencia-X. El cuadro 3 muestra los métodos más utilizados para medir la eficiencia bancaria.

Con el fin de medir la eficiencia de los bancos islámicos y compararla con la de los bancos comerciales y "el grupo de otros bancos" (que incluye cajas de ahorros, entidades de tipo cooperativo, bancos de crédito a medio y largo plazo, bancos de inversión e instituciones de crédito no bancarias), se ha seleccionado una muestra que comprende un total de 204 bancos (cuadro 4), de los cuales 38 son

Cuadro 4

NÚMERO DE BANCOS DE DIFERENTES TIPOS EN CADA PAÍS RECOGIDOS EN LA MUESTRA

País	Bancos comerciales	Bancos islámicos	Otros tipos de bancos	Total	Porcentaje de bancos islámicos
Arabia Saudí	8	1	2	11	9,09
Argelia	3	1	0	4	25,00
Bahamas	2	1	1	4	25,00
Bahrein	5	5	3	13	38,46
Bangladesh	11	1	0	12	8,33
Brunei	2	3	0	5	60,00
Emiratos Árabes	12	3	1	16	18,75
Egipto	0	2	2	4	50,00
Gambia	2	1	0	3	33,33
Irán	3	3	0	6	50,00
Jordania	8	2	3	13	15,38
Kuwait	6	1	5	12	8,33
Líbano	26	2	0	28	7,14
Malasia	23	2	11	36	5,56
Mauritania	1	1	0	2	50,00
Qatar	2	2	1	5	40,00
Senegal	4	1	0	5	20,00
Sudán	1	3	0	4	75,00
Túnez	9	1	4	14	7,14
Yemen	4	2	1	7	28,57
Total	**132**	**38**	**34**	**204**	**18,63**

Fuente: Elaboración propia.

islámicos, que se reparten entre 20 países y que pertenecen a las siguientes áreas geográficas: Este de Asia, Golfo Árabe y Pérsico, Oriente Próximo, y África, abarcando el estudio el período 1996-2003.

Para medir la eficiencia en la muestra señalada se emplea la técnica de programación de Análisis de Envolvente de Datos (*Data Envelopment Analysis* o DEA) no paramétrica o matemática. Es un método alternativo para estimar la eficiencia productiva en el sector financiero propuesto originalmente por Charnes *et al.* (1978)[4]. DEA es un método no paramétrico en el sentido de que, simplemente, construye la frontera de las proporciones de *input-output* observadas por técnicas de programación lineales.

El cuadro 5 muestra la ratio de la eficiencia de los 204 bancos que funcionan en los 20 países a lo largo del período 1996-2003, donde el DEA estima la eficiencia bajo la hipótesis de rendimientos variables a escala y orientación hacia el *input.* El resultado de la eficiencia en general se expresa como un número entre el 0 y el 100 por 100, donde se considera que los bancos que tienen un nivel de eficiencia por encima del umbral del 75 por 100 son eficientes. A tenor de los datos del cuadro 5, los bancos de la muestra superan este umbral en promedio en todos los años analizados.

El cuadro 6 señala la eficiencia media de los bancos comerciales en las cuatro zonas seleccionadas. Como se

[4] Charnes, A.; Cooper, W. W. y Rodees, E. (1978): "Measuring the efficiency of decisional making units", *European Journal of Operational Research,* 2, págs. 129-444.

Cuadro 5

ESTIMACIONES DE EFICIENCIA (MUESTRA TOTAL PARA EL PERÍODO 1996-2003)

Años	Ratio de eficiencia (muestra total)
1996	78,54
1997	76,78
1998	78,29
1999	77,87
2000	78,20
2001	78,12
2002	77,71
2003	77,62

puede apreciar, los de la zona del Golfo Árabe y Pérsico resultan ser los más eficientes. En el cuadro 7 se realiza el mismo análisis para los bancos islámicos, cuya zona del Este de Asia incluye a los bancos islámicos más eficientes. En cualquier caso, se observa que, en promedio, los niveles de eficiencia son similares, con independencia del tipo de banco analizado. En relación al grupo de "otros bancos", los más eficientes se encuentran en la zona de África y Bahamas, como muestra el cuadro 8.

Por otro lado, el cuadro 9 muestra la media de eficiencia de los tres tipos de bancos (islámicos, comerciales y el grupo de "otros bancos"), por zonas geográficas y para el mismo período. La eficiencia más alta de los bancos comerciales se observa en el Golfo Árabe y Pérsico. La más elevada de los bancos islámicos se registra en el Este de Asia y en cuanto al grupo de otros bancos, la más alta se da en África y Bahamas. La conclusión general de estas comparaciones es, una vez más, que a pesar de las diferencias operativas entre los distintos tipos de banca, su nivel de eficiencia operativa en promedio, es similar, aun existiendo un ligero margen a favor de los bancos comerciales y de otros tipos de bancos.

Cuadro 6

EFICIENCIA MEDIA DE LOS BANCOS COMERCIALES, POR ZONAS PARA EL PERÍODO 1996-2003

Zona	Eficiencia media
Oriente Próximo	77,21
Golfo Árabe y Pérsico	78,16
Este de Asia	77,84
África y Bahamas	74,02

Cuadro 7

EFICIENCIA MEDIA DE LOS BANCOS ISLÁMICOS, POR ZONAS PARA EL PERÍODO 1996-2003

Zona	Eficiencia media
Oriente Próximo	75,24
Golfo Árabe y Pérsico	77,56
Este de Asia	78,88
África y Bahamas	74,33

Cuadro 8

EFICIENCIA MEDIA DE LOS OTROS BANCOS, POR ZONAS PARA EL PERÍODO 1996-2003

Zona	Eficiencia media
Oriente Próximo	80,32
Golfo Árabe y Pérsico	80,15
Este de Asia	82,29
África y Bahamas	91,76

Cuadro 9

EFICIENCIA MEDIA SEGÚN EL TIPO DE BANCO PARA EL PERÍODO 1996-2003

Tipo	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	Media
Comerciales	76,34	76,25	78,99	76,23	77,20	78,53	77,29	78,64	77,22
Islámicos	80,55	75,52	76,01	74,19	72,45	73,19	73,71	72,54	74,78
Otros	85,65	83,77	84,22	90,01	89,66	85,33	86,30	83,03	86,02

5. Conclusiones

En este artículo se revisa el concepto y la evolución de los bancos islámicos y se trata de dar luz a su funcionamiento y sus niveles de eficiencia. La historia reciente de estos bancos revela que la principal causa de su existencia es la incompatibilidad de los intereses bancarios con los principios de la religión musulmana. De esta manera, los bancos islámicos ofrecen, *mutatis mutandis,* los mismos servicios que los bancos convencionales, si bien haciendo uso de fórmulas contractuales compatibles con las exigencias de la legislación islámica y que respetan la prohibición del interés o de la usura, sin que su eliminación incida de forma negativa en la rentabilidad, puesto que los bancos islámicos prestan prácticamente los mismos servicios que el resto de los bancos, con las restricciones que presupone la observancia de la doctrina religiosa y la compatibilidad con la Shariâ.

Aunque pueda parecer que los bancos islámicos asumen un nivel de riesgo más alto que los convencionales, prácticamente, los contratos islámicos requieren la participación del banco y el depositante, en el proyecto de inversión, de modo que el riesgo no es asumido únicamente por aquel. Los resultados del ejercicio empírico relativo al nivel de eficiencia muestran que los bancos islámicos son eficientes en general y sus niveles son muy similares al de otros tipos de banca convencional. La banca islámica, al igual que otros tipos de banca especializada, controla el riesgo por su experiencia en los mercados y el estudio extenso de los proyectos empresariales o industriales. Por otra parte, la eficiencia de los bancos islámicos no se debe necesariamente al nivel de competencia con los bancos convencionales porque, entre los clientes que eligen el banco islámico, hay más de un 70 por 100 que lo hace por motivos religiosos o impuestos por la legislación islámica.

La apuesta por la energía fotovoltaica

*María Isabel Gómez Sánchez**

La fuerte subida del precio del barril de petróleo y las restricciones de Protocolo de Kioto en la emisión de gases de efecto invernadero han dado un impulso adicional a las energías renovables. La decidida apuesta política por la energía eólica en España, a través de un marco regulador favorable desde 1994, ha creado un sector que en 2005 aportó el 8 por 100 de la demanda eléctrica peninsular y cuyas ganancias en eficiencia han sido destacables. La **energía solar fotovoltaica** es la más clara apuesta de la regulación actual de energías renovables para alcanzar en los próximos años una aportación relevante en nuestro balance energético, dado que es la alternativa con mayor potencial en España en el camino hacia la sustitución de parte de la producción de energía convencional.

La energía fotovoltaica consiste en el aprovechamiento de la energía solar para su posterior transformación en energía eléctrica, mediante el efecto fotovoltaico. El **efecto fotovoltaico** se produce gracias a las células solares, fabricadas generalmente con materiales semiconductores como el silicio, que absorben los fotones de la luz solar que inciden sobre ellas y los transforman en corriente eléctrica, que puede almacenarse en baterías para su consumo particular (aislado de la red de distribución) o venderse a la red eléctrica. Tras la consolidación de la energía eólica, que ha alcanzado en España su grado de madurez satisfaciendo las expectativas que se le atribuían, el relevo ha sido tomado por la energía solar fotovoltaica. La abundancia del recurso solar en España, dada su ubicación geográfica, ha determinado que las miradas se centren en la energía solar como la alternativa más interesante en la actualidad.

La principal barrera al desarrollo de este tipo de energía aparece de la mano de los elevados costes a los que se debe hacer frente para poner en funcionamiento un sistema de producción de energía fotovoltaica. En la actualidad, la fuerte inversión en la que se debe incurrir procede casi exclusivamente del coste de la tecnología requerida. En ausencia de incentivos, el elevado desembolso necesario para la instalación de sistemas de producción de energía fotovoltaica provoca que su uso no resulte atractivo, dado que existe la posibilidad de recurrir a la energía convencional con costes muy inferiores. El elevado coste ha obligado al legislador, en su propósito de incentivar la generalización del uso de esta energía, a realizar una **intervención normativa** tendente a promover su utilización mediante una regulación orientada fundamentalmente a mitigar el problema de la elevada inversión necesaria.

La promoción de la energía fotovoltaica mediante una regulación favorable es una solución que ya se ha puesto en práctica en otros países, entre los que destaca sin duda Alemania, país que, a pesar de su desventaja en cuanto a situación geográfica, ha conseguido posicionarse como el líder europeo en el desarrollo de la energía fotovoltaica. En Alemania, el fomento de la utilización de energías renovables para la producción de electricidad se ha llevado a cabo desde la década de los años ochenta, por parte del Gobierno, a través del apoyo a la investigación y el desarrollo, así como mediante medidas que contribuyan a impulsar el desarrollo del mercado, como las tasas aplicables a la venta de energía a la red, y, en el caso de inversores particulares, ayudas, préstamos a tipos de interés reducidos y amortizaciones parciales de los créditos.

* Analistas Financieros Internacionales.

1. Tecnología fotovoltaica

Un generador de energía fotovoltaica está formado por módulos o paneles, que son conjuntos de células fotovoltaicas conectadas entre sí. Son estas células las que encarecen el coste del sistema ya que su proceso de fabricación es muy costoso.

Las células fotovoltaicas pueden ser de distintos materiales (semiconductores). La tecnología predominante actualmente es la de silicio cristalino, que supone el 90 por 100 de la producción mundial de células fotovoltaicas y el 100 por 100 de la producción española. Se espera que esta tecnología continúe siendo clave al menos durante los próximos diez años, a pesar de que la industria fotovoltaica continúa inmersa en procesos de investigación con nuevas tecnologías y materiales, en un esfuerzo tendente a la disminución de costes y consecución de una mayor eficiencia.

El problema que presenta hoy en día esta tecnología es la posible escasez de oferta de silicio cristalino. Esta escasez no viene determinada por la escasez de silicio, ya que éste se obtiene de la arena ordinaria, sino por la baja producción en comparación con la demanda. En una primera etapa de fabricación del silicio cristalino se obtiene silicio de grado metalúrgico, con una pureza del 98-99 por 100. De este silicio, una pequeña parte (la que no es utilizada en la industria metalúrgica) se destina a la industria de semiconductores para la fabricación de silicio ultrapuro —silicio de grado semiconductor o polisilicio— que consigue que las impurezas sólo representen 0,2 partes por millón para que pueda servir para las industrias electrónica y solar. En la industria solar no es necesario un silicio tan puro sino que sería suficiente un silicio con impurezas del orden de una parte por millón (lo que se ha denominado silicio de grado solar), lo que evitaría parte de los costes de transformación.

En el caso de España nos encontramos con que toda la producción de células solares fotovoltaicas se realiza con silicio cristalino pero, además, los fabricantes españoles obtienen el silicio de suministradores internacionales, ya que en España aún no se fabrica el silicio purificado sino sólo el de grado metalúrgico.

Entre las posibles soluciones a esta escasez de materia prima, está el recurso a la utilización de un silicio de grado solar que se está generalizando en los últimos años y que, además, contribuye a liberar a la industria fotovoltaica de la dependencia de la industria electrónica en términos de aprovisionamiento. Actualmente existen proyectos destinados a la cobertura de esta necesidad (fábricas en construcción destinadas exclusivamente a la industria solar), por lo que es previsible que en el medio plazo este aspecto deje de ser un problema.

La relevancia adquirida por la energía fotovoltaica en la actualidad, su potencial de crecimiento y el apoyo que está recibiendo han provocado que numerosos laboratorios en todo el mundo estén inmersos en la investigación de nuevas tecnologías más eficientes y menos costosas que las actuales, por lo que cabría esperar grandes avances en el largo plazo. Asimismo, el aumento de la producción provocará un mayor aprovechamiento de las economías de escala que ya han aparecido en la industria fotovoltaica, habiéndose constatado que la duplicación de la producción conlleva una disminución de los costes del 18 por 100. En consecuencia, se prevé que el coste de las inversiones en instalaciones fotovoltaicas disminuya, haciéndose más atractivas económicamente, pero, hasta el momento, su elevado coste continúa frenando el desarrollo, conllevando la necesidad de recurrir a un sistema de regulación que haga viable la producción de esta energía.

2. Regulación del sector solar fotovoltaico: sistema de retribución

El proceso hacia el objetivo de incentivar el uso de la energía fotovoltaica se está instrumentando fundamentalmente mediante la definición de una regulación favorable del sector. Hasta ahora, dicha regulación se ha materializado básicamente en tres tipos de incentivos a la inversión y explotación: precio de venta regulado, ayudas públicas e incentivos fiscales.

Desde 1994 (con el Real Decreto 2366/1994) existe la obligación para las compañías distribuidoras de adquirir la energía generada por los productores de energía renovable al precio fijado por la normativa.

El Real Decreto 2818/1998 determinó que las instalaciones del régimen especial no están obligadas a presentar ofertas de energía al *pool,* sino que pueden vender su producción a la compañía distribuidora que opera en la zona en la que la instalación está localizada. La elección entre ambas alternativas de retribución debe hacerse por períodos mínimos de un año, comunicándolo al menos con un mes de antelación.

En materia de precios, el principal impulso vino de la mano del Real Decreto 436/2004, cuyo principal objetivo era dotar de previsibilidad a la evolución de los precios

Cuadro 1

RETRIBUCIÓN COMO PORCENTAJE DE LA TMR

Técnología	Porcentaje s/TMR	
Solar fotovoltaica	*Primeros 25 años*	*Resto de vida útil*
Potencia < 100 kW	575	460
Potencia > 100 kW	300	240

Fuente: Elaboración propia.

Cuadro 2

RETRIBUCIÓN COMO PORCENTAJE DEL PRECIO DEL MERCADO

Técnología	Prima	
Solar fotovoltaica	*Primeros 25 años*	*Resto de vida útil*
Potencia < 100 kW		
Potencia > 100 kW	250	200

Fuente: Elaboración propia.

que obtienen estas tecnologías por la energía producida y vendida a lo largo de la vida de la inversión. La consecución de este propósito se logró mediante la regulación de dos aspectos fundamentales:

— Se fija la retribución de las energías renovables en función de un precio ligado a la Tarifa Media de Referencia (TMR)[1], lo que asegura una estabilidad en la retribución.

— La fórmula de retribución es fija y conocida para toda la vida de la inversión ya que, pese a que puede ser revisada cada cuatro años, su revisión sólo afectará a las nuevas plantas, no a las existentes, ni a las que se encuentren en fase de construcción en el momento del cambio.

El resultado de esta regulación es la definición de las dos alternativas de retribución siguientes:

1. **Precio fijo (porcentaje de la TMR):** la energía se vende a la distribuidora, a cambio de un precio igual a un porcentaje de la TMR. Los porcentajes que resultan de aplicación vienen determinados por el RD 436/2004 y son fijos para toda la vida de la instalación:

— Instalaciones con potencia inferior a 100 kWp[2]: reciben 5,75 veces la TMR durante los primeros 25 años y 4,6 veces la TMR durante el resto de vida útil de la instalación.

— Instalaciones con potencia a partir de 100 kWp: reciben tres veces la TMR durante los primeros 25 años y 2,4 veces la TMR durante el resto de vida útil de la instalación.

2. **Precio de mercado (porcentaje sobre el precio del *pool*):** las instalaciones venden su producción al precio que se determine en el mercado mayorista más una prima (determinada como porcentaje del precio de venta). En este caso, sólo se priman las instalaciones con potencia superior o igual a 100 kW, recibiendo un precio de 2,5 veces el precio de mercado durante los primeros 25 años de funcionamiento y dos veces el precio durante el resto de su vida útil.

Dada la evolución reciente de la Tarifa Media de Referencia en relación con el precio del *pool* (gráficos 1 y 2) y dada la diferencia de primas en función de la alternativa de retribución elegida, la gran mayoría de los productores se ha acogido año tras año al sistema de retribución basado en una prima sobre la TMR. En 2006, la retribución del kWh de una instalación que se haya acogido a este régimen será de 44,04 céntimos de euro para las instalaciones de potencia inferior a 100 kWp y de 22,98 céntimos de euro para las instalaciones de potencia superior a 100 kWp.

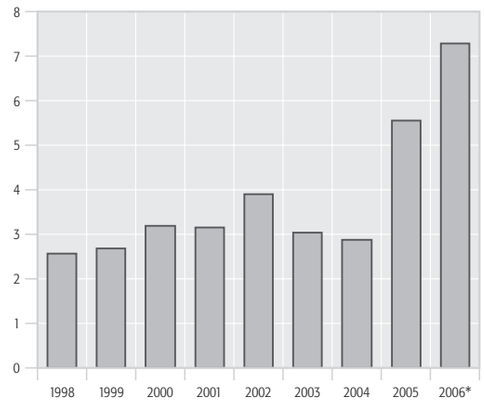
A modo de ejemplo, la estructura de los ingresos brutos de explotación para una instalación de potencia inferior a 100 kW sería la que se muestra en el gráfico 3: los ingresos crecen a la misma tasa que la TMR y en el año 25 de explotación se produce una disminución de los mismos provocada por la reducción de la prima establecida.

[1] La Tarifa Media o de Referencia (TMR) se determina, de acuerdo con el RD 1432/2002, mediante la relación entre los costes previstos necesarios para retribuir las actividades destinadas al suministro de energía eléctrica y la demanda final prevista. Su revisión se realiza al final de cada año, estableciéndose un compromiso de variación anual de un 1,4 por 100, con posibilidad de incrementar un 0,6 por 100 por desviaciones.

[2] La potencia en Wp (vatios pico) corresponde a la potencia máxima que se puede generar (la que dan los módulos a 25º de temperatura y bajo condiciones de insolación de 1000 W/m^2.

Gráfico 1

EVOLUCIÓN DEL PRECIO MEDIO DE MERCADO DE LA ENERGÍA (CENTS. €/KWH)

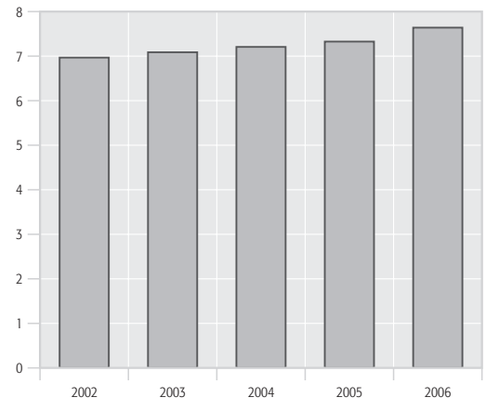


* 2006. Datos enero y febrero

Fuente: OMEL.

Gráfico 2

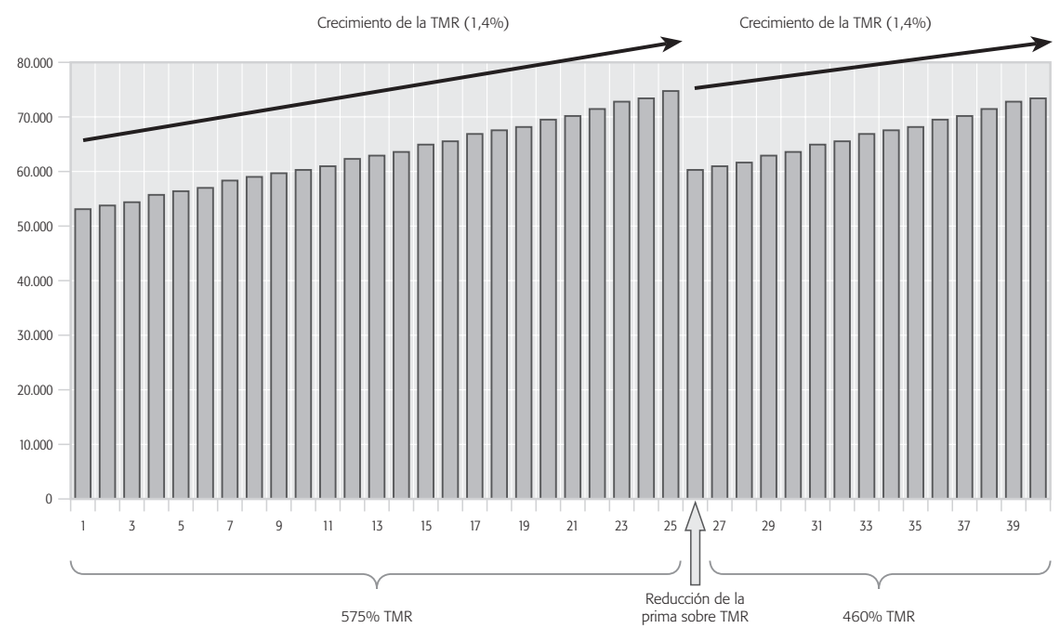
EVOLUCIÓN DE LA TARIFA MEDIA DE REFERENCIA (CENTS. €/KWH)



Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3

INGRESOS ANUALES GENERADOS POR UNA INSTALACIÓN DE 75 KW (EUROS)*



* Asumiendo un funcionamiento de 1.500 horas anuales, una eficiencia del 100 por 100 (aunque lo recomendable es asumir una reducción progresiva de la misma) y un crecimiento anual de la TMR a la tasa media establecida (1,4 por 100).

Fuente: Elaboración propia.

3. Ayudas públicas a la inversión en instalaciones generadoras de energía renovable

En el conjunto del Estado existe una línea de ayuda destinada a la financiación de las inversiones en instalaciones generadoras de energía a partir de fuentes renovables (línea ICO-IDAE) que se publica cada año con diferentes condiciones. La última línea abierta fue la de 2005 y en ella se concedía una ayuda directa a la inversión de hasta 600.000 euros y unas condiciones de financiación ventajosas para el 80 por 100 de la misma. La línea ICO-IDAE 2005 ya está cerrada y nos encontramos a la espera de que se lance una nueva línea de financiación para nuevas instalaciones.

A nivel regional, prácticamente todas las comunidades autónomas ofrecen subvenciones para proyectos de energía solar fotovoltaica.

Tratamiento fiscal

Tanto las empresas como los particulares pueden deducir fiscalmente el 10 por 100 de la inversión realizada en las instalaciones y equipos, imputándose la misma a inversiones en bienes de activo material nuevos destinados al aprovechamiento de fuentes de energía renovables (art. 39.3 Real Decreto legislativo 4/2004 de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades). En el caso de las empresas, esta deducción se puede prorratear a 10 años a partir del momento en que se generen beneficios, mientras que, en el caso de los particulares, la deducción debe aplicarse el primer año. Para el cálculo del importe deducible no se tendrá en cuenta la parte del mismo financiado con subvención.

En cada comunidad autónoma pueden existir además regímenes fiscales específicos en este ámbito. Así, por ejemplo, en Navarra, la Comunidad que mayores avances ha experimentado en el desarrollo de la energía fotovoltaica, existe un régimen especial para inversores (particulares y empresas) que no han recibido subvención, que establece una deducción del 20 por 100 de la inversión realizada (sin que dichas deducciones puedan exceder la cuota del impuesto de sociedades) siempre que se haya financiado un 75 por 100 de la inversión.

4. Situación actual del sector solar fotovoltaico

Todos los elementos comentados hasta ahora, configuran un entorno muy propicio a la inversión en este tipo de energía, lo que ha provocado la proliferación de instalaciones fotovoltaicas en los últimos años.

Tanto es así que el sector atraviesa en la actualidad por una delicada situación debido al extraordinario aumento de la inversión en instalaciones conectadas a la red en el último año. Por un lado, no podemos olvidar el problema coyuntural de la escasez de oferta de paneles a causa de la escasez de silicio, lo que previsiblemente está en trámites de ser solucionado como se comentó anteriormente y, por otro, las peticiones realizadas a las distribuidoras para la conexión a red de nuevas instalaciones fotovoltaicas rebasa los límites de lo que habría sido esperable (con 38 MW conectados en España, ya existen peticiones de conexión por 6.000 MW) lo que supone un salto repentino para el que el sistema no está preparado, por lo que deben tomarse medidas para que el crecimiento sea ordenado y sostenible.

Por tanto, el actual auge de la energía fotovoltaica no supone la consecución de los objetivos marcados para esta energía, ya que la transición debe hacerse de forma gradual y su sustento continúa siendo únicamente el mantenimiento de las favorables condiciones regulatorias.

Si en un primer momento, los esfuerzos se centraron en el fomento de la instalación de sistemas fotovoltaicos aislados, actualmente se orientan a la potenciación de la venta de energía fotovoltaica a la red, lo que ha derivado en un crecimiento abrumador del número de instalaciones fotovoltaicas conectadas a la red en los últimos cuatro años y de la potencia de las mismas a partir de 2004. En concreto, hasta 2004 se primaba especialmente a las instalaciones con potencia instalada inferior a 5 kW, límite que fue ampliado hasta los 100 kW dicho año (gráfico 4).

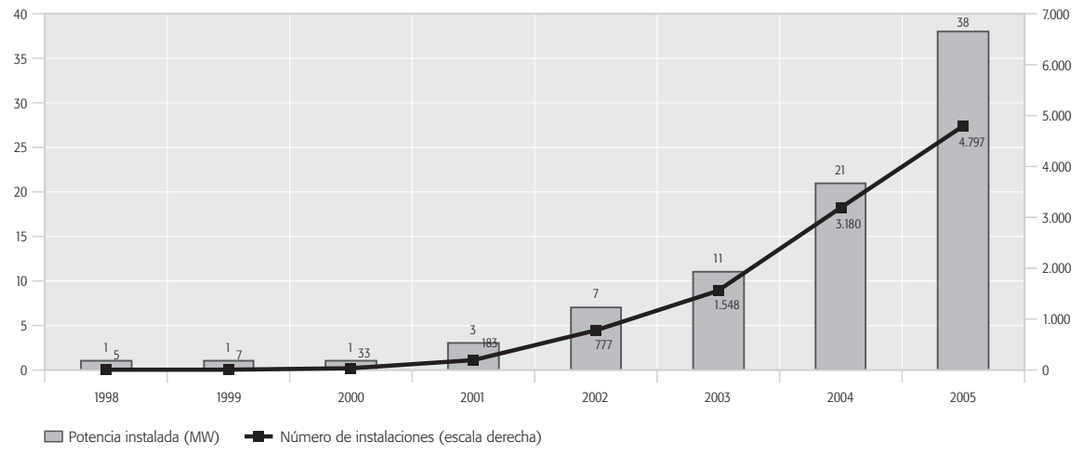
Los avances experimentados por el sector de la energía solar durante los últimos años también han provocado un cambio en los modelos de negocio existentes en el sector, ya que, en la explotación de los sistemas fotovoltaicos conectados a la red, se ha pasado del monopolio empresarial al auge de la participación de particulares, que ya no se limitan exclusivamente a la inversión en instalaciones aisladas.

El elevado dinamismo que se observa en el mercado fotovoltaico español se refleja tanto en una mejora de los productos, lo que está repercutiendo en una continua reducción de costes, como en la innovación hacia distintas formas de gestión y organización de estas instalaciones, donde destaca en los últimos tiempos el auge de las "huertas solares".

Las huertas o parques solares son instalaciones promovidas e instaladas por empresas que, posteriormente,

Gráfico 4

POTENCIA FOTOVOLTAICA CONECTADA A LA RED EN ESPAÑA Y NÚMERO DE INSTALACIONES



Fuente: Asociación de la Industria Fotovoltaica (ASIF).

venden las distintas placas a pequeños inversores interesados en el negocio fotovoltaico, siendo la empresa generalmente la propietaria del terreno y la que se encarga de la gestión de la planta y los particulares los propietarios de los paneles y los que reciben la retribución generada por la venta de electricidad a la red.

Esta forma de organización consiste en la agrupación en un mismo emplazamiento de distintas instalaciones fotovoltaicas que pertenecen a diferentes titulares y vierten su energía a una misma línea de evacuación.

La empresa promotora es la que gestiona la instalación en su conjunto, posee el terreno y se encarga de los trámites administrativos (para la inclusión de las plantas en el régimen especial, la conexión a la red, los contratos de compraventa de la energía generada o la solicitud de ayudas).

De esta forma, se facilita la inversión de particulares en estas instalaciones, al reducirse la inversión necesaria y, además, los costes son inferiores a los que resultarían por separado al existir economías de escala.

Los esfuerzos realizados para favorecer el uso de esta energía han situado a España en tercera posición en términos de potencia fotovoltaica instalada en Europa, detrás de Alemania (que acapara más del 70 por 100 de la potencia instalada en Europa) y Holanda.

Con la aprobación en 1997 del Libro Blanco[3] de las Energías Renovables en la UE se estableció el compromiso de cubrir con fuentes renovables al menos el 12 por 100 del consumo total de energía en 2010. Este objetivo informa, desde entonces, las políticas de fomento de las energías renovables en todos los países de la Unión Europea.

En España, éste y otros objetivos se incorporaron en la Ley del Sector Eléctrico[4] y dieron lugar al Plan de Fomento de las Energías Renovables en España 2000-2010[5] (PLAFER), revisado por el Plan de Energías Renovables en España 2005-2010 (PER).

Este último se aprobó en agosto de 2005, cumpliendo con el compromiso de revisión periódica del PLAFER, que tiene por objeto ajustar los objetivos previstos en este último a la evolución registrada en los años transcurridos, tratando así de mantener el compromiso de cubrir con fuentes renovables al menos el 12 por 100 del consumo total de energía en 2010.

[3] Comunicación de la Comisión Europea: Energía para el futuro: Fuentes de energías renovables. Libro Blanco para una Estrategia y un Plan de Acción Comunitarios (Documento COM (97) 599 final). Bruselas, 26.11.1997.

[4] Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico.

[5] Aprobado por acuerdo del Consejo de Ministros el 30 de diciembre de 1999.

En esta fase de revisión se constató que el avance en el cumplimiento del objetivo del 12 por 100 de generación, mediante fuentes renovables en 2010, había sido muy inferior a lo esperado, puesto que, a finales de 2004, apenas un 4 por 100 del consumo de energía se cubría con fuentes renovables, lo que demuestra que aún queda mucho por hacer en este sentido.

Los factores que han dificultado una mayor consecución de los objetivos han sido, por un lado, un incremento del consumo de energía notablemente superior al esperado (en gran medida provocado por el importante aumento de la demanda de electricidad y del consumo de carburantes para el transporte), lo que incrementa el volumen de demanda primaria que debe ser cubierto con fuentes renovables y, por otro lado, un crecimiento inferior al previsto de las energías renovables.

La potencia fotovoltaica total instalada en España a finales de 2005 era de 52 MWp (14 MWp en instalaciones aisladas y 38 MWp en instalaciones conectadas a la red). El objetivo del Plan de Fomento de Energías Renovables es que se alcancen los 400 MW de potencia instalada acumulada en 2010.

La distribución de la potencia instalada actualmente por comunidades autónomas muestra que los mayores avances en la consecución de los objetivos, que para cada comunidad establece el PER, se han producido en Andalucía, Navarra y Cataluña, mientras que el resto de comunidades no llegan al 10 por 100 de potencia instalada sobre sus objetivos. Asimismo, las comunidades en las que se tiene prevista la instalación de una mayor potencia fotovoltaica son Cataluña y Andalucía.

Dada esta situación, es lógico esperar que continúe la tendencia favorecedora del uso de esta tecnología, puesto que, aunque están previstas revisiones de la regulación del sector fotovoltaico, dada la necesidad de seguir fomentando la utilización de la energía fotovoltaica y situados en un punto de su evolución en el que la inversión en este tipo de energía aún no es atractiva por sí sola, lo previsible es que se sigan manteniendo las favorables condiciones que caracterizan su marco jurídico. De esta manera, se continuará favoreciendo su utilización, provocando asimismo un mayor desarrollo del sector que conduzca, en el largo plazo, a mayores avances tecnológicos capaces tanto de mejorar la eficiencia de los sistemas como de reducir los costes de las inversiones.

La empresa al día

Por Carlos Humanes

I. ENTREVISTA CON ÁNGEL TORRES, SECRETARIO GENERAL DE POLÍTICA ECONÓMICA Y DEFENSA DE LA COMPETENCIA

A) ¿Qué opinión le merece el actual patrón de crecimiento de la economía española?

Cuando se pregunta por el actual **patrón de crecimiento de la economía española,** habría que hacer referencia al que ha prevalecido en nuestra economía desde la segunda mitad de la pasada década y, más concretamente, a partir de 1999, cuando se fijaron irrevocablemente los tipos de cambio de la peseta respecto al euro, ya que el modelo actual es consecuencia, en buena parte, de la evolución en estos últimos años.

La economía española ha disfrutado desde entonces de unos tipos de interés muy bajos en el marco de la moneda única que, unidos a la abundancia de mano de obra por los voluminosos flujos de inmigrantes, han impulsado la demanda interna y el *crecimiento económico,* lo que, a su vez, se ha traducido en una significativa *convergencia* con la UE en los niveles de renta per cápita. Otro aspecto favorable es el dinamismo de la *creación de empleo,* que está permitiendo reducir la tasa de paro a pesar del notable incremento de la población activa derivado de la inmigración y del aumento de la participación femenina. Asimismo hay que aludir al proceso de *consolidación fiscal* que ha llevado a un superávit presupuestario en 2005, por vez primera desde mediados de los setenta, gracias a la fuerte expansión de los ingresos generada por el fuerte crecimiento económico.

Todos estos elementos hay que valorarlos positivamente, siendo las contrapartidas desfavorables: el peso excesivo de la demanda interna, el escaso avance de la productividad, por el protagonismo de sectores intensivos en mano de obra, y puestos de trabajo de escasa cualificación, como la construcción, la necesidad de financiación frente al exterior y el aumento del endeudamiento de las familias, derivado del crecimiento del consumo y de la inversión en vivienda, que incrementa su vulnerabilidad ante las subidas de los tipos de interés.

El Gobierno es consciente de los riesgos que plantea este modelo para sostener el crecimiento en el medio y largo plazo y, por ello, ha lanzado desde el comienzo de la legislatura un conjunto de programas de actuación y planes para favorecer la corrección gradual de los desequilibrios y hacer que nuestra economía sea más productiva y capaz de competir en mercados cada vez más globalizados y con elevados costes energéticos. Estos son los objetivos que perseguía el Plan de Dinamización de la Economía e Impulso de la Productividad, aprobado en febrero de 2005, y cuyo grado de cumplimiento es del 85 por 100. Este Plan supuso un anticipo del Programa Nacional de Reformas de España (PNR), presentado en octubre, tras el relanzamiento, en el Consejo Europeo de marzo de 2005, de la denominada Agenda de Lisboa.

Las numerosas medidas que se han puesto en marcha abarcan ámbitos muy diversos: estabilidad presupuestaria, transparencia y calidad de la acción pública, reformas de los mercados de bienes, servicios y factores, diálogo social, I+D+i, defensa de la competencia, energía, etc. Todas estas políticas están encaminadas a crear un marco favorable para el cambio del patrón de crecimiento hacia un modelo más productivo, si bien se trata de un proceso gradual, en el que el protagonismo fun-

damental corresponde a las empresas, a los agentes económicos y a la sociedad en su conjunto.

En lo relativo a la evolución reciente de la economía, aunque el crecimiento continúa descansando en la demanda interna y el desequilibrio exterior sigue siendo elevado, habría que destacar algunos datos que apuntan en sentido positivo, como el dinamismo que está mostrando la inversión en equipo, cuyo ritmo de crecimiento supera al de la construcción, y la favorable evolución de las exportaciones de bienes, con un ritmo de aumento real en el primer cuatrimestre prácticamente igual al de las importaciones, cuando en el pasado año el crecimiento de las segundas era muy superior al de las primeras. Se puede esperar, por lo tanto, una cierta recomposición del crecimiento en este año, previéndose una moderación de la aportación de la demanda interna y un saldo exterior menos negativo, tal como reflejan las previsiones del Gobierno, de los Organismos Internaciones y de los analistas, en general.

B) Siendo la inflación, y más concretamente el diferencial con la UEM, uno de los principales problemas de la economía española ¿Qué instrumentos puede utilizar la política económica para corregirlo y qué efectos se espera de ellos?

La inflación —y el diferencial con países de la UE— más que un problema es en gran parte una consecuencia esperada y lógica del elevado ritmo de crecimiento de nuestra economía, muy por encima de los países de la zona Euro. También existe un efecto de *catch up* de un nivel de precios internos inferior al de nuestros socios europeos, así como *shocks* exteriores como el del crudo, que afectan a los precios, tanto a su nivel general, como a los precios relativos y también a la inflación.

Dicho esto, el enfoque de política económica para afrontar el reto de la inflación es esencialmente una estrategia a medio y largo plazo, de mantenimiento y profundización de los equilibrios básicos en un marco de estabilidad macroeconómica. Complementada, eso sí, por unas políticas desde el lado de la oferta, orientadas a flexibilizar nuestro mercado laboral y de bienes y servicios, con objeto de generar tasas mayores de crecimiento de la productividad global de la economía.

Por el contrario, no tendría mucho sentido ninguna política macroeconómica *ad-hoc* orientada directamente a reducir la inflación a corto plazo, con la excepción, reitero, del mantenimiento de un marco neutral o restrictivo de la política fiscal y del crecimiento del gasto público, que además se justifica por si mismo, en la medida en que ofrece un entorno equilibrado al funcionamiento global de los mercados.

C) ¿Cómo se valora desde el Ministerio el elevado déficit por cuenta corriente de la economía española y cuáles son las previsiones sobre su evolución futura?

En los últimos tres años, la necesidad de financiación de la economía española frente al exterior se ha ampliado notablemente desde el 3 por 100 del PIB en 2003 hasta el 6,5 por 100 registrado en 2005 y el 10,2 por 100 en el primer trimestre de 2006. No obstante, la causa de este deterioro no ha sido la insuficiencia de ahorro nacional, que se ha mantenido en torno al 22,3 por 100 del PIB, sino el creciente peso de la inversión sobre el PIB, como consecuencia del fuerte proceso inversor que está acometiendo la economía española.

Los flujos de capitales netos exteriores han financiado con holgura el desequilibrio exterior, que ha alcanzado niveles históricamente elevados, aunque la pertenencia a una unión monetaria ha modificado radicalmente los parámetros habituales para analizar los desequilibrios tradicionales de la Balanza de Pagos española. Por ello, un posible indicador del grado de sostenibilidad del déficit por cuenta corriente actual en este nuevo contexto podría ser la ratio entre dicho desequilibrio y el PIB de la zona euro, el 0,8 por 100 en 2005, o bien el porcentaje respecto al ahorro de dicha zona, en torno al 4 por 100.

El principal responsable de la ampliación del desequilibrio exterior fue el déficit por operaciones corrientes, que ha aumentado más de tres puntos porcentuales entre 2003 y 2005, mientras que el saldo positivo de las transferencias netas de capital procedentes del resto del mundo, constituido en su mayor parte por las transferencias de fondos estructurales de la Unión Europea, se ha reducido sólo dos décimas.

Entre los componentes del saldo por operaciones corrientes, el déficit comercial ha sido el epígrafe que más ha contribuido a su deterioro debido a la conjunción de distintos factores, entre los cuales cabe señalar el encarecimiento de la factura energética, la diferente posición cíclica de la economía española respecto a sus principales socios comerciales y la pérdida de competitividad derivada del diferencial de la inflación de la economía española con la Unión Europea.

El Gobierno, consciente de la elevada dependencia energética del exterior y de los riesgos que ello conlleva, ha elaborado diversos planes para aumentar el ahorro energético y fomentar la producción y el uso de energías renovables como el Plan de Acción para el período 2005-2007 de la Estrategia de Ahorro y de Eficiencia Energética, el Plan de Energía Renovables 2005-2010 o el Código Técnico de Edificación.

Por otra parte, la excesiva concentración de las ventas exteriores en el mercado europeo, que ha mostrado una pauta muy débil en los últimos años, ha sido uno de los principales determinantes de la pérdida de pulso de las exportaciones españolas, por lo que el Gobierno ha lanzado nueve planes de Desarrollo Integral de Mercados para abrir mercados en países de elevado potencial de crecimiento como Estados Unidos, Japón, Rusia, China, India, Brasil, México, Marruecos y Argelia.

Otro elemento crucial para impulsar las exportaciones es aumentar su contenido tecnológico para poder competir con productos de mayor valor añadido. Para conseguir este objetivo, el Gobierno ha promovido el Plan de Internacionalización de Sectores con Alto Contenido Tecnológico 2005-2007 que abarca los sectores de telecomunicaciones y tecnología de la información, energías renovables y eficiencia energética, medio ambiente y gestión de residuos, infraestructuras e innovación industrial.

La progresiva recuperación de la economía europea y los efectos derivados de las medidas citadas anteriormente, si bien algunos de ellos no se observarán de inmediato, permitirán un crecimiento más sostenido de las exportaciones de bienes, que probablemente será revisado al alza a la vista de la evolución de las exportaciones en los cuatro primeros meses de 2006.

En cuanto a las importaciones de bienes, se prevé un comportamiento más moderado, consistente con un tono más pausado del consumo privado y de la inversión en equipo como resultado de una política monetaria menos laxa y el mantenimiento de precios energéticos en niveles elevados.

Respecto a los ingresos netos por turismo, partida que tradicionalmente ha servido para compensar el déficit comercial y cuyo saldo positivo se ha reducido cinco décimas del PIB entre 2003 y 2005, cabe señalar que en el primer trimestre de 2006 cubrieron tan sólo el 18 por 100 del déficit comercial cuando en 2005 la proporción fue del 31 y del 70 por 100 en años anteriores, debido al cambio experimentado en los hábitos de los turistas que cada vez utilizan más las líneas de bajo coste y acuden menos a los viajes organizados, con la consiguiente reducción del gasto medio por turista. Por ello, a pesar de los favorables datos de entradas de turistas en los cinco primeros meses del año, y también por la mayor propensión de los residentes a viajar fuera de España, las previsiones sobre la evolución de los ingresos netos por turismo son favorables, si bien se espera que la tasa de crecimiento del saldo neto sea moderada.

En suma, el Gobierno prevé, tal como se refleja en el Programa de Estabilidad, que el saldo por operaciones corrientes se sitúe en el –8,6 por 100 y en el –8,7 por 100 del PIB en 2006 y 2007, respectivamente.

D) El crecimiento de la productividad es uno de los objetivos señalados por el actual Gobierno. ¿Podría indicar a nuestros lectores las líneas estratégicas que se están siguiendo o se van a seguir para lograr este objetivo?

El Gobierno aprobó en febrero de 2005 el Plan de Dinamización de la Economía e Impulso a la Productividad, que a su vez dio luz verde a un primer paquete de más de 100 medidas.

El Plan de Dinamización de la Economía e Impulso a la Productividad es uno de los cinco pilares estratégicos de la política económica del gobierno. Su principal objetivo es lograr un patrón de crecimiento de nuestra economía equilibrado y duradero sustentado por la productividad y el empleo, abarcando los siguientes ámbitos: defensa de la competencia, mercado de bienes y servicios, mercado de factores, I+D+i y marco regulador y transparencia.

Dicho Plan supuso un anticipo del relanzamiento, en el Consejo Europeo de marzo de 2005, de la denominada Agenda de Lisboa. El Consejo acordó que cada Estado miembro deberá elaborar un programa trienal de reformas, estructurado en torno a 24 directrices, agrupadas en tres ámbitos: macroeconómico, microeconómico y empleo. En cumplimiento de ello, el Gobierno aprobó y presentó en octubre el Programa Nacional de Reformas de España (PNR), cuyo horizonte se extiende hasta 2010 y en el que para alcanzar los dos grandes objetivos que se han establecido —convergencia en renta per cápita con la UE y tasa de empleo del 66 por 100 en 2010— nuevamente se incide en la productividad, como variable clave.

El PNR se estructura en torno a siete ejes de actuación: 1) Refuerzo de la Estabilidad Presupuestaria; 2) Plan Estratégico de Infraestructuras (PEIT) y Programa AGUA; 3) Capital Humano; 4) I+D+i (INGENIO 2010); 5) Competencia, regulación y eficiencia de las AA.PP.; 6) Mercado de trabajo y diálogo social y 7) Plan de Fomento Empresarial. En cada uno de estos ejes, el Programa realiza un diagnóstico, establece unos objetivos y las medidas dirigidas a su cumplimiento.

En lo relativo al diálogo social, hay que citar, por último, el Acuerdo recientemente alcanzado entre el Gobierno y los agentes sociales, uno de cuyos objetivos fundamentales ha sido reducir las elevadas tasas de temporalidad e impulsar el empleo de calidad con medidas dirigidas a evitar

el encadenamiento abusivo de los contratos temporales e incentivar la contratación indefinida, todo lo cual debe incidir también positivamente sobre la productividad.

En definitiva, el Gobierno está dando pasos en la buena dirección y está cumpliendo con las actuaciones para el impulso de la productividad en distintos ámbitos previstas en el discurso de investidura del Presidente del Gobierno el 15 de abril de 2004. No obstante, como se ha señalado, el avance de la productividad y el cambio hacia un modelo de crecimiento más competitivo y sostenible es un proceso gradual, en el que el papel de los poderes públicos es el de crear un marco favorable para que este cambio se produzca, correspondiendo el protagonismo al sector privado y, en particular, a las empresas y agentes sociales.

II. PANORÁMICA EMPRESARIAL

Telefónica: reestructuración corporativa y expansión internacional

La primera multinacional española, Telefónica, está afrontando una profunda reestructuración corporativa que se produce simultáneamente con su diversificada expansión internacional. Tras la reabsorción de Terra, su filial de Internet, en 2005, el pasado mes de junio, la junta de accionistas de Telefónica aprobó la integración de Telefónica Móviles (Movistar) en la matriz del Grupo, dos meses antes pactó con la británica Yell la venta de su casi 60 por 100 en Páginas Amarillas (TPI), mientras la consolidación de los resultados de la británica O2 y la checa Cesky Telecom en las cuentas de Telefónica disparó los beneficios de la operadora española en el primer trimestre del año.

Las juntas de accionistas de Telefónica Móviles y de Telefónica aprobaron en junio la absorción de la compañía de teléfonos celulares por parte de la matriz. Los accionistas de Móviles reciben en julio un dividendo extraordinario (en total 0,435 euros por acción) como consecuencia del canje (cuatro acciones de Telefónica por cada cinco de Telefónica Móviles) y ya en noviembre podrán recibir el dividendo de 0,3 euros por acción de la matriz.

Esta integración de la telefonía fija y móvil de la compañía española se produce tan sólo cinco años y medio después de que Telefónica Móviles se "independizara" de la matriz y saliera a bolsa. A pesar de que el presidente de Telefónica, César Alierta, haya manifestado que el objetivo de la absorción de la filial de móviles es "implantar un nuevo modelo operativo que se beneficie de las economías de escala", los expertos, sin negar este extremo, consideran que la finalidad primordial de esta operación es comercial: con ella se busca unificar ofertas de telefonía fija y móvil. Por ejemplo, se comenta que la posibilidad de contar con un teléfono que funcione como fijo cuando el usuario esté en su casa y se "convierta" en un móvil al salir a la calle, parece no estar lejos. De hecho, los departamentos comerciales de Telefónica ya comenzaron en julio a anunciar a sus clientes corporativos (empresas) que antes de fin de año un solo agente de Telefónica atendería sus necesidades de telefonía fija y móvil.

Telefónica parece decidida a concentrarse en su "core business", el negocio de las telecomunicaciones, deshaciéndose de activos "no estratégicos", y para conseguirlo también espera una atractiva oferta por el 75 por 100 que posee en Endemol, la productora de televisión holandesa responsable de sonados éxitos como "Gran Hermano" o "Crónicas Marcianas". La capitalización bursátil de Endemol ronda los 1.700 millones de euros (la participación de Telefónica vale, por tanto, unos 1.275 millones de euros), pero las ofertas presentadas hasta ahora son inferiores a ese valor en bolsa. La italiana Mediaset, de la órbita de Berlusconi, y la estadounidense Time Warner se perfilan como dos de las posibles compradoras. Alierta ha manifestado su deseo de vender Endemol antes de que finalice 2006. La adquisición de Endemol se produjo en 2000, a través de un intercambio de acciones que supuso una inversión para Telefónica de unos 5.000 millones de euros.

Intensa actividad exterior. La reorganización interna del Grupo Telefónica, que también han afrontado otras operadoras europeas como France Telecom y Telecom Italia, evoluciona en paralelo con la actividad internacional de la multinacional española. La operadora ha empezado a "disfrutar" de la adquisición, a finales de 2005, de la británica O2, la mayor operación en el extranjero de la historia empresarial española —26.000 millones de euros— en el primer trimestre de 2006, cuando la operadora registró un beneficio neto de 1.237,5 millones de euros, un

39,6 por 100 más que en el mismo período del año pasado. Los ingresos aumentaron un 45,4 por 100 hasta superar los 12.036 millones. Este exorbitante crecimiento se ha debido a las incorporaciones al perímetro de consolidación de Cesky Telecom (operadora de la República Checa) y O2, a la apreciación de las divisas latinoamericanas frente al euro, además de al crecimiento de la telefonía móvil en España y Latinoamérica, según comunicó la propia compañía a la CNMV.

El pasado 27 de junio, los presidentes de Telefónica y de O2, César Alierta y Peter Erskine, respectivamente, ofrecieron en Londres un panorama optimista para el futuro. Para Telefónica, la adquisición de O2 ha representado la posibilidad de entrar en dos grandes mercados, como Reino Unido y Alemania, que le aportan unos 27 millones de clientes. Además, la fusión le permitirá ofrecer a sus clientes acuerdos de roaming para llamadas internacionales a precios reducidos (la Comisión Europea ha presionado en ese sentido).

Alierta y Erskine dibujaron una visión del futuro de las "telecos" en el que la telefonía de banda ancha y la móvil estarán integradas.

Pero la expansión internacional de Telefónica no cesa. El pasado mes de abril, la compañía española consiguió quedarse con la mitad más una de las acciones de la estatal colombiana Telecom y ha anunciado que, hasta finales de 2007, destinará 1.500 millones de euros a fusiones y adquisiciones. El aumento de sus participaciones en la brasileña Vivo y en China Netcom se perfila como su próximo objetivo.

Fusión Arcelor-Mittal Steel

Después de cinco meses de controversias, declaraciones y OPA de unos y de otros, ha culminado lo que muchos han denominado "el culebrón de Arcelor". Finalmente, la primera siderúrgica mundial, Mittal Steel, se ha quedado con la segunda, Arcelor, y se creará así un gigante que producirá anualmente más de 110 millones de toneladas de acero, muy por delante de su inmediato competidor, la japonesa Nipon Steel, que el año pasado produjo 32 millones de toneladas.

Arcelor no pudo resistir la última oferta de Mittal: 40,37 euros por acción, lo que significa una valoración de 25.800 millones de euros, lo que representa superar en un 43 por 100 el precio de la oferta inicial de Mittal del pasado 27 de enero, cuando lanzó la OPA hostil sobre Arcelor. Indudablemente, la batalla ha sido muy beneficiosa para los accionistas de Arcelor. En la siderurgia, el tamaño es fundamental, de ahí que esta fusión fuese bien vista, desde el primer momento, por los analistas.

Pero aún quedan cuestiones sin resolver. La principal es la canadiense Dofasco, que Arcelor compró el año pasado. La siderúrgica europea considera que Dofasco es un activo importante, pero Mittal tiene un acuerdo con Thyssen-Krupp para vendérsela.

Las fusiones en el sector siderúrgico parecen imparables. Pese al trabajado éxito de la fusión entre Mittal y Arcelor, la empresa resultante apenas concentrará un 10 por 100 de la producción mundial de acero. El nuevo grupo facturará 56.150 millones de euros, tendrá un ebitda de 10.400 millones y una capitalización bursátil de 36.000 millones. Para no crear más dificultades, la familia Mittal se compromete a no superar una participación del 45 por 100 de la empresa resultante en tres años. El consejo de administración estará compuesto por 18 miembros, de los que seis serán designados por Mittal y nueve pertenecerán al consejo de Arcelor. Los otros tres miembros representarán a los trabajadores. De los siete asientos de la dirección, cuatro corresponderán a Arcelor, entre ellos, el consejero delegado.

El magnate indio se quedará con el 43 por 100 del nuevo grupo Arcelor-Mittal, que se convertirá en el gigante mundial del acero, con 320.000 empleados.

En todo este proceso se ha impuesto la realidad económica, pese a los intereses políticos, que también los ha habido. Parece el momento adecuado de recordar las palabras de Lakshmi Mittal: "Europa necesita adoptar una actitud de poderío, orientada hacia el exterior".

Lakshmi Mittal, de 56 años, es el quinto hombre más rico del planeta, según la revista Forbes. Su patrimonio personal ronda, según distintas estimaciones los 3.000 millones de euros.

Mittal Steel, con sede en Holanda, es la empresa líder en el estratégico mercado del acero, cuenta con 165.000 empleados en todo el mundo y surgió en 2004 de la fusión de Mittal con la estadounidense Steel Group. Arcelor fue creada hace cuatro años cuando se fusionaron la francesa Usinor, la luxemburguesa Arbed y la española Aceralia. La carrera de fusiones se aceleró en el sector del acero debido fundamentalmente al fuerte incremento de la demanda por parte de China.

El 26 de mayo último, el ascendente grupo ruso Severstal estuvo a punto de hacer abortar la operación propuesta por Mittal, pero los accionistas desconfiaron del magnate ruso Alexei Mordachov, próximo a Vladimir Putin.

E.ON y el posible nuevo mapa energético europeo

La compañía energética alemana E.ON se dispone a renovar su cartera de activos. Una estrategia que pasaría por la construcción de centrales de gas de ciclo combinado y de carbón en Alemania. La eléctrica, en plena guerra de OPA por Endesa, también quiere desarrollar nuevas centrales nucleares fuera del territorio germano.

Entre otros planes, E.ON construirá una central de gas en el sur de Alemania y otra de carbón cerca de Frankfurt con una capacidad conjunta de 2.300 megavatios (MW). El plan supondría volver a la tecnología del carbón, frenada en los últimos años en favor de los ciclos combinados. Una estrategia que se ha aplicado no sólo en Alemania, sino en la mayoría de los países europeos para facilitar la adaptación a las exigencias del Protocolo de Kyoto.

En este sentido, E.ON estudia construir otra central de gas en el norte de Italia con una capacidad de 900 megavatios (MW). El país trasalpino sería uno de los mercados donde la eléctrica alemana lograría una mayor implantación si su OPA sobre Endesa tiene éxito. E.ON actualmente es la tercera generadora de Italia, sólo por detrás de Enel y Edison.

Precisamente, el Gobierno italiano está planeando impulsar una posible fusión entre Eni y Enel. Según la prensa local, el objetivo sería proteger a ambas de una posible OPA por parte de compañías como E.ON. El plan consistiría en la cesión de la actividad de distribución de gas y producción de energía de Eni a Enel. La petrolera tomaría una participación de la eléctrica de entre el 25 y el 30 por 100.

Energía nuclear. Además, E.ON quiere relanzar la energía nuclear. La compañía ha mantenido contactos con el Gobierno rumano para la construcción y gestión de dos reactores en el país. De igual forma, ya ha ofrecido a Holanda y Reino Unido la realización de análisis para posibles proyectos que utilicen esta tecnología. Con esta estrategia, E.ON está tratando de presionar al Gobierno de Ángela Merkel para que acelere sus planes energéticos, en los que se incluiría el alargamiento de la vida de las centrales nucleares.

De igual forma, tanto E.ON como su competidora RWE son partidarias de elevar la potencia de generación eléctrica nuclear en el país, según explican algunos expertos.

Rusia. Simultáneamente, E.ON mantiene sus negociaciones en Rusia. La eléctrica UES se mostró favorable a vender activos a la empresa alemana. Así, la compañía germana entraría en el segmento eléctrico del gigante ruso. Con la poderosa Gazprom, sin embargo, todavía no hay acuerdo. La empresa gasista rusa quiere hacerse con algunas de las filiales que E.ON tiene en Hungría dentro del canje de activos que ambos grupos estudian para dar entrada a la eléctrica alemana en el capital de las sociedades propietarias de los campos de gas de la empresa rusa en Siberia. De momento, los directivos de E.ON, que posee un 6 por 100 de Gazprom, no se han pronunciado sobre esta posibilidad. Lo que sí han dejado claro es que, por el momento, Gazprom no entrará en el negocio de la distribución de gas natural en Alemania.

Escandinavia. E.ON tiene previsto invertir cerca de 2.600 millones de euros en sus filiales en Escandinavia en el período 2006-2008. Durante su "Capital Market Day", celebrado hace pocas fechas en Estocolmo, que estuvo centrado en la estrategia en la región, los responsables de la compañía señalaron que estas inversiones se destinarán fundamentalmente a elevar la capacidad de generación bajo las tecnologías termal y nuclear. Actualmente, el 48 por 100 de la potencia instalada en las divisiones nórdicas corresponde a las plantas nucleares y el 45 por 100 a las centrales hidroeléctricas.

La empresa se ha visto favorecida por el incremento del apoyo sueco a las centrales nucleares. E.ON llegó a estos mercados en 2001 con la compra de Sydkraft, marca que ha sustituido hace pocos meses por la de E.ON Sverige. En este momento, esta división es la cuarta del grupo y aporta el 10 por 100 del total de beneficios operativos. Algunos observadores señalan que E.ON estudia celebrar el Capital Market Day del próximo año en España si triunfa la OPA sobre Endesa.

En su plan de expansión, E.ON también quiere deshacerse de todos los activos que considera no estratégicos. La compañía vendió recientemente el 75 por 100 de su filial del negocio de banda ancha en Suecia a Tele2 por casi 50 millones de euros.

El Mundial de Fútbol y las apuestas en Internet

Desde hace ya algún tiempo, los apostadores no necesariamente tienen que ir a las taquillas de los hipódromos o a locales clandestinos para jugarse su dinero. Internet y la banda ancha han universalizado este creciente negocio. Un segmento, el de las apuestas *online,* dominado por firmas como Ladbroks, William Hill, Betfair.com o Paddy Power, que podrían haber movido más de 3.000 millones de euros en Europa durante el recién finalizado Mundial de Fútbol de Alemania.

Sin duda, este gran evento deportivo ha sido clave para la eclosión del negocio. "Es el año de más actividad de la historia", asegura Sacha Michaud, responsable de Betfair.com en España. El dinero movido por las apuestas en este Mundial ha sido cinco veces superior al del anterior de Corea del Sur y Japón de 2002, y el doble del negocio generado en la Eurocopa de Fútbol de Portugal en 2004, según las estimaciones de distintos expertos.

El país con más "ciberapostadores" es el Reino Unido, donde las apuestas son consideradas casi una tradición, que aglutinó casi la mitad de las apuestas de toda Europa en el Mundial. Y eso que el campeonato del mundo de fútbol ha superado ampliamente a otros grandes acontecimientos de las Islas Británicas, como el Grand National que en su última edición movió más de 300 millones.

Las apuestas *online* pueden acabar por derrotar a otros sistemas de juego más tradicionales, según auguran algunas destacadas voces del sector. El variado abanico para realizar apuestas que ofrece Internet sustenta estas previsiones, ya que con esta modalidad se puede apostar no sólo por quién ganará los partidos, sino también por los marcadores, en qué minutos se lograrán los goles, los nombres de los goleadores e incluso la forma en que se celebrarán los triunfos.

Y todo gracias al desarrollo de Internet, puesto que el número de clientes de banda ancha se ha triplicado en los últimos años.

En España, y según Betfair.com, las apuestas sobre el Mundial desde España habrán movido, sólo a través de esta compañía, más de 70 millones de euros durante el campeonato. En cada partido de la selección de Luis Aragonés se han cruzado apuestas por más de 50 millones de euros. Ahora la clave es saber si este sistema se consolidará y si será capaz de vencer a las populares quinielas.

En China, delito. La afición por las apuestas en Internet no es, evidentemente, exclusiva de Europa. Y en algunos países han surgido problemas. Por ejemplo, la policía de Sicuani (China) desarticuló una banda que había acumulado apuestas por 125 millones de dólares, cuando el furor por el Mundial de Alemania alcanzó su cenit.

El juego es ilegal en territorio chino desde que se instauró el comunismo en 1949 y la no clasificación de la selección china para la Copa del Mundo no ha desanimado a muchos compatriotas que han apostado lo suyo en el campeonato a través de Internet.

Una *web* de apuestas de Hong Kong administrada desde la capital de Sichuan, Chengdu, contaba con más de 2.000 usuarios registrados de todo el país, según difundió en su día la prensa china. El pasado 22 de junio, la policía detuvo a más de 20 sospechosos de estar involucrados en la organización ilegal que, desde julio de 2005, había aceptado apuestas por ese total de más de 125 millones de dólares.

En México también se desató la polémica por las apuestas cibernéticas sobre el Mundial cuando el dirigente de la organización social "Dí No a los Casinos", Daniel Olivares Villagómez, denunció que los propietarios de equipos profesionales de fútbol ligados a Televisa habían cursado apuestas deportivas por Internet, tras obtener la autorización de la Secretaría (Ministerio) de Gobernación.

En España, sólo están autorizadas a comercializar juegos de azar dentro y fuera de Internet las Loterías y Apuestas del Estado (LAE), la Organización Nacional de Ciegos Españoles (ONCE) y las comunidades autónomas. Al igual que sucede en la mayor parte los países de la UE, las compañías de apuestas en la Red no pueden establecerse legalmente en territorio español. Pero hecha la ley, hecha la trampa y estas empresas eluden la prohibición al instalar sus actividades en paraísos fiscales, como Gibraltar, o en países comunitarios donde sí está permitido el juego, como Reino Unido o Austria.

Euribor y precios de la vivienda al alza

El Euribor, el tipo de interés interbancario de la eurozona y principal referencia en la concesión de hipotecas en España, subió en junio 0,093 puntos hasta el 3,401 por 100, con lo que se sitúa en su máximo desde agosto de 2002, lo que supone la novena subida mensual consecutiva y un nuevo encarecimiento de las hipotecas.

El importe medio de las hipotecas sobre viviendas se situó en 138.958 euros en abril, lo que ya supuso un incremento del 15,1 por 100 respecto al mismo mes de 2005 y un 0,3 por 100 superior al registrado en marzo. Sin embargo, el número de hipotecas concedidas se redujo ese mes en un 11,47 por 100, hasta situarse en 95.357.

No parece, sin embargo, que la demanda vaya a sufrir una significativa desaceleración. "No tenemos la percepción de la caída de la demanda", aseguró recientemente a la prensa un directivo de una de las principales entidades bancarias españolas. "Se está haciendo el mismo número de operaciones que hace un año", afirman desde otro banco, a la vez que auguran: "Habrá una desaceleración lenta de aquí a finales de año, pero nada preocupante". Lo que sí han detectado algunas entidades financieras es que

la demanda de información para solicitar un préstamo hipotecario ha descendido con respecto al año pasado.

La escalada de precios en el mercado de la vivienda español responde a una inflación de demanda que se debe a varios factores: bajos tipos de interés (inferiores a la inflación), largos plazos de las hipotecas, aumento rápido del número de hogares —fomentado fundamentalmente por la inmigración— y compras de segundas residencias por parte de extranjeros. Tampoco conviene minusvalorar el efecto que tiene la creciente participación del comprador-inversor que no ve mejores alternativas de ahorro-inversión que la compra de una vivienda.

Y todo apunta a que los tipos de interés (el Euribor), y por tanto los precios de los inmuebles, continuarán subiendo. Las previsiones que se manejan en los mercados financieros apuntan a que el Euribor tocará en los próximos meses el entorno del 3,5 por 100 e incluso algunos analistas prevén que concluya 2006 cerca del 4 por 100.

Indicadores Financieros

Gabinete de Análisis Financiero de FUNCAS

50 INDICADORES DEL SISTEMA FINANCIERO*

Fecha de actualización: 15 de julio de 2006

A. Dinero y tipos de interés							
Indicador	*A partir de datos de*	*Media 1992-2003*	*2004*	*2005*	*2006 mayo*	*2006 junio*	*Definición y cálculo*
1. Oferta monetaria (porcentaje var.)	BCE	6,2	5,8	7,3	8,9	–	Variación del agregado M3 (desestacionalizado)
2. Tipo de interés interbancario a 3 meses	BE	7,3	2,1	2,2	2,9	3,0	Medias de datos diarios
3. Tipo de interés Euribor a 1 año (desde 1994)	BE	4,4	2,3	2,3	3,3	–	Datos a fin de mes
4. Tipo de interés de los bonos del Estado a 10 años (desde 1998)	BE	4,9	4,1	3,5	3,9	4,0	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	7,3	4,1	3,6	4,3	4,4	Tipo de interés medio en obligaciones y bonos simples (a más de 2 años) a fin de mes en el mercado AIAF

Comentario "Dinero y tipos de interés": Durante el último mes, el tipo de interés interbancario experimentó un ligero ascenso, manteniendo la tendencia alcista que lo ha caracterizado desde principios de año, en consonancia con la política monetaria del Banco Central Europeo. Del mismo modo, tanto el tipo medio de las obligaciones y bonos de empresa como el de los bonos del Estado a 10 años siguen una tendencia progresiva al alza.

B. Mercados Financieros							
6. Ratio de contratación en operaciones simples al contado con letras del Tesoro	BE	14,3	26,5	26,9	28,7	27,0	(Importe negociado/saldo en circulación) x 100 para el conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
7. Ratio de contratación en operaciones simples al contado con bonos y obligaciones del Estado	BE	83,2	68,9	74,2	97,9	94,9	(Importe negociado/saldo en circulación) x 100 para el conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)

* Ver nota al final de este cuadro.

50 INDICADORES DEL SISTEMA FINANCIERO* *(continuación)*

B. Mercados Financieros *(continuación)*

Indicador	*A partir de datos de*	*Media 1992-2003*	*2004*	*2005*	*2006 mayo*	*2006 junio*	*Definición y cálculo*
8. Ratio de contratación en operaciones simples a plazo con letras del Tesoro	BE	0,27	0,33	0,15	1,2	0,2	(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	3,8	3,8	10,4	12,5	9,3	(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	6,0	2,0	2,0	2,6	2,7	En operaciones simples y para el conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
11. Índice de rendimiento de bonos y obligaciones del Estado (dic. 1987 = 100)	BE	334,0	546,5	573,7	565,0	560,7	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	1,7	-0,5	0,4	–	Tasa de variación para el total de sociedades residentes
13. Volumen de contratación bursátil (porcentaje var. mensual medio)	BE y Bolsa de Madrid	5,6	3,2	3,4	4,6	–	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	585,5	863,3	1.156,2	1.233,9	–	Con base 1985 = 100
15. Ibex-35 (dic. 1989 = 3000)	BE y Bolsa de Madrid	6.286,4	8.196,2	900,8	11.340,5	–	Con base dic. 1989 = 3000
16. Ratio PER (Cotización/rentabilidad del capital) Bolsa de Madrid	BE y Bolsa de Madrid	17,6	18,4	16,1	–	–	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	-1,4	4,1	35,1	–	Variación para todas las bolsas
18. Pagarés de empresa. Saldo admitido a cotización (porcentaje var.)	BE y AIAF	1,2	3,4	2,0	4,3	1,2	En mercado de renta fija AIAF
19. Pagarés de empresa. Tipos de interés a 3 meses	BE y AIAF	6,4	2,1	2,1	2,7	2,8	En mercado de renta fija AIAF
20. Operaciones realizadas con futuros financieros sobre acciones IBEX-35 (porcentaje var.)	BE	4,6	1,9	1,5	39,0	-11,5	Operaciones realizadas sobre acciones IBEX-35
21. Operaciones realizadas con opciones financieras sobre acciones IBEX-35 (porcentaje var.)	BE	7,3	7,5	8,9	65,1	-0,2	Operaciones realizadas sobre acciones IBEX-35

Comentario "Mercados financieros": En el último mes se observa una reducción generalizada del volumen de contratación en las letras del Tesoro y en los bonos y obligaciones del Estado en operaciones simples, al contado y a plazo. El rendimiento de las letras del Tesoro a corto plazo muestra una tendencia al alza. Por otra parte, en los mercados de derivados, las operaciones realizadas con futuros como con opciones financieras han registrado una disminución respecto al mes precedente, siendo más acusada en el caso de las operaciones realizadas con futuros financieros.

* Ver nota al final de este cuadro.

50 INDICADORES DEL SISTEMA FINANCIERO* *(continuación)*

C. Ahorro y endeudamiento financiero

Indicador	*A partir de datos de*	*Media 1996-2002*	*2003*	*2004*	*2005 III T.*	*2005 IV T.*	*Definición y cálculo*
22. Ahorro financiero neto/PIB (Economía Nacional)	BE	-0,6	-3,1	-4,8	-6,1	-6,5	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	0,1	-0,6	-1,2	-1,4	Diferencia de los flujos de activos financieros y de pasivos financieros en relación al PIB según Cuentas Financieras
24. Deuda materializada en valores distintos de acciones y en préstamos/PIB (Economía Nacional)	BE	171,2	188,2	198,7	209,0	213,4	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	55,8	64,5	70,0	72,3	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	2,3	3,1	2,8	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	4,3	4,2	4,4	Porcentaje de variación del total de pasivos del balance financiero de las Cuentas Financieras

Comentario "Ahorro y endeudamiento": Durante el último trimestre considerado, el ahorro financiero de la economía mantuvo su tendencia descendente de los últimos años. En cuanto a las tasas de ahorro financiero de los hogares e instituciones sin fines de lucro continúan siendo negativas. En cuanto a los pasivos de los hogares, la deuda materializada en valores distintos de acciones y en préstamos continúa aumentando de forma significativa, merced a la demanda de crédito hipotecario. En cuanto al balance financiero familiar, los activos de las familias han crecido de forma algo menos intensa que en el período precedente. Por el contrario, los pasivos financieros del balance de las economías domésticas, mantienen tasas de crecimiento cada vez mayores y, en todo caso, superiores a las de los activos, lo que redunda en la merma del patrimonio financiero neto de los hogares.

D. Entidades de depósito. Evolución del negocio

Indicador	*A partir de datos de*	*Media 1992-2002*	*2004*	*2005*	*2006 febrero*	*2006 marzo*	*Definición y cálculo*
28. Crédito bancario a otros sectores residentes (porcentaje var. mensual medio)	BE	0,9	1,4	2,1	2,1	2,1	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	1,1	1,4	1,3	1,3	Porcentaje de variación de los depósitos del sector privado de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito
30. Valores distintos de acciones y participaciones (porcentaje var. mensual medio)	BE	0,9	0,3	1,7	1,6	1,5	Porcentaje de variación de los valores distintos de acciones y participaciones en el activo de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito
31. Acciones y participaciones (porcentaje var. mensual medio)	BE	1,1	1,4	1,1	1,5	1,7	Porcentaje de variación de las acciones y participaciones en el activo de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito

* Ver nota al final de este cuadro.

50 INDICADORES DEL SISTEMA FINANCIERO* *(continuación)*

D. Entidades de depósito. Evolución del negocio *(continuación)*

Indicador	*A partir de datos de*	*Media 1992-2002*	*2004*	*2005*	*2006 febrero*	*2006 marzo*	*Definición y cálculo*
32. Entidades de crédito. Posición neta (diferencia activos y pasivos de las entidades de depósito) (porcentaje de activos totales)	BE	-0,02	-0,3	-0,02	0,03	0,1	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
33. Dudosos (porcentaje var. mensual medio)	BE	-0,3	-0,1	2,3	2,4	2,1	Porcentaje de variación de la partida de dudosos en el activo de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito
34. Cesiones temporales de activos (porcentaje var. mensual medio)	BE	0,5	0,7	-0,8	-0,2	-0,6	Porcentaje de variación de las cesiones temporales de activos en el pasivo de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito
35. Patrimonio neto (porcentaje var. mensual medio)	BE	0,6	1,9	1,3	1,5	1,3	Porcentaje de variación del patrimonio neto de la suma de bancos, cajas y cooperativas de credito

Comentario "Entidades de depósito. Evolución del negocio": Con los datos de 2006 a marzo, la tasa de crecimiento de los créditos y depósitos se mantuvo estable respecto a febrero. Los valores distintos de acciones y participaciones y las acciones y participaciones mostraron tasas de crecimiento superiores al 1,5 por 100. Los dudosos muestran una leve reducción en su tasa de crecimiento.

E. Entidades de depósito. Estructura de mercado**

36. Número de entidades de depósito (porcentaje var. anual)	BE	-1,41	-1,12	1,13	—	—	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	54,95	46,55	46,08	45,91	45,73	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	40,61	47,96	48,31	48,50	48,70	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	4,44	5,48	5,61	5,60	5,58	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	41,86	35,11	35,33	35,70	35,74	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	51,49	56,96	56,99	56,62	56,61	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	6,65	7,93	7,68	7,68	7,64	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 disponible, los bancos han perdido cuota en el mercado de crédito, contrastando con la mejor posición que consiguieron las cajas. Las cooperativas de crédito, reducen levemente su cuota de mercado en el segmento crediticio. En cuanto a los pasivos, las cajas de ahorros continúan ejerciendo su liderazgo, con cuotas superiores a la mitad del mercado.

* Ver nota al final de este cuadro.

** *Nota:* Los indicadores de cuota de mercado han de elaborarse a partir de los datos del Banco de España (empleando las partidas 4.12, 4.55, 4.65 y 4.75 del Boletín Económico) que —debido a los cambios en la normativa contable señalados en la nota metodológica que abre estos indicadores— llevan un cierto retraso. Es conveniente señalar que cualquier comparación entre estos datos y los ofrecidos por las entidades de depósito siguiendo la normativa actual de contabilidad pueden conducir a errores de interpretación en la medida en que todas las series históricas no hayan sido actualizadas.

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*	*2004*	*2005 diciembre*	*2005 marzo*	*Definición y cálculo*
43. Ratio "gastos de explotación/margen ordinario"	BE	62,92	48,89	44,37	—	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		63,11	56,21	53,42	—	
b) Cajas de ahorros		63,22	61,81	58,25	—	
c) Cooperativas de crédito		60,07	52,58	48,81	—	
44. Ratio "depósitos de clientes/empleados" (miles de euros)	BE	1.377,99	2.580,68	3.029,88[a]	3.154,64[a]	Indicador de productividad: capacidad de captación de negocio por empleado
a) Bancos		1.046,00	1.984,82	2.344,73[a]	2.469,76[a]	
b) Cajas de ahorros		1.807,32	3.125,73	3.671,72[a]	3.797,85[a]	
c) Cooperativas de crédito		1.651,02	2.795,64	3.179,92[a]	3.294,26[a]	
45. Ratio "depósitos de clientes/oficinas" (miles de euros)	BE	8.832,97	15.470,23	17.565,25	18.162,81	Indicador de productividad: capacidad de captación de negocio por oficina
a) Bancos		8.361,84	15.424,97	17.764,34	18.572,27	
b) Cajas de ahorros		9.912,92	16.485,30	18.581,09	19.084,84	
c) Cooperativas de crédito		6.228,09	10.823,21	12.054,47	12.431,85	
46. Ratio "oficinas/entidades"	BE	127,42	151,24	154,64	156,29	Indicador de expansión de la red
a) Bancos		112,46	104,18	104,55	106,10	
b) Cajas de ahorros		343,20	457,51	476,81	480,17	
c) Cooperativas de crédito		37,92	54,93	56,10	56,35	
47. Ratio "otros productos y gastos ordinarios/margen ordinario" (porcentaje)	BE	22,44	28,25	30,32	—	Indicador de los gastos ordinarios y de otros productos en relación con el margen ordinario obtenido por las entidades de depósito
a) Bancos		26,81	33,12	34,98	—	
b) Cajas de ahorros		17,40	22,79	25,22	—	
c) Cooperativas de crédito		13,00	22,16	22,87	—	
48. Fondos propios (porcentaje var. mensual medio)	BE	1,97	16,99	2,26	1,04	Indicador de la variación de los fondos propios de las entidades de depósito
a) Bancos		1,58	27,51	1,45	-0,06	
b) Cajas de ahorros		2,67	3,56	3,40	2,69	
c) Cooperativas de crédito		3,02	3,28	2,95	1,33	
49. ROA	BE	0,86	0,82	0,88	—	Indicador de rentabilidad, definido como la ratio "Beneficio antes de impuestos/activos totales medios"
a) Bancos		0,76	0,83	0,89	—	
b) Cajas de ahorros		1,01	0,79	0,80	—	
c) Cooperativas de crédito		1,32	0,96	0,95	—	
50. ROE	BE	13,43	11,81	13,68	—	Indicador de rentabilidad, definido como la ratio "Beneficio antes de impuestos/recursos propios"
a) Bancos		12,01	11,13	14,18	—	
b) Cajas de ahorros		15,92	13,30	13,45	—	
c) Cooperativas de crédito		14,18	10,25	10,16	—	

Comentario "Entidades de depósito. Eficiencia y productividad, riesgo y rentabilidad": Los datos disponibles a marzo de 2006 permiten observar que el conjunto de entidades de depósito españolas continúan experimentando ganancias significativas de productividad tanto en términos de negocio generado por empleado, como por oficina. Del mismo modo, en lo que se refiere a los fondos propios, cajas de ahorros y cooperativas mantienen su senda alcista en cuanto a incrementos de recursos propios en el primer trimestre de 2006, mientras que el promedio de los bancos experimenta una ligera reducción.

El 22 de diciembre de 2004 el Banco de España aprobó la CBE 4/2004, sobre "Normas de información financiera pública y reservada y modelos de estados financieros". Esta nueva Circular contable modifica el régimen contable de las entidades de crédito españolas para adaptarlo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), adoptadas por la Unión Europea. La Circular ha introducido cambios en los estados contables individuales de las entidades de depósito hasta ahora en vigor y obligaban al Banco de España a una revisión del capítulo 4 del Boletín Estadístico ("Entidades de Crédito").

En este sentido, los 50 Indicadores del Sistema Financiero de FUNCAS sufrieron desde el 28 de febrero de 2006 un cambio de metodología que afectó principalmente a los apartados D, E y F. A partir de dicha fecha los indicadores se elaboraron, principalmente, a partir de los estados contables proporcionados por la Asociación Española de la Banca (AEB), la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA) y la Unión Nacional de Cooperativas de Crédito (UNACC). Sin embargo, el Banco de España ya ha actualizado recientemente el capítulo 4 del Boletín Estadístico, anteriormente citado, adaptando las series históricas a la nueva circular contable. Por ello, a partir del 30 junio de 2006 —y tomando al Banco de España como fuente fundamental— se verán afectados los indicadores de los apartados D, E y F, siendo, además, nuevos (por cambios en su denominación o variaciones contables) los siguientes: ***D. Entidades de depósito. Evolución del negocio:*** 30. Valores distintos de acciones y participaciones (porcentaje var. mensual medio), 31. Acciones y participaciones (porcentaje var. mensual medio), 32. Entidades de crédito. Posición neta (diferencia activos y pasivos de las entidades de depósito)(porcentaje de activos totales), 33. Dudosos (porcentaje var. mensual medio), 34. Cesiones temporales de activos (porcentaje var. mensual medio), 35. Patrimonio neto (porcentaje var. mensual medio). ***F. Entidades de depósito. Eficiencia y productividad, riesgo y rentabilidad:*** 47. Ratio "otros productos y gastos ordinarios/margen ordinario" (porcentaje), 48. Fondos propios (porcentaje var. mensual medio).

[a] Datos de empleados a diciembre de 2004.

El creciente dinamismo familiar frente a la inflexibilidad del modelo de vivienda español

*Teresa Jurado Guerrero**

1. Introducción

En las dos últimas décadas, el panorama de la familia española se ha transformado en muchos aspectos y ha cambiado a una gran velocidad, incluso mayor que en los países de nuestro entorno europeo. Han aumentado extraordinariamente la ocupación femenina, la proporción de mujeres sin hijos, la fecundidad extramarital, el número de separaciones y divorcios y la proporción de hogares unipersonales. Además, se ha retrasado, en muchos años, la edad a la que se deja el hogar paterno, a la que se contrae matrimonio y se tiene el primer hijo (Jurado, 2005). Estos cambios tienen repercusiones sobre el funcionamiento del mercado de vivienda, en particular sobre su demanda. En las últimas décadas, la demanda de vivienda en España se ha disparado debido a factores demográficos y sociales, entre otros. Por un lado, la población española ha crecido continuamente, a pesar de la vertiginosa caída de la fecundidad desde los años ochenta, debido al aumento de la esperanza de vida y, en la última década, gracias al asentamiento de más de tres millones de extranjeros en España (Garrido, 2005). Por otro lado, ha cambiado la estructura de hogares y familias. Se ha reducido el tamaño medio de los hogares por la caída de la fecundidad, el aumento de la ruptura conyugal, la disminución de los hogares compuestos por dos generaciones y el aumento de los hogares unipersonales dentro de los mayores y los jóvenes. Además, las familias aspiran actualmente a más superficie, más servicios y más viviendas unifamiliares que dos décadas atrás.

* Profesora de Sociología. UNED.
La autora agradece al profesor Luis Garrido sus comentarios y sugerencias.

Este artículo se va a centrar en la relación existente entre las nuevas tendencias familiares y la demanda inmobiliaria según régimen de tenencia. Es bien conocido que la oferta de vivienda en el mercado español está dominada por la propiedad, pero hay controversia sobre las razones de esta situación. A continuación, se toma partido a favor de una perspectiva socio-económica en este debate y se presentan datos sobre los perfiles de los arrendatarios de viviendas y se profundiza en las relaciones entre ciclo familiar, vital, nuevas tendencias familiares y el régimen de tenencia de la vivienda.

2. ¿Cultura o economía de la propiedad?

Es corriente pensar que el parque de viviendas español, dominado por la propiedad, es el resultado de una cultura que da preferencia a la adquisición de un inmueble frente al alquiler, debido al reciente pasado agrícola del país y a la búsqueda de la seguridad por encima de la movilidad, la flexibilidad y el riesgo. La idea es que los españoles prefieren una vivienda en propiedad porque les da seguridad y es una forma importante de ahorro para la vejez, tal como lo ha sido para generaciones anteriores. Las preferencias estarían determinando la demanda y ésta, a su vez, la oferta de viviendas. Supongamos que hay algo de verdad en esa visión, como muestran los datos de una encuesta representativa a jóvenes realizada en 2005 por el Instituto de la Juventud (INJUVE, 2006). Según ella, hay una clara preferencia por la propiedad entre la población de 18 a 34 años. De los jóvenes que viven con sus padres y que dicen tener la intención de independizarse en los próximos tres años, el 90 por 100 prefiere una vivienda en propiedad, mientras que sólo un 7,4 por 100 se decanta

por el alquiler. Entre los principales motivos aducidos a favor de la propiedad se encuentran "quiero evitar la provisionalidad del alquiler" (5 por 100) y "quiero tener mi propia vivienda" (44 por 100).

Ahora cambiemos de perspectiva. En vez de fijarnos en las preferencias centremos la atención en las restricciones y oportunidades. Esto tiene sentido porque un supuesto básico de las teorías sociológicas sobre la acción humana en las sociedades actuales es que los individuos pueden elegir entre diferentes alternativas o cursos de acción. Ahora bien, la elección no depende sólo de sus preferencias, creencias y miedos sino también de cómo se perciben los costes y las oportunidades para materializarlas. En esto último están pensando los jóvenes antes citados que preferirían una vivienda en propiedad y que lo justifican con el hecho de que "los alquileres son caros" (46 por 100). Por lo tanto, la alta demanda de vivienda en propiedad parece nutrirse, por un lado, de claras preferencias por ese régimen de tenencia, pero también por los inconvenientes que presenta la opción del alquiler. La forma de tenencia elegida depende de los costes de cada alternativa que, a su vez, influyen también en las preferencias.

¿Cómo se presentan las dos alternativas desde un punto de vista de la racionalidad económica, es decir, en qué relación se encuentran los costes de una vivienda en propiedad frente a una en alquiler? Supongamos que los individuos tienen suficiente capacidad de ahorro y/o acceso a financiación externa para acceder a una vivienda en propiedad. En ese caso, se sopesarán las ventajas de la compra frente al alquiler teniendo en cuenta las preferencias y la situación vital del momento, como pueden ser la estabilidad del empleo, la existencia de pareja, la posibilidad de traslado del lugar de trabajo en un futuro próximo, etc., pero, sobre todo, se comparará el esfuerzo monetario que requiere cada alternativa. Si una de ellas requiere menos esfuerzos económicos ese será un potente factor en la decisión, sobre todo, si los recursos económicos son relativamente limitados. También es importante el hecho de que ambas alternativas presenten costes económicos aproximados, ya que entonces la de la propiedad ofrece importantes ventajas, porque tiene un valor de uso similar y, a la vez, es una forma de ahorro. Veamos qué costes tienen actualmente las dos alternativas. Pongamos un ejemplo con los datos de la ya mencionada encuesta. Los jóvenes de 20 a 24 años emancipados que viven en alquiler pagaban en 2005, el momento de la encuesta, una media de 451 euros al mes, mientras que sus coetáneos emancipados en una vivienda en propiedad con hipoteca pagaban 436 euros mensuales por la vivienda (INJUVE, 2006). Estos datos confirman otra comparación realizada para el año 1999 que mostraba, que para los jóvenes, alquilar es igual o incluso más caro que pagar una hipoteca (CES, 2002). Incluso los precios de las viviendas alquiladas a través de Bolsas de Vivienda Joven en Alquiler oscilaban alrededor de los 448 euros mensuales en 2005 (CJE, 2006). En consecuencia, en la actualidad en España es más racional comprar que alquilar, ya que el esfuerzo económico es similar y la compra tiene la ventaja de ser también una forma de ahorro. En cambio, esta racionalidad económica no se sustentaría si en España hubiera ayudas directas al alquiler de cierta importancia, como sucede en países del centro y norte de Europa, que abarataran considerablemente su coste o si existiera un parque de viviendas de alquiler social significativo con costes por debajo del precio del mercado. En ese caso, los jóvenes que dicen preferir la propiedad frente al arrendamiento, porque los alquileres son muy altos, muy probablemente se inclinarían por el alquiler. Ha llegado el momento de abandonar las reflexiones de tipo microsociológico y de pasar al macrosociológico, ya que los costes de una vivienda para los individuos dependen de la amplitud de la oferta y de la regulación pública del mercado inmobiliario.

La regulación e intervención de las administraciones públicas en el mercado de vivienda español es un determinante muy poderoso de la forma en que se estructura la forma de tenencia dominante. El predominio del régimen en alquiler en el mercado inmobiliario español está determinado, en buena parte, por la regulación y las políticas de vivienda de las administraciones públicas y, en menor medida, por una preferencia cultural de los españoles hacia la propiedad. Hay muchos argumentos a favor de esta perspectiva, aquí se mencionan cinco de ellos[1].

— En primer lugar, existe un argumento histórico. El parque español de viviendas en alquiler en 1960 era del 43 por 100 (Trilla, 2001). La idea de la existencia de una cultura de la propiedad debería reflejarse en bajas tasas de alquiler a lo largo del tiempo, aún más cuando la sociedad española era más agrícola y la búsqueda de seguridad más necesaria ante la ausencia de un sistema público de pensiones desarrollado.

— En segundo lugar, hay que fijarse en la forma de regulación del sector del alquiler. El sistema de control de alquileres implantado después de la Guerra Civil para proteger a los inquilinos, que se mantuvo con pocas modificaciones hasta 1985, ha tenido consecuencias contraproducentes, ya que hizo poco atractivo para los propietarios

[1] Otros factores que se encuentran en la literatura para explicar el sesgo del mercado español hacia la propiedad se refieren a la coincidencia histórica entre urbanización y desarrollo del Estado de Bienestar, al papel de la construcción como instrumento contra-cíclico de la política económica y al amplio apoyo familiar entre generaciones (Allen *et al.,* 2004).

el arrendamiento y el mantenimiento de las viviendas y desembocó en un proceso de venta de las viviendas de alquiler a sus inquilinos. Las medidas liberalizadoras en este sector iniciadas con la ley de arrendamiento urbano de 1985, sus sucesivas reformas y las agencias públicas de alquiler actuales no han conseguido, hasta ahora, incentivar a los propietarios de viviendas desocupadas a sacarlas al mercado. Muy probablemente porque hay una importante falta de seguridad jurídica para los arrendadores como apuntan los expertos en esta materia. Por otro lado, el sector del alquiler sigue estando dominado, casi por completo, por pequeños propietarios, hecho que no han logrado cambiar los estímulos fiscales concedidos a las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria (Jurado, 2003).

— En tercer lugar está la relativamente favorable evolución del sector inmobiliario en propiedad. Al mismo tiempo que se liberalizaba el mercado de viviendas en alquiler, lo hizo el mercado hipotecario y bajaron los tipos de interés de las hipotecas, lo que ha producido una reducción del coste de uso de las viviendas en propiedad, como se ha mostrado anteriormente.

— En cuarto lugar, está la intervención directa de las administraciones públicas en la oferta inmobiliaria. A partir de los años sesenta, la construcción de nuevas viviendas de protección oficial se realiza casi exclusivamente en régimen de propiedad. En los planes de vivienda existentes desde 1955 y en la democracia desde 1981, los inmuebles en alquiler han constituido un número muy reducido de las viviendas de protección oficial, es decir subsidiadas. En los planes de 1992-1995 y 1996-1999 se fijaron actuaciones dirigidas al alquiler, pero muy pocas se llevaron a la práctica (Sánchez, 2002). En los planes más recientes, el número de actuaciones para viviendas en régimen de alquiler ha aumentado, pero aún se sitúa en una proporción del 2 por 100 de todas las actuaciones del Plan de Vivienda 1998-2001 (CES, 2002) y del 5 por 100 de las de 2004 dentro del Plan de Vivienda 2002-2005 (Rodríguez, 2005).

— En quinto lugar, los incentivos públicos de ayuda a la vivienda más importantes desde el punto de vista del presupuesto total de la política de vivienda han sido y siguen siendo las desgravaciones fiscales por compra de estos activos a través de deducciones en el IRPF, IVA reducido y exenciones y bonificaciones a los compradores de inmuebles de protección oficial. Las ayudas fiscales representaban en 2003 el 66 por 100 de gasto público total en vivienda (Sánchez 2005). En España se ha podido deducir fiscalmente la adquisición de la residencia habitual desde 1979 hasta la actualidad. De 1985 a 1989 se pudo desgravar, incluso, la compra de otras que no fueran la habitual. Desde 1985 también se puede deducir por el ahorro depositado en una cuenta vivienda para la adquisición de la residencia habitual. La importancia de las ayudas fiscales previstas en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas se manifiesta en la cifra de los contribuyentes del IRPF que en 1998 se desgravaban por la compra de la vivienda, que ascendía a un 30 por 100. Entre 1991 y 1998 se pudo deducir fiscalmente el pago del alquiler, pero, posteriormente, esta deducción sólo se ha mantenido en las comunidades autónomas del País Vasco y Navarra. En 1998, un 4 por 100 de los contribuyentes al IRPF se deducían el alquiler, es decir, un número mucho menor que los beneficiarios de las deducciones por compra de vivienda (Sánchez, 2002).

A estos argumentos se podrían añadir otros no menos importantes, pero que, sin embargo, desbordarían la intención de este artículo, como, por ejemplo, la trascendencia de la construcción inmobiliaria para la financiación de las administraciones municipales o el efecto riqueza que genera el alza de los precios de la vivienda para sus propietarios. Es bien conocido que algunos ayuntamientos han participado en la retención de suelo urbanizable con fines especulativos (CES, 2002). En conclusión, la regulación pública tuvo efectos negativos sobre la conservación del antiguo parque inmobiliario en alquiler, ha fomentado muy escasamente la construcción de nuevas viviendas de protección oficial en este régimen y no ha conseguido incentivar y ofrecer unas garantías adecuadas a los propietarios privados para construir viviendas en alquiler y sacar las desocupadas al mercado.

Ciertamente, en los últimos años ha cambiado el rumbo de la política en cuanto al arrendamiento. Han proliferado las bolsas de vivienda municipales y autonómicas en alquiler y se ha creado la Sociedad Pública de Alquiler Estatal. Éstas intentan incentivar y ofrecer nuevas garantías a los particulares que arrienden una vivienda. Algunas comunidades autónomas, además, han introducido deducciones fiscales por alquiler para jóvenes menores de 35 años y han creado ayudas en forma de transferencias directas a los inquilinos. El Ministerio de la Vivienda ha establecido, también, unas ayudas directas para inquilinos de menos de 35 años. Se ha incrementado la construcción de Viviendas de Protección Oficial para alquiler. Por otro lado, se han creado incentivos fiscales a los arrendadores (Rodríguez, 2005 y Sánchez, 2005). Probablemente, estas medidas consigan disminuir algo el sesgo de tenencia en los próximos años, aunque de momento apenas hay indicios de un cambio. Los datos del Banco de España basados en la Encuesta Continua de Presupuestos Familiares sólo muestran un ligero aumento de la tasa de viviendas principales en alquiler del 9,6 por 100 en 2001 hasta el 10,5 por 100 en 2003 (Banco de España 2006).

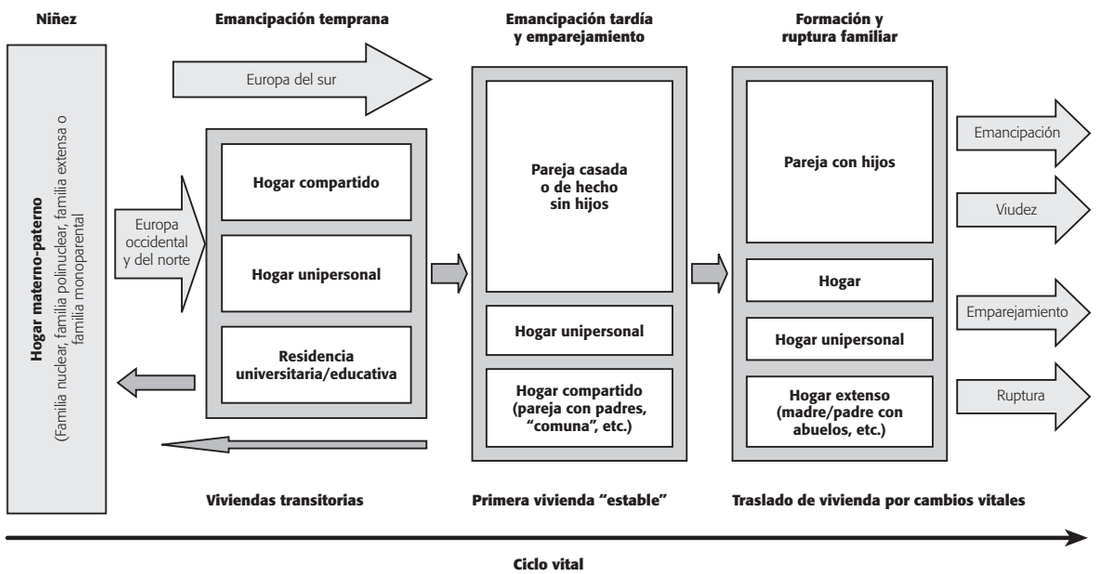
Como consecuencia de la importancia del gasto fiscal en la política de vivienda y el predominio de las ayudas fiscales a su compra, los expertos en el sector concluyen que estas ayudas producen un sesgo hacia la propiedad en la demanda y la oferta de viviendas y favorecen una sobreinversión en bienes inmobiliarios comparado con otras posibilidades de inversión (Trilla, 2001 y Sánchez, 2005). En resumen, las administraciones públicas han intervenido de muy diversas formas en el mercado inmobiliario pero no han logrado hasta ahora crear un mercado en alquiler más amplio, tanto privado como social y, en consecuencia, reducir el precio de los arrendamientos. Además, hasta hace poco tiempo han incentivado muy significativamente la propiedad, mientras que han sido de poca importancia y erráticas las ayudas públicas al alquiler. Estos argumentos son los que avalan la idea de la existencia en España de una economía política favorecedora de la demanda de viviendas en propiedad y que, además, promueve y se apoya en una "cultura" española de esta forma de tenencia. Volvamos ahora de nuevo la vista sobre la demanda de vivienda para comprender quiénes, en este contexto español tan desfavorable al alquiler, son los arrendatarios actuales y cuáles son los factores vitales y familiares que inclinan la demanda hacia el alquiler.

3. ¿Quiénes son los arrendatarios?

A pesar de una generalizada preferencia por la propiedad debido, en gran medida, como se acaba de argumentar, a un importante sesgo del mercado y de la política de vivienda en España hacia este tipo de oferta, el 11,4 por 100 de las viviendas familiares principales son en alquiler, según el Censo de 2001. Eso significa que, de las personas residentes en viviendas familiares, 4,4 millones viven en régimen de arrendamiento (10,9 por 100). ¿Quiénes son las personas que alquilan, en qué fase del ciclo vital y familiar y en qué tipos de familias se encuentran? Desde una perspectiva de la sociología de la familia es de esperar que sean cuatro grandes colectivos: 1) los jóvenes, 2) los divorciados, separados y las familias monoparentales, 3) las parejas de hecho y 4) las familias que han inmigrado recientemente a España. Estos grupos sociales comparten varias características que se adecuan mejor a una vivienda en alquiler que en propiedad. Así, se encuentran, frecuentemente, en situaciones vitales de transición, como se ilustra en el gráfico 1, bien porque están en el proceso de crear un primer hogar independiente o porque afrontan una variación vital y familiar que va ligada a un cambio de residencia. En ambas situaciones, el

Gráfico 1

DINÁMICAS DEL CICLO VITAL Y FAMILIAR QUE INFLUYEN EN LA DEMANDA DE VIVIENDAS



Fuente: Elaboración propia.

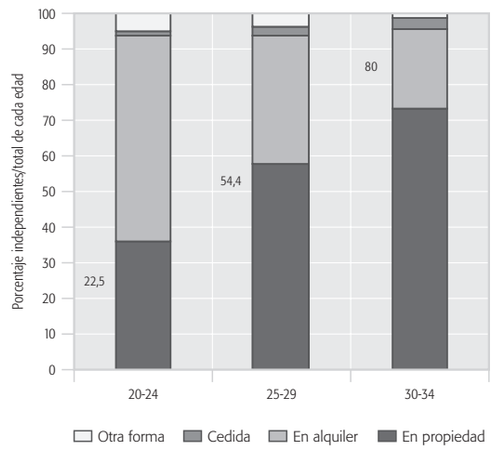
alquiler de una vivienda durante un período de transición permite una vuelta atrás rápida, poco costosa y fácil en caso de necesidad o conveniencia. Un ejemplo serían jóvenes que regresan al hogar paterno después de independizarse residencialmente durante un tiempo, los separados que vuelven con la pareja o se emparejan de nuevo. El arrendamiento también permite evaluar si se consolida un empleo o una pareja antes de establecerse definitivamente en un lugar. Por supuesto, es más adecuado también a necesidades de movilidad geográfica recurrentes o imprevistas. Además, en muchos casos, las personas en estos grupos sociales disponen de ingresos bajos y de poco capital para poder permitirse la adquisición de una vivienda. En resumen, las etapas vitales y familiares transitorias y los hogares de rentas bajas y escaso acceso a ayuda familiar se suelen adecuar mejor al régimen de alquiler. Se ha elegido un indicador sencillo para mostrar quienes son los arrendatarios en España: el régimen de tenencia de la vivienda actual según las características individuales de los arrendatarios tal como lo reflejan diferentes encuestas representativas y oficiales.

Los jóvenes durante su formación e inserción laboral cambian más frecuentemente de lugar de estudios, trabajo y residencia, lo que propicia la movilidad geográfica temporal. En los países de emancipación temprana, como por ejemplo Dinamarca, Francia y Alemania, la mayoría de los jóvenes suelen irse de la casa de sus padres a una vivienda transitoria en forma de piso compartido con otras personas no emparentadas o con una pareja de hecho, a una residencia universitaria o a una vivienda unipersonal. Todas éstas suelen ser, con mayor frecuencia, en régimen de alquiler como se ha mencionado anteriormente, porque en ese período vital las capacidades financieras son reducidas y es difícil comprometerse a largo plazo. En los países de emancipación tardía, como España, los jóvenes se suelen ir de casa al mismo tiempo que se emparejan establemente y, por lo tanto, lo hacen, en gran medida, a una vivienda más duradera. Así pues, en España son pocos los jóvenes que se emancipan pronto, pero cuando lo hacen, viven en proporciones muy altas en casas arrendadas como se puede apreciar en el gráfico 2. El 58 por 100 de los jóvenes independientes entre 20 y 24 años viven en régimen de alquiler. De éstos, el 14 por 100 afirma hacerlo por previsión de traslado por estudios/trabajo, el 18 por 100 porque lo considera una situación provisional y el 63 por 100 porque no puede hacer frente al pago de un vivienda en propiedad (INJUVE, 2006).

Diversos estudios han mostrado que la emancipación en España está ligada a la estabilidad en el empleo, unos ingresos adecuados y que, mayoritariamente, se realiza en pareja. Además, la emancipación suele ser más temprana en las comunidades autónomas con un mercado inmobiliario con precios más bajos y mayores tasas de viviendas en alquiler (Garrido y Requena, 1996; Jurado, 2003; Hidalgo y Pérez, 2004; Martínez y Ruiz-Castillo, 2002 y Aassve *et al.,* 2002). La creación de empleo de los últimos años y el aumento de la proporción de jóvenes con contratos fijos no han ido acompañadas de una disminución de las tasas de jóvenes que viven con los padres. Como muestra Requena (2006) para el período entre 1996 y 2005, la dependencia residencial de los jóvenes **españoles**[2] de sus padres ha subido de una edad promedio de 28,5 a 29 años. La tasa de dependencia familiar de los **españoles** de 16 a 34 años descendió algo, desde el 71 por 100 en 1996 hasta el 67 por 100 en 2005, debido a que los más jóvenes se emancipan algo más en 2005 que en 1996. Esta estabilización de unas pautas tardías de emancipación durante la última década son interpretadas como el resultado de tendencias contrapuestas entre los factores que la favorecen —mayores tasas de ocupación y de empleos indefinidos, y disminución de los intereses de los préstamos hipotecarios— y los que la entorpecen —la espectacular subida de los precios de la vivienda, persistente escasez de casas en alquiler y la semejanza del coste mensual de arrendamiento al de compra (si se tiene capacidad de endeudamiento). Según la Encuesta de Población Activa (EPA), en 2005 los jóvenes entre 16 a 34 años nacidos en España,

Gráfico 2

TENENCIA DE LA VIVIENDA DE LOS JÓVENES INDEPENDIENTES, 2005



Fuente: INJUVE, 2006, jóvenes que no viven en casa de sus padres.

[2] Los datos se refieren sólo a los jóvenes españoles, es decir, se han excluido los extranjeros, ya que estos siguen otras pautas y viven en condiciones muy diferentes a sus coetáneos españoles.

es decir los que no son inmigrantes, eran 10,5 millones de personas. Este colectivo encierra un importante potencial de demandantes de viviendas, en particular en alquiler, si mejorara la accesibilidad de éstas. El deseo de dejar la casa paterna no falta, a juzgar por los más recientes estudios de juventud (INJUVE, 2005 e INJUVE, 2006), pero los costes de la independencia son muy altos.

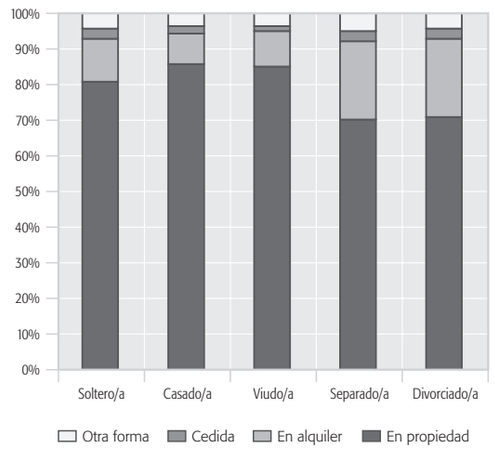
Si volvemos hacia la perspectiva de ciclo vital y familiar ilustrada en el gráfico 1, la carrera residencial, a lo largo de la vida, tiende a conducir de una vivienda transitoria y, con más frecuencia, en alquiler a una más estable y, más probablemente, en propiedad. Cuando se ha acumulado una cierta cantidad de ahorros, se han conseguido unos ingresos relativamente estables y altos y se desea un compromiso familiar a largo plazo, la tenencia en propiedad puede resultar mucho más adecuada. Ahora bien, para muchas personas el ciclo vital y familiar no es lineal y lleva sólo desde una vivienda transitoria a una estable. Para otras, sin embargo, lo que estaba previsto constituir una vivienda estable resulta, finalmente, ser transitoria. Los cambios familiares de los últimos veinte años muestran una creciente fragilidad de las uniones conyugales y un aumento de los hogares no familiares. El número de separaciones se ha más que triplicado desde 1982 hasta nuestros días y el de divorcios es más del doble. Según el Censo de 2001 (INE, 2006a) y la Encuesta de Condiciones de Vida (ECV) de 2004 (INE, 2006b), hay 1.160.000 personas separadas o divorciadas en España. Después de un ruptura conyugal, sobre todo si hay niños pequeños, las costes económicos para mantener dos hogares separados son elevados y, en muchos casos, no suelen ser compatibles con dos viviendas en propiedad. Por ese motivo, encontramos entre los separados y divorciados más personas en una casa en alquiler que entre otros colectivos, como muestra el gráfico 3.

El aumento de las rupturas matrimoniales lleva a un crecimiento de la pluralidad de hogares, ya que separados y divorciados crean hogares unipersonales, monoparentales, recompuestos en forma de segundas nupcias o de parejas de hecho. Una importante proporción de los separados y divorciados vuelve, también, a vivir a la casa de sus padres, sobre todo si son jóvenes. En 1997 un 26 por 100 de los hombres y un 17 por 100 de las mujeres separadas o divorciadas vivían con sus progenitores. El recurso a los padres suele ser temporal, a excepción de las mujeres que tienen niños pequeños a su cargo y carecen de empleo (Ruiz, 1999). Frecuentemente uno de los cónyuges, sobre todo las mujeres, se queda en el domicilio conyugal y pasa a formar un hogar monoparental.

Dentro de los hogares nucleares en España, los monoparentales han pasado de un 8 a un 13 por 100 entre

Gráfico 3

ESTADO CIVIL Y TENENCIA DE LA VIVIENDA, 2001



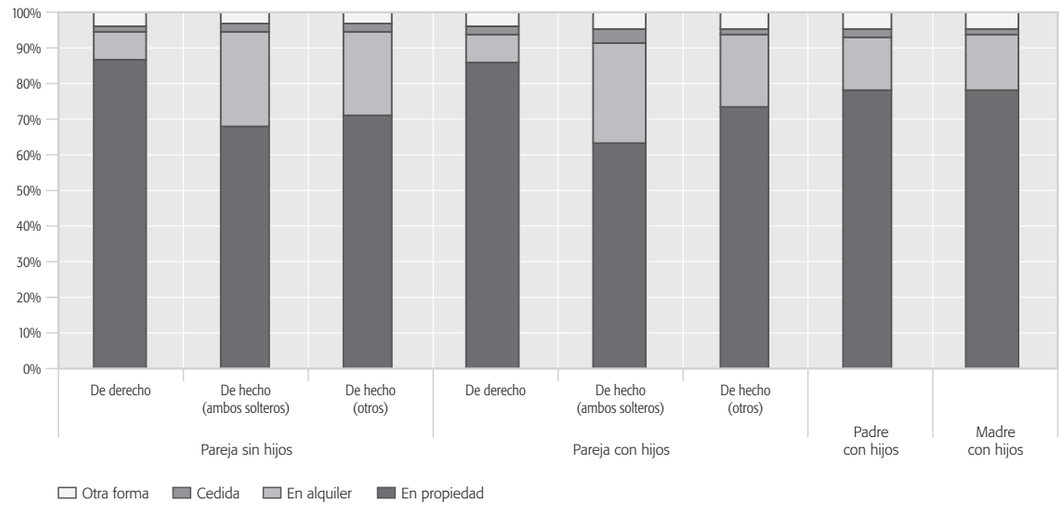
Fuente: Elaboración propia, Censo 2001, residentes en viviendas familiares.

1981 y 2001. Aunque en este colectivo, los viudos y viudas siguen siendo una proporción importante, el 27 por 100 de las madres que viven solas con sus hijos están separadas o divorciadas. Después de una ruptura conyugal, las mujeres se vuelven a casar menos que los hombres, pero, sin embargo, constituyen más frecuentemente una unión de hecho (Jurado, 2005). Así, de todas las censadas en 2001, en el 21 por 100 de los casos el estado civil de la mujer era separada o divorciada (INE, 2006). Esto va ligado, además, a una mayor tendencia a vivir en una vivienda de alquiler de los hogares monoparentales y de las parejas de hecho no constituidas por dos solteros, como se puede apreciar en el gráfico 4.

El gráfico 4 muestra, asimismo, un comportamiento de las parejas de hecho constituidas por dos solteros diferente a la media. El 27 por 100 de éstas viven en alquiler frente al 8 por 100 de las de derecho. Las parejas de hecho representan aún un pequeño porcentaje de todas las parejas en las que la mujer tiene entre 20 y 49 años (9 por 100), pero, desde 1991, se perfila un claro aumento de estas uniones sobre el total entre las mujeres de 18 a 29 años (Meil, 2003). El porcentaje de primeros matrimonios precedidos de una cohabitación ha pasado de un 4 a un 9 por 100 entre las cohortes nacidas entre 1945-50 y 1950-55 (Delgado y Castro, 1998). Según el Censo de 2001 (INE, 2006a), había medio millón de parejas de hecho en España y éstas habían crecido un 155 por 100 frente al censo de 1991 (INE, 2004). Según el último informe de la Juventud (INJUVE, 2005), el 18 por

Gráfico 4

TIPO DE PAREJA Y NÚCLEO FAMILIAR SEGÚN TENENCIA DE LA VIVIENDA, 2001



Fuente: Elaboración propia, Censo 2001, parejas y otros núcleos familiares.

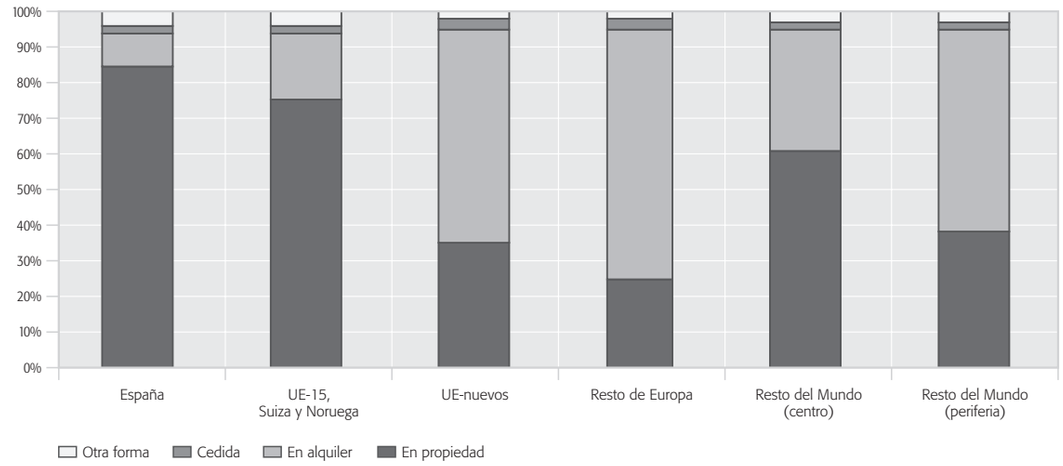
100 de las mujeres que tienen entre 28 y 29 años conviven con su pareja sin estar casadas y, hasta los 24 años, hay más parejas que viven en una unión de hecho que en un matrimonio. Las parejas de hecho entre jóvenes tienen motivos justificados para preferir el alquiler a la propiedad. Por un lado, se adecua mejor a un período de prueba de la pareja, ya que hace menos complicada y costosa una eventual ruptura. Por otro, la prolongada formación e incertidumbre laboral se combina bien, tanto con un emparejamiento informal como con una vivienda de tipo transitorio (Jurado 2003).

El número de hogares unipersonales ha aumentado en un 82 por 100 entre 1991 y 2001, con un incremento particularmente acusado (209 por 100) entre los jóvenes solteros de 25 a 34 años que viven solos (INE, 2004). En 2001, los hogares unipersonales constituidos por personas entre 16 y 64 años de edad ascendían a un millón y medio y el de jóvenes entre 15 y 34 años a medio millón. Este último cambio se debe al retraso e, incluso, rechazo del emparejamiento entre los jóvenes y al aumento de las rupturas conyugales. Los hogares unipersonales compuestos por personas con edades comprendidas entre los 16 y 64 años tienen una mayor tendencia a vivir en alquiler que la media española, ya que un 20 por 100 de las viviendas familiares principales habitadas por éstos lo son en régimen de alquiler frente a un 11 por 100 del total de viviendas (INE, 2006).

Un colectivo de más de tres millones de individuos, de los que muchos viven en una vivienda de alquiler, son los inmigrantes. Estas personas suelen necesitar un período de adaptación, sobre todo si vienen sin familia, durante el cual pueden cambiar de lugar de trabajo, vivir solos o formar o reagrupar una familia. Muchos inmigrantes de países periféricos pasan de una situación en la que no tienen ahorros ni un sueldo adecuado para la adquisición de una casa a otra con una situación financiera más desahogada. En el gráfico 5 se aprecia cuál es la forma de tenencia de la vivienda según el lugar en el que se ha nacido. Se han agrupado los lugares en Unión Europea, otros países europeos y resto del mundo, dividido en periférico y central (EE.UU., Canadá, Australia y Rusia). La propensión a la propiedad es muy alta entre españoles (85 por 100) y originarios de la Unión Europea de los 15 más Suiza y Noruega (75 por 100). Estos europeos son tanto profesionales que trabajan en España como jubilados que se han venido a vivir aquí. En cambio, los originarios de los nuevos miembros de la Unión Europea, y los que aún no están en ella, tienen una mayor propensión a alquilar su vivienda (entre el 60 y 70 por 100), seguramente por su posición social en puestos ocupacionales de bajo prestigio y reducidos ingresos. Similares resultados se obtienen cuando se comparan los originarios de otros países del mundo del centro con los de la periferia. ¿Cómo son posibles tasas de alquiler tan altas entre individuos con bajos recursos económicos en el contexto actual de arrendamientos muy elevados?

Gráfico 5

REGIÓN DE ORIGEN Y TENENCIA DE LA VIVIENDA, 2001



Fuente: Elaboración propia, Censo 2001, residentes en viviendas familiares.

En un reciente estudio sobre inmigración y vivienda en España (Colectivo IOÉ, 2005) se profundiza en las características de las viviendas de los inmigrantes de países periféricos (africanos, latinoamericanos y europeos del Este). Según la encuesta realizada a este colectivo en espacios urbanos de las comunidades autónomas de Cataluña, Madrid y Valencia en 2004 y 2005, el 77,6 por 100 de estos inmigrantes vivían en alquiler, el 12,9 por 100 en propiedad, el 5 por 100 en casa del empleador o empresario y el 4 por 100 en viviendas de carácter provisional, como hospedaje gratuito en casa de familiares o amigos[3]. Este colectivo puede vivir en alquiler, a pesar de los altos precios en las ciudades, porque el 47,2 por 100 de ellos reside en una habitación o parte de un piso o casa, mientras que sólo el 30,4 por 100 alquila un piso o casa completa. En general, el tipo de tenencia de estos inmigrantes obedece al tiempo de residencia en España y a la situación de emparejamiento y reunificación familiar. Aunque no se trata de un proceso uniforme, los que llevan poco tiempo en España son los que subarriendan en mayor medida y, progresivamente, consiguen un alquiler independiente e incluso una vivienda en propiedad. De hecho, entre los inmigrantes con más de cinco años de estancia en España la proporción de propietarios se eleva al 34 por 100. También influye positivamente en la probabilidad de vivir en propiedad tener un cónyuge español, los papeles en regla, un empleo cualificado y una renta alta (más de 1.800 euros al mes). El nivel de renta es, incluso, un factor más importante que el tiempo de residencia para acceder a una vivienda independiente en alquiler o propiedad. En resumen, los inmigrantes y sus familias representan un potencial muy importante de demandantes de viviendas en alquiler accesibles.

En conclusión, los jóvenes, los divorciados y separados, las parejas de hecho, los hogares unipersonales y los inmigrantes forman un grupo social numeroso, cuya demanda de vivienda se inclina e inclinaría fácilmente hacia viviendas en alquiler. Por último, se esbozan algunas consecuencias sobre las familias del predominio de las viviendas en propiedad en el mercado inmobiliario español.

4. Consecuencias familiares del modelo de vivienda español

Los jóvenes españoles asocian, en su mayoría, el matrimonio con el traslado a su primera vivienda independiente (Ahn, 2001). Como ya se ha argumentado anteriormente, el retraso en la emancipación familiar está relacionado con la precariedad en el trabajo que, a su vez, dificulta enormemente el acceso de este colectivo a una

[3] Las diferencias con los datos del gráfico 5 se debe seguramente a la gran afluencia de inmigrantes en los últimos cinco años, que hace aumentar el peso relativo del alquiler y, además, es posible que, en el Censo de 2001, se subregistraran los alquileres compartidos y la convivencia transitoria con otros.

casa. Como consecuencia, los jóvenes abandonan el hogar paterno más tarde, cuando la consolidación laboral les proporciona cierta estabilidad e independencia económica; pero aún así, en muchos casos, necesitan dos sueldos para poder disponer de una vivienda en propiedad. Así, en el segundo trimestre de 2005, un hogar joven con dos ingresos tenía que pagar el 37 por 100 de sus retribuciones para hacer frente a la cuota mensual de un préstamo hipotecario a 25 años equivalente al 80 por 100 del precio de venta de la vivienda y al tipo medio de interés de referencia del mercado hipotecario (3,194 por 100). El esfuerzo para un hogar con un solo sueldo representaba el 54 por 100 de sus ingresos (CJE, 2006: 27 y 120), mientras que los expertos aconsejan que no debe superar el 30 por 100. Además, a este esfuerzo se añade la necesidad de aportar un ahorro previo, que puede oscilar entre 6 y 13 años o ayudas familiares equivalentes (CES, 2002).

Así pues, las dificultades en la consolidación laboral y en el acceso a la vivienda influyen en el retraso en la edad a la que se produce el emparejamiento estable. La edad media del primer matrimonio ha aumentado en España de 23,5 años en 1980 a 28,1 años en 2000. A su vez, este retraso conlleva un aplazamiento en la edad media de las mujeres para tener el primer hijo que ha subido de 24,6 años en 1980 a 30,7 años en 2000. En España, la compra de una casa se ha convertido, para muchos jóvenes, en un obstáculo que condiciona la formación familiar, como muestran diversos estudios. Ahn (2001) al analizar la adquisición de la primera vivienda en propiedad entre jóvenes de 20 a 40 años observa que, para la gran mayoría de hombres y mujeres, la compra coincide con el momento en que se casan, es decir, que son decisiones simultáneas. En otro estudio sobre el nacimiento del primer hijo realizado para cuatro países europeos (González y Jurado, 2006), se observa que, en el caso de España, poseer una vivienda en propiedad influye significativamente, mientras que esta relación no existe en Francia. Allí, la probabilidad de ser madre no se corresponde con la tenencia de vivienda. Por lo tanto, la economía de la vivienda en propiedad en España tiene como consecuencia, no intencionada, retrasar el momento en el que las mujeres españolas tienen el primer hijo, lo que aumenta considerablemente el riesgo de tener una descendencia reducida o nula.

También es probable que esté dificultando la conciliación del trabajo remunerado y el familiar, aunque esta cuestión es más difícil de estudiar. Aquí sólo se pretende señalar algunos datos para la reflexión, ya que se trata de un tema complejo en el que influyen muchos factores. El aumento de las familias con dos ingresos que tienen hijos implica grandes retos a la conciliación de la vida familiar y laboral. La cercanía de la vivienda a la escuela y al lugar de trabajo son ventajas importantes para conseguirlo. Según la Encuesta de Compatibilización Familia-Empleo (ECFE), un 14 por 100 de las madres trabajadoras que viven con, al menos, un hijo menor de 18 años opina que lo que "más las ayuda a hacer familia y empleo compatible" es vivir cerca del trabajo (Fernández y Tobío, 2006). Si se tiene en cuenta que, en las grandes ciudades las viviendas más accesibles son las que se encuentran más lejos del centro urbano y, por lo tanto, de muchos puestos de trabajo, las dificultades de acceso a la vivienda podrían estar perjudicando la conciliación del empleo y la familia. Este sería el caso de las parejas en las que ambos cónyuges trabajan fuera de casa y en las que las mujeres no eligen el centro de trabajo en función del lugar donde residen, sino que primero encuentran un empleo y, después, buscan una casa en la que asentarse y crear una familia. Si, además, el lugar de trabajo está situado en una zona de elevados precios de las viviendas, las posibilidades de conseguir una casa cercana a éste se reducen notablemente si la pareja no dispone de rentas y ahorros altos. Para muchos jóvenes, los recursos económicos limitan las posibilidades de búsqueda de la vivienda más adecuada desde el punto de vista de la cercanía al trabajo.

Entre los jóvenes que viven en casa de sus padres, pero tienen intención de independizarse en un futuro cercano, el 47 por 100 valora, en primer lugar, que el precio de la vivienda se ajuste a sus posibilidades económicas. Un porcentaje similar se encuentra entre los que ya viven de forma independiente cuando se les pregunta por la importancia que tuvo ese factor en la elección de su residencia actual (INJUVE, 2006). En cambio, los jóvenes que han valorado, en primer lugar, la cercanía de la vivienda al lugar de estudio o trabajo se mueven entre el 19 y el 24 por 100, respectivamente (INJUVE, 2006). Probablemente, algunos consigan, con el tiempo, cambiar de vivienda y aproximarse al lugar en el que trabajan, al menos al de uno de los cónyuges, o a la casa de los abuelos. Por lo tanto, parece razonable que si las dificultades de acceso a una casa en propiedad en la actual coyuntura de carestía de estos bienes es un factor que repercute negativamente en la conciliación de la vida laboral y familiar, un mercado inmobiliario de alquiler en áreas urbanas céntricas podría disminuir ese efecto negativo sobre la formación familiar. Estos son apuntes para la reflexión acerca de las consecuencias que el modelo de vivienda español tiene sobre el retraso de la formación familiar y la caída de la fecundidad en España.

5. Conclusiones

Los españoles prefieren, en general, adquirir a alquilar una vivienda. En este artículo se ha argumentado que las preferencias por la propiedad son, en gran parte, el resul-

tado de un marco institucional que encarece la alternativa del alquiler frente a la compra. Un cálculo racional basado en criterios puramente económicos aconseja optar por la adquisición, si se tienen los recursos para ello, o incluso aconseja aplazar el cambio residencial hasta el momento en el que se cuente con el ahorro necesario para convertirse en propietario. En España existe una economía política favorecedora de la vivienda en propiedad. Este modelo de vivienda tiene costes sociales como son el retraso de la formación familiar y la caída de la fecundidad, entre otros. Además, las nuevas tendencias familiares deberían hacer reflexionar sobre la conveniencia de aumentar el parque de viviendas en alquiler ante el crecimiento del dinamismo y la pluralización familiar, así como de situaciones vitales y familiares de transición que se ajustan mejor a esta forma de tenencia. El potencial de demandantes de vivienda en alquiler es enorme. Se puede cifrar, como mínimo, en la mitad de los diez millones de jóvenes españoles de 15 a 34 años de edad, en la mayoría de los más de tres millones de inmigrantes y, en alrededor de un tercio del millón de hogares monoparentales, del millón de divorciados y separados, del medio millón de jóvenes en hogares unipersonales y de otro tanto de parejas de hecho. Si cambiando el marco institucional español se consiguiera crear una oferta acorde a la demanda desde el ámbito familiar se podría contribuir, a la larga, a equilibrar y diversificar el modelo de vivienda español aumentando su dinamismo y flexibilidad.

Bibliografía

ARNSTEIN, A.; BILLARI, F. C.; MAZZUCO, S. y ONGARO, F. (2002): "Leaving Home. A Comparative Analysis of ECHP Data", *Journal of European Social Policy,* 12 (4), págs. 259-276.

AHN, N. (2001): *Age at first-time homeownership in Spain,* Fundación de Estudios de Economía Aplicada (FEDEA), Documento de Trabajo, 23.

ALLEN, J.; BARLOW, J.; LEAL, J.; MALOUTAS, T., y PADOVANI, L. (2004): *Housing and Welfare in Southern Europe,* Oxford, Blackwell.

Banco de España (2006): *Síntesis de Indicadores Económicos,* www.bde.es/infoest/sindi.htm.

CES (2002): *Estudio sobre la emancipación de los jóvenes y la situación de la vivienda en España,* Madrid, Consejo Económico y Social.

CJE (2006): *Boletín del Observatorio Joven de Vivienda en España,* 12, tercer trimestre.

Colectivo IOÉ (2005): I*nmigración y vivienda en España,* Documentos del Observatorio Permanente de la Inmigración, Madrid, Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales.

DELGADO, M. y CASTRO, T. (1998): *Encuesta de Fecundidad y Familia 1995 (FFS),* Madrid, CIS.

FERNÁNDEZ CORDÓN, J. A. y TOBÍO SOLER, C. (2006): *Conciliar las responsabilidades familiares y laborales: políticas y prácticas sociales,* Documento de trabajo 79/2005, Madrid, Fundación Alternativas.

GARRIDO, L. (2005): "La inmigración en España", en GONZÁLEZ, J. J. y REQUENA, M. (eds.), *Tres décadas de cambio social en España,* Madrid, Alianza, págs. 127-164.

GARRIDO, L. y REQUENA, M. (1996): *La Emancipación de los jóvenes en España,* Madrid, Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales.

GONZÁLEZ, M. J. y JURADO-GUERRERO, T. (2006): "Remaining Childless in Affluent Economies: a Comparison of France, West Germany, Italy and Spain, 1994-2001", *European Journal of Population,* en prensa.

HIDALGO VEGA, Á. y PÉREZ CAMARERO, S. (2004): *Aspectos salariales de los jóvenes trabajadores,* Madrid, Instituto de la Juventud.

INE (2006a): *Censo 2001,* Madrid, Instituto Nacional de Estadística, www.ine.es. Tempus. Banco de datos.

— (2006b): *Encuesta de Condiciones de Vida 2004,* Madrid, Instituto Nacional de Estadística, www.ine.es, Tempus, Banco de datos.

INJUVE (2005): *Informe Juventud en España 2004,* Madrid, Instituto de la Juventud.

— (2006): *Juventud y Vivienda. Sondeo de opinión y situación de la gente joven 2005,* (3ª encuesta). Tablas de resultados y conclusiones, www.injuve.mtas.es/injuve/.

JURADO GUERRERO, T. (2001): *Youth in Transition. Housing, Employment, Social Policies and Families in France and Spain,* Aldershot, Ashgate.

— (2003): "La vivienda como determinante de la formación familiar en España desde una perspectiva comparada", *Revista Española de Investigaciones Sociológicas,* 103, págs. 113-158.

— (2005): "Las nuevas familias en España", en GONZÁLEZ, J. J. y REQUENA, M. (eds.), *Tres décadas de cambio social en España,* Madrid, Alianza, págs. 51-80.

MARTÍNEZ GRANADO, M. y RUIZ-CASTILLO, J. (2002): "The Decisions of Spanish Youth: A Cross-section Study", en *Journal of Population Economics,* 15, págs. 305-330.

MEIL LANDWERLIN, G. (2003): *Las uniones de hecho en España,* Madrid, Centro de Investigaciones Sociológicas.

REQUENA, M. (2006): "Familia, convivencia y dependencia entre los jóvenes españoles", en *Panorama Social,* en prensa.

RODRÍGUEZ LÓPEZ, J. (2005): "Accesibilidad y política de vivienda", en *Economistas,* 103, págs. 102-115.

RUIZ BECERRIL, D. (1999): *Después del divorcio. Los efectos de la ruptura matrimonial en España,* Madrid, Centro de Investigaciones Sociológicas.

SÁNCHEZ MARTÍNEZ, M. T. (2002): *La política de vivienda en España. Análisis de sus efectos redistributivos,* Granada, Universidad de Granada.

— (2005): "Disparidades territoriales en torno a la política de vivienda en España", en *Economistas,* 103, págs. 130-139.

TRILLA, Carme (2001): *La política de vivienda en una perspectiva europea comparada,* Barcelona, Fundación La Caixa.

Panel de previsiones de la economía española Julio-Agosto 2006

Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS

Se mantiene la previsión de crecimiento del PIB para 2006, pero se eleva una décima la de 2007

Dada la escasa información relevante conocida desde la anterior encuesta, los cambios en las predicciones que se han introducido en ésta son escasos. Para el crecimiento del PIB en 2006, la cifra de consenso se mantiene en el 3,4 por 100, con sólo dos panelistas que modifican al alza su previsión y uno que la modifica a la baja. El rango de predicciones se sitúa entre un mínimo de 3,2 por 100 y un máximo de 3,6 por 100.

Las previsiones trimestrales (cuadro 2) contemplan un crecimiento en el segundo trimestre igual al 3,5 por 100 avanzado por el INE para el primero, y a partir de ahí inician una senda de suave desaceleración, a razón de una décima porcentual por trimestre, hasta el 3 por 100 en los dos últimos trimestres de 2007.

El ritmo de desaceleración es ligeramente menor que en la encuesta anterior, dando como resultado un crecimiento medio del 3,1 por 100 para 2007, una décima más que en dicha encuesta. Esta cifra se sitúa a sólo una décima de la previsión del Gobierno contemplada en el Programa de Estabilidad 2005-2008, y también en línea con las predicciones de los organismos internacionales.

Construcción, al alza e inversión en equipo, a la baja

A nivel de agregados, los cambios son también de menor importancia. Los más relevantes para 2006 son la revisión al alza de la construcción y a la baja de la inversión en equipo, en dos décimas en cada caso; también se elevan ligeramente los crecimientos previstos para las exportaciones e importaciones.

A partir de las tasas de crecimiento de la demanda nacional, de las exportaciones y de las importaciones, puede estimarse la aportación de la primera al crecimiento del PIB en 2006 en 4,8 pp y la del saldo exterior, en -1,4 puntos porcentuales (pp). Ello supone una composición del crecimiento muy desequilibrada, aunque menos que la de 2005, en que el saldo exterior detrajo 1,9 pp.

Los cambios realizados en las predicciones de 2007 se centran exclusivamente en la construcción (tres décimas más) y en la inversión en equipo (dos menos). Con ello, la aportación de la demanda nacional asciende a 4,3 puntos porcentuales (pp), manteniéndose la del saldo exterior en -1,2 pp. Se prevé, por tanto, que, de forma lenta, continúe reequilibrándose la composición del crecimiento.

Cuadro 1

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - JULIO-AGOSTO 2006

Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	PIB		Consumo hogares		Consumo público		Formac. bruta de capital fijo		FBCF contrucción		FBCF equipo y otra		Demanda nacional		Exportaciones bienes y servicios	
	2006	*2007*	*2006*	*2007*	*2006*	*2007*	*2006*	*2007*	*2006*	*2007*	*2006*	*2007*	*2006*	*2007*	*2006*	*2007*
AFI	3,3	3,1	3,7	3,4	4,6	5,0	5,8	4,6	7,6	6,3	4,6	3,4	4,7	4,2	2,2	2,5
BBVA	3,6	3,0	3,8	3,2	4,9	5,0	6,5	4,6	6,1	3,7	6,9	5,7	5,1	4,2	6,7	8,7
Caixa Catalunya	3,4	3,3	3,8	3,7	4,7	5,2	5,8	5,0	5,4	5,2	6,2	5,6	4,8	4,3	7,7	7,9
Caja Madrid	3,3	2,8	3,7	3,2	4,5	4,2	6,1	4,6	5,4	3,6	6,9	5,9	4,5	3,7	5,0	3,0
CEPREDE-UAM	3,5	3,2	3,8	3,2	4,5	3,0	6,2	5,5	5,4	4,4	7,3	7,0	4,1	3,4	5,5	4,4
CSCC	3,4	3,0	3,9	3,2	4,7	4,6	6,6	6,1	5,7	5,3	7,8	7,2	4,7	4,1	7,6	6,1
FUNCAS	3,4	3,0	3,7	3,2	4,3	4,0	6,4	5,4	6,2	5,2	6,7	5,6	4,5	3,9	4,5	4,1
ICAE-UCM	3,4	3,2	3,9	3,6	4,6	4,4	5,9	5,0	5,5	4,6	6,5	5,5	4,8	4,3	5,7	4,0
ICO	3,3	3,2	3,8	3,6	4,2	3,6	6,0	5,0	5,3	4,2	6,9	6,1	4,5	4,0	4,5	4,5
IEE	3,2	3,0	3,8	3,2	5,0	5,0	5,7	4,6	5,5	4,5	7,0	5,0	4,7	4,0	7,0	7,0
IFL-UC3M	3,4	3,3	4,0	4,0	4,6	4,7	6,0	5,4	5,8	4,7	6,0	6,0	5,2	5,1	6,9	3,7
Intermoney	3,4	3,1	3,7	3,2	4,6	4,4	6,1	5,0	6,0	5,0	6,2	4,9	4,7	4,0	6,6	4,6
La Caixa	3,2	2,8	3,6	3,2	4,5	4,4	5,7	4,3	4,8	3,2	6,7	5,7	4,3	3,7	8,4	6,4
SCH	3,4	2,8	3,7	2,9	4,6	4,1	6,1	4,3	5,4	3,0	7,7	6,1	4,5	3,4	3,5	2,1
Consenso (media)	3,4	3,1	3,8	3,3	4,6	4,4	6,1	5,0	5,7	4,5	6,7	5,7	4,6	4,0	5,8	4,9
Máximo	3,6	3,3	4,0	4,0	5,0	5,2	6,6	6,1	7,6	6,3	7,8	7,2	5,2	5,1	8,4	8,7
Mínimo	3,2	2,8	3,6	2,9	4,2	3,0	5,7	4,3	4,8	3,0	4,6	3,4	4,1	3,4	2,2	2,1
Diferencia 2 meses antes[1]	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,3	-0,2	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,0
— Suben[2]	2	2	1	2	1	0	2	3	4	4	1	1	3	4	2	0
— Bajan[2]	1	2	0	2	1	3	1	2	1	1	2	3	0	1	0	1
Diferencia 6 meses antes[1]	0,2	—	-0,1	—	-0,1	—	0,1	—	0,7	—	-0,6	—	0,1	—	3,1	—
Pro memoria:																
Gobierno (diciembre 2005)	3,3	3,2	3,5	3,3	4,1	3,6	5,9	5,2	4,5	—	7,8	—	4,3	3,9	2,6	3,3
CE (mayo 2006)	3,1	2,8	3,7	3,1	4,3	4,1	5,3	4,1	4,3	2,9	7,9	7,0	4,3	3,5	2,0	2,3
FMI (abril 2006)	3,3	3,2	3,7	3,6	5,1	3,8	5,8	4,4	—	—	—	—	4,5	3,8	2,1	3,7
OCDE (mayo 2006)	3,3	3,0	3,8	3,5	4,1	3,7	6,3	5,0	—	—	—	—	4,5	3,9	3,6	4,8

[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 al alza (o a la baja) su previsión respecto a dos meses antes.
[3] Deflactor del consumo privado.
[4] Remuneración media por puesto de trabajo 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.

Las previsiones del sector industrial siguen mejorando

La producción industrial es la variable que suele registrar en el último año las revisiones al alza y a la baja más importantes, reflejando el comportamiento volátil de los indicadores del sector y sus inciertas perspectivas. En esta ocasión, el crecimiento medio de consenso para 2006 se sitúa en un 2,7 por 100, cuatro décimas más que en la encuesta anterior y 1,6 pp más que seis meses antes. Estas importantes revisiones son consecuencia de la mejora que han experimentado los últimos datos del IPI, pero ponen de manifiesto la "sorpresa" que ha supuesto la recuperación de la actividad industrial, paralela a la de las exportaciones, cuya previsión se ha elevado 3,1 pp en los últimos seis meses. Sin embargo, el

Cuadro 1 *(continuación)*

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - JULIO-AGOSTO 2006

Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

Importaciones bienes y servicios		Producción industrial (IPI)		IPC (media anual)		Costes laborales[4]		Empleo[5]		Paro (EPA) (Porcentaje población activa)		Saldo B. Pagos c/c (Porcentaje del PIB)[6]		Saldo AA.PP. (Porcentaje del PIB)		
2006	*2007*	*2006*	*2007*	*2006*	*2007*	*2006*	*2007*	*2006*	*2007*	*2006*	*2007*	*2006*	*2007*	*2006*	*2007*	
5,4	5,0	—	—	3,8	3,1	—	—	—	—	8,5	8,2	-8,6	-9,0	0,8	0,6	AFI
9,5	9,7	3,0	2,0	3,7	2,7	2,9	2,9	3,1	3,0	8,4	7,9	-8,0	-8,1	0,9	0,4	BBVA
10,7	8,5	2,6	2,2	3,8	3,2	—	—	—	—	8,6	8,7	—	—	—	—	Caixa Catalunya
8,5	6,6	2,4	1,7	3,8	3,2	2,8	2,7	2,9	2,3	8,6	8,4	-8,0	-8,1	0,9	0,3	Caja Madrid
8,8	5,8	2,4	2,0	3,6	3,0	2,7	2,9	2,9	2,3	8,0	7,1	-9,1	-10,2	0,4	-0,1	CEPREDE-UAM
10,6	8,5	2,5	1,7	3,7	2,9	—	—	3,0	2,6	8,5	8,2	-7,8	-7,6	0,5	0,0	CSCC
8,2	6,9	3,1	2,7	3,8	3,2	2,8	2,8	3,1	2,6	8,5	8,1	-8,8	-9,5	1,2	0,9	FUNCAS
9,2	6,5	1,9	1,9	3,8	3,3	2,7	2,9	3,2	2,7	8,6	8,3	-8,2	-8,4	0,6	0,4	ICAE-UCM
8,2	6,8	3,5	3,0	3,6	2,9	2,7	2,7	3,0	2,7	8,7	8,3	-8,0	-8,0	0,9	0,7	ICO
10,0	9,0	2,3	3,0	3,7	3,0	3,0	2,8	2,7	2,5	8,7	8,2	-8,0	-8,0	0,9	0,3	IEE
10,8	7,9	2,6	3,0	3,7	3,0	2,8	2,9	—	—	8,3	7,9	-8,1	-8,5	0,5	0,0	IFL-UC3M
9,4	7,0	3,0	2,0	3,8	3,1	2,6	2,3	3,1	2,9	8,9	9,0	-9,0	-10,2	1,3	1,0	Intermoney
11,3	8,6	2,5	1,9	3,8	3,0	2,7	2,6	2,8	2,4	9,0	8,9	-8,9	-8,5	0,5	0,1	La Caixa
7,2	4,3	—	—	3,6	2,8	3,0	3,1	2,9	2,5	8,4	8,3	-8,5	-9,0	0,9	0,7	SCH
9,1	7,2	2,7	2,3	3,7	3,0	2,8	2,8	3,0	2,6	8,6	8,2	-8,4	-8,7	0,8	0,4	Consenso (media)
11,3	9,7	3,5	3,0	3,8	3,3	3,0	2,9	3,2	3,0	9,0	9,0	-7,8	-7,6	1,3	1,0	**Máximo**
5,4	4,3	1,9	1,7	3,6	2,7	2,6	2,3	2,7	2,3	8,0	7,1	-9,1	-10,2	0,4	-0,1	**Mínimo**
0,1	0,0	0,4	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	Diferencia 2 meses antes[1]
2	2	6	2	7	3	1	0	0	0	2	0	0	0	1	1	— Suben[2]
0	2	0	2	0	1	0	2	3	2	0	2	4	4	1	1	— Bajan[2]
2,2	—	1,6	—	0,4	—	-0,4	—	0,1	—	0,2	—	-0,5	—	0,4	—	Diferencia 6 meses antes[1]
																Pro memoria:
5,8	5,5	—	—	2,8[3]	2,5[3]	2,8	2,7	2,8	2,5	8,4	8,1	-8,6	-8,7	0,9	0,7	Gobierno (diciembre 2005)
6,0	4,9	—	—	3,6	3,1	3,3	3,2	2,7	2,2	8,7	8,3	-8,7	-9,2	0,9	0,4	CE (mayo 2006)
5,8	5,4	—	—	3,3	3,0	—	—	3,2	2,7	8,6	8,5	-8,1	-8,5	0,9	0,7	FMI (abril 2006)
7,4	7,3	—	—	3,6	2,7	—	—	—	—	8,7	8,6	-8,9	-9,8	1,1	0,9	OCDE (mayo 2006)

SIGLAS:
AFI: Analistas Financieros Internacionales.
BBVA: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria.
CEPREDE-UAM: Centro de Predicción Económica, Univ. Autónoma de Madrid.
CSCC: Consejo Superior de Cámaras de Comercio.
FUNCAS: Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas.
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 Universidad Carlos III de Madrid.
La Caixa: Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona.
SCH: Santandar Central Hispano.
CE: Comisión Europea.
FMI: Fondo Monetario Internacional.
OCDE: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.

consenso no espera que esta recuperación sea intensa y duradera, pues, aunque revisa también al alza en una décima la cifra de 2007, hasta el 2,3 por 100, ésta supone un retroceso respecto a la de 2006.

Expectativas de inflación contenidas…

Como se ve en el gráfico 1.3, la tasa de crecimiento medio anual del IPC en 2006 no ha dejado de revisarse al alza desde marzo de 2005. La causa de ello ha sido fundamentalmente el alza del precio del petróleo, que estaba situado en torno a 40 dólares el barril a finales de 2004 y subió a cerca de 60 dólares a finales de 2005, al tiempo que el euro se

Cuadro 2

PREVISIONES TRIMESTRALES - JULIO-AGOSTO 2006[1]

Variación interanual en porcentaje

	2006-I	2006-II	2006-III	2006-IV	2007-I	2007-II	2007-III	2007-IV
PIB[2]	3,5	3,5	3,4	3,3	3,2	3,1	3,0	3,0
Consumo hogares[2]	4,0	3,9	3,7	3,6	3,5	3,4	3,3	3,2
IPC	4,0	3,9	3,5	3,4	3,3	3,0	2,9	2,9

[1] Medias de las previsiones de las entidades privadas del cuadro 1.
[2] Según la serie corregida de estacionalidad y calendario laboral.

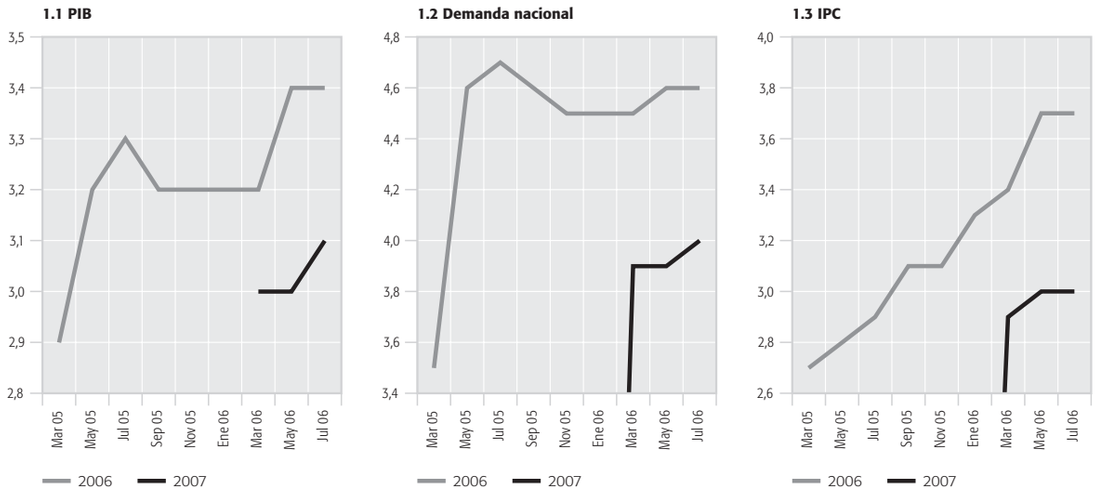
depreciaba en ese período de 1,34 dólares a 1,19. En el primer trimestre de 2006, el precio del petróleo volvió a repuntar de forma significativa, superando los 70 dólares en abril. Desde entonces, sin embargo, y hasta días antes de realizar la encuesta, la cotización registró una cierta corrección a la baja, que permitió que las expectativas inflacionistas se estabilizaran. Así, en esta encuesta se mantienen sin cambios, por primera vez en seis meses, las tasas de crecimiento medio anual de los precios en 2006 y 2007.

El perfil trimestral previsto para el IPC (cuadro 2) muestra una senda de desaceleración, que llevaría las tasas interanuales desde el 4 por 100 del primer trimestre de este año hasta el 3,4 por 100 en el último y 2,9 por 100 a finales de 2007. Con ello, la media anual para dicho año se sitúa en el 3 por 100, frente al 3,7 por 100 en 2006.

Gráfico 1

PREVISIONES DEL CRECIMIENTO MEDIO ANUAL (VALORES DE CONSENSO)

Variación anual en porcentaje



Fuente: Panel de previsiones FUNCAS.

…con la venia del petróleo

El agravamiento de la situación política en Oriente Medio durante la primera quincena de julio ha vuelto a disparar el precio del petróleo, lo que puede volver a orientar al alza las previsiones de inflación en los próximos meses. No obstante, y siempre que la situación geopolítica no desemboque en una crisis energética aguda, siguen siendo válidas las previsiones de que la inflación se modere en el segundo trimestre del año en curso, pues difícilmente las subidas de los precios de la energía superarán las que se produjeron en las mismas fechas del pasado año.

Aumentos moderados de los costes laborales

En el resto de variables recogidas en el cuadro 1 (continuación), tampoco se producen cambios apreciables respecto a la encuesta anterior. El crecimiento del empleo, en términos de contabilidad nacional, se mantiene en el 3 por 100 en 2006 y 2,6 por 100 en 2007, lo que supone avances inferiores a medio punto porcentual de la productividad.

Los aumentos de los costes laborales por trabajador se sitúan en el 2,8 por 100 en ambos años, que, restándoles el aumento de la productividad, se reducen a 2,4 y 2,3 por 100, respectivamente, en términos de coste por unidad producida. Aunque estas tasas superan la media prevista para el área del euro, son suficientemente bajas para contrarrestar el aumento de los precios de la energía, de forma que permiten que la inflación se modere en la línea comentada en los párrafos anteriores.

Sumando al aumento del empleo el de los costes laborales, que son al mismo tiempo las remuneraciones de los asalariados, éstas crecen un 5,9 por 100 en 2006 y un 5,5 por 100 en 2007. Frente a ello, el aumento nominal del consumo, que se deduce de forma aproximada de las tasas del consumo real y del IPC, se sitúa en el 7,6 y 6,4 por 100, respectivamente, lo que implica una más que probable caída de la tasa de ahorro de los hogares, teniendo en cuenta que las rentas salariales conforman la mayor parte de su renta disponible. En 2007, sin embargo, la reducción del IRPF puede ayudar a mantener dicha tasa.

Más déficit por cuenta corriente…

Las previsiones sobre el déficit de la Balanza de Pagos por cuenta corriente vuelven a revisarse de nuevo al alza (más déficit). Para 2006 se contempla una cifra del 8,4 por 100 del PIB y para 2007, del 8,7 por 100, una y dos décimas más, respectivamente que en la encuesta anterior. Teniendo en cuenta la escalada comentada del precio del petróleo, es posible que este déficit vuelva a ser revisado al alza en próximas encuestas.

…a pesar del superávit público

Las previsiones del saldo de las cuentas públicas se mantienen en las mismas cifras de la encuesta anterior: superávits del 0,8 y 0,4 por 100 del PIB para 2006 y 2007, respectivamente. Teniendo en cuenta que el superávit de 2005 ascendió al 1,1 por 100 del PIB, que la economía va a crecer en 2006 lo mismo que en dicho año y que los datos disponibles de ejecución presupuestaria del Estado hasta mayo mejoran notablemente las cifras de 2005, estas previsiones pueden quedarse cortas. En todo caso, los rangos en que se mueven estas previsiones son muy amplios, entre el 0,4 y el 1,3 por 100 del PIB para 2006 y entre el -0,1 y el 1 por 100 para 2007, lo que es relativamente sorpresivo teniendo en cuenta el elevado grado de consenso que se da en el resto de variables.

Se consolidan las expectativas favorables para la economía europea…

Las expectativas de mejora de la economía europea, que los panelistas mantenían en las anteriores encuestas, se consolidan. Diez de los catorce panelistas juzgan como favorable el contexto económico actual de la UE y cuatro, como neutro. Al mismo tiempo, nueve piensan que continuará mejorando en los próximos seis meses y el resto, que se mantendrá en los mismos términos que en la actualidad. En cuanto al contexto fuera de Europa, prácticamente no se producen cambios en las últimas encuestas: una gran mayoría lo juzga favorable en la actualidad y cree que continuará igual en el futuro próximo.

Tipos de interés y euro, al alza…

Estas expectativas, el hecho de que los tipos de interés actuales se valoren como bajos y la tendencia de normalización de las condiciones monetarias iniciada por el BCE (el pasado 8 de junio llevó a cabo la tercera subida de 25 pb en seis meses), llevan a la totalidad

Cuadro 3

PANEL DE PREVISIONES: OPINIONES - JULIO-AGOSTO 2006

Número de respuestas

	Actualmente			Tendencia 6 próximos meses		
	Favorable	*Neutro*	*Desfavorable*	*A mejor*	*Igual*	*A peor*
Contexto internacional: UE	10	4	0	9	5	0
Contexto internacional: No-UE	11	3	0	1	11	2
	Bajo[1]	*Normal*[1]	*Alto*[1]	*A aumentar*	*Estable*	*A disminuir*
Tipo interés a corto plazo[2]	14	0	0	14	0	0
Tipo interés a largo plazo[3]	13	1	0	12	2	0
	Apreciado[4]	*Normal*[4]	*Depreciado*[4]	*Apreciación*	*Estable*	*Depreciación*
Tipo cambio euro/dólar	10	4	0	10	4	0
	Está siendo			Debería ser		
	Restrictiva	*Neutra*	*Expansiva*	*Restrictiva*	*Neutra*	*Expansiva*
Valoración política fiscal[1]	2	9	3	9	5	0
Valoración política monetaria[1]	0	1	13	4	10	0

[1] En relación a la situación coyuntural de la economía española.
[2] Euríbor a tres meses.
[3] Rendimiento deuda pública española a 10 años.
[4] En relación al tipo teórico de equilibrio.

de los panelistas a esperar tipos de interés a corto más altos en los próximos seis meses. También una gran mayoría (doce de catorce) piensa que continuará la tendencia al alza de los tipos a largo. Los porcentajes de opiniones sobre este punto apenas cambian respecto a dos meses antes.

Respecto al tipo de cambio, también se mantienen las opiniones: diez de los panelistas piensan que se apreciará frente a cuatro que se mantendrá estable. Ninguno cree que se depreciará.

La política fiscal debería ser más restrictiva

En las valoraciones de la política fiscal se producen pequeñas variaciones, pero significativas. Disminuyen de doce a nueve los que la juzgan como neutra y aumentan de uno a tres los que piensan que es expansiva. Al mismo tiempo, y coherentemente, también se refuerza el grupo (hasta ser mayoría) de los que creen que debería ser restrictiva.

Más unanimidad hay, incluso, en la valoración de la política monetaria, que se juzga como expansiva, si bien en este caso la mayoría no pide que sea restrictiva, sino neutra.

Previsiones de inflación*

El IPC registró en junio un aumento mensual del 0,16 por 100, casi una décima menos que un año antes, por lo que la **inflación anual disminuyó al 3,9 por 100.** La variación mensual del 0,16 por 100, aunque inferior a la del mismo mes del año anterior, se situó en línea con la media de los cinco años precedentes. En los seis primeros meses del año la tasa media de inflación fue del 4 por 100, seis décimas por encima de la media de 2005.

Por su parte, la tasa anual del **IPC armonizado** (IPCA) disminuyó del 4,1 por 100 en mayo al 4 por 100 en junio. Teniendo en cuenta que, según el avance provisional de Eurostat, el IPCA de la zona del euro se situó en el 2,5 por 100, el diferencial de inflación alcanzó 1,5 puntos porcentuales, una décima menos que en abril.

Como se puede observar en el cuadro 1, el IPC se comportó en junio ligeramente peor de lo previsto, lo que se debió fundamentalmente a los alimentos sin elaborar. En el campo de la inflación subyacente, las pequeñas desviaciones a la baja de los alimentos elaborados y los bienes industriales no energéticos (BINEs) prácticamente se compensaron con la también pequeña desviación al alza de los servicios.

El aumento mensual de la **inflación subyacente** (0,14 por 100) fue igual al de un año antes y su tasa interanual se estabilizó en el 3,0 por 100. Se mantiene, por tanto, la pausa en la tendencia ligeramente creciente del núcleo más estable y representativo del IPC, causada por los efectos indirectos del encarecimiento del precio de la energía. Estos efectos están siendo más moderados de lo que cabría esperar en función de experiencias históricas anteriores similares, lo que cabe atribuir a la mayor competencia y apertura de la economía española al exterior y a los elevados márgenes empresariales en las actividades resguardadas de la competencia, que permiten absorber los aumentos de los costes de producción sin repercutirlos en los precios finales. La desaceleración de la demanda en los últimos meses también puede estar contribuyendo a esta moderación.

En el ámbito de la inflación subyacente, los **alimentos elaborados** redujeron su tasa anual media décima porcentual, lo que se debió a la moderación de la inflación del tabaco y de los aceites, los dos componentes más volátiles de este grupo de productos. A pesar de ello, estos últimos registran una tasa del 29,6 por 100, que no se explica por las condiciones de oferta y demanda, sino más bien, por el poder de mercado que tienen los principales productores y distribuidores. Los precios de los **BINEs** descendieron en junio debido al inicio de las rebajas, cuyo impacto será mucho mayor en julio, pero este descenso fue igual al del mismo mes del año anterior, por lo que la tasa interanual se estabilizó. También se mantuvo la inflación interanual de los **servicios** y la del principal componente de los mismos, el turismo y hostelería, ésta a un nivel elevado, un 4,5 por 100.

En cuanto a los **componentes volátiles o residuales,** la inflación de los **alimentos sin elaboración** se disparó de nuevo hasta un 3,9 por 100, 1,5 puntos porcentuales más que en mes precedente, siendo los precios del pollo y las patatas los principales responsables de ello. Los precios de los **productos energéticos,** el grupo más inflacionista en los dos últimos años, disminuyeron tras seis meses de aumentos, y su tasa de inflación descendió 2,3 pp. La nueva escalada del precio del petróleo llevará a nuevos aumentos en los próximos meses, si bien la tasa interanual se mantendrá a la baja, dado que en

* IPC junio 2006 – previsiones hasta diciembre 2007.

Cuadro 1

IPC JUNIO 2006: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES

Tasas de variación anual en porcentaje

	Mayo 2006	Junio 2006		
	Observado	*Observado*	*Previsión*	*Desviación*
1. IPC total	4,03	3,95	3,83	0,12
1.1. Inflación subyacente	3,03	3,03	3,04	-0,01
1.1.1. Alimentos elaborados	3,91	3,85	3,90	-0,05
1.1.2. BINEs	1,47	1,47	1,51	-0,04
1.1.3. Servicios	3,91	3,93	3,90	0,03
1.2. Alimentos sin elaboración	2,43	3,91	2,41	1,50
1.3. Productos energéticos	14,36	12,04	11,99	0,05

Fuentes: INE (datos observados) y FUNCAS (previsones).

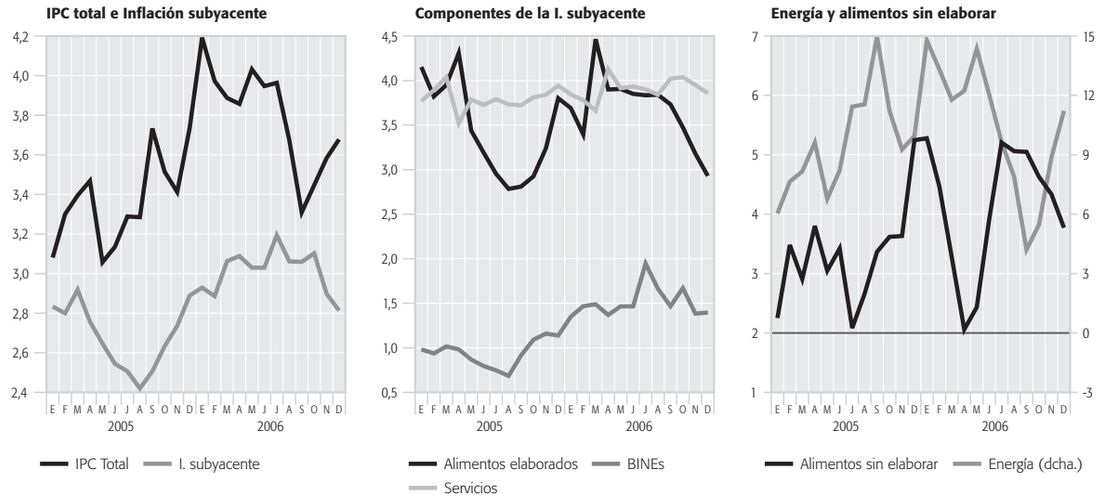
los mismos meses de 2005 también se produjeron fuertes elevaciones de estos precios.

A partir de los datos observados en junio y de la última información disponible sobre precios energéticos, se ha procedido a revisar las **previsiones hasta diciembre de 2007** (cuadro 2). Para julio se espera un aumento de una décima de la inflación anual, pero ésta descenderá notablemente en los dos meses siguientes. En el último trimestre del año la inflación repuntará de nuevo hasta el 3,7 por 100 en diciembre. Esta tasa iría reduciéndose durante la primera mitad del próximo año hasta el 3 por 100,

Gráfico 1

ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO

(Variación interanual en porcentaje)



Fuente: INE y previsiones de FUNCAS.

Previsiones a partir de julio 2006.

Cuadro 2.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA

Tasas de variación mensual y anual en porcentaje

Fecha de actualización: 14-07-06 | Último dato observado: JUNIO 2006

Año	Mes	1. IPC total (a)		1.1. IPC subyacente (a)		1.1.1. Alimentos elaborados		1.1.2. B. Indust. no energét.		1.1.3. Servicios totales		1.2. Alimentos no elaborados		1.3. Ptos. energéticos (*)	
		Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
2004	Diciembre	-0,1	3,2	0,1	2,9	0,2	4,1	-0,2	1,2	0,4	3,8	0,4	1,8	-2,5	7,6
	Media anual	**--**	**3,0**	**--**	**2,7**	**--**	**3,6**	**--**	**0,9**	**--**	**3,7**	**--**	**4,6**	**--**	**4,8**
2005	Diciembre	0,2	3,7	0,3	2,9	0,7	3,8	-0,2	1,1	0,5	3,9	1,9	5,2	-1,9	9,9
	Media anual	**--**	**3,4**	**--**	**2,7**	**--**	**3,4**	**--**	**0,9**	**--**	**3,8**	**--**	**3,3**	**--**	**9,6**
2006	Enero	-0,4	4,2	-1,0	2,9	0,3	3,7	-3,6	1,4	0,5	3,8	1,0	5,3	3,5	14,8
	Febrero	0,0	4,0	0,1	2,9	-0,1	3,4	-0,1	1,5	0,5	3,8	-1,5	4,5	0,7	13,3
	Marzo	0,7	3,9	0,9	3,1	1,4	4,5	1,0	1,5	0,5	3,7	-0,9	3,3	0,6	11,8
	Abril	1,4	3,9	1,4	3,1	0,3	3,9	2,8	1,4	0,7	4,1	-0,1	2,1	3,1	12,2
	Mayo	0,4	4,0	0,2	3,0	0,1	3,9	0,6	1,5	-0,1	3,9	0,4	2,4	1,7	14,4
	Junio	0,2	3,9	0,1	3,0	0,1	3,9	-0,1	1,5	0,4	3,9	1,3	3,9	-0,7	12,0
	Julio	-0,6	4,0	-0,9	3,2	0,0	3,8	-3,3	1,9	0,6	3,9	0,7	5,2	1,1	9,6
	Agosto	0,2	3,7	0,1	3,1	0,1	3,8	-0,4	1,7	0,5	3,8	0,8	5,1	0,3	7,9
	Septiembre	0,3	3,3	0,3	3,1	0,1	3,7	1,1	1,5	-0,2	4,0	0,5	5,0	-0,4	4,2
	Octubre	0,9	3,4	1,1	3,1	-0,1	3,5	3,0	1,7	0,1	4,0	-0,2	4,6	0,5	5,5
	Noviembre	0,3	3,6	0,3	2,9	0,2	3,2	0,8	1,4	-0,1	3,9	0,3	4,3	0,2	8,9
	Diciembre	0,3	3,7	0,2	2,8	0,5	2,9	-0,2	1,4	0,4	3,9	1,4	3,8	0,3	11,2
	Media anual	**--**	**3,8**	**--**	**3,0**	**--**	**3,7**	**--**	**1,5**	**--**	**3,9**	**--**	**4,1**	**--**	**10,3**
2007	Enero	-0,4	3,6	-0,8	3,0	0,7	3,3	-3,6	1,4	0,8	4,2	1,0	3,8	1,4	9,0
	Febrero	0,1	3,7	0,2	3,1	0,4	3,8	-0,2	1,4	0,4	4,1	-1,5	3,7	0,3	8,6
	Marzo	0,6	3,6	0,7	2,9	0,3	2,7	1,2	1,5	0,5	4,1	0,3	4,9	0,2	8,2
	Abril	1,3	3,4	1,5	3,0	0,6	3,0	2,9	1,6	0,7	4,1	0,4	5,4	0,2	5,2
	Mayo	0,1	3,1	0,1	2,9	0,2	3,0	0,2	1,2	-0,1	4,1	0,3	5,2	-0,2	3,2
	Junio	0,1	3,1	0,2	2,9	0,1	3,1	0,0	1,4	0,4	4,0	-0,1	3,7	-0,2	3,7
	Julio	-0,7	3,0	-0,9	3,0	0,1	3,3	-3,3	1,4	0,6	4,0	0,5	3,5	0,3	2,9
	Agosto	0,1	3,0	0,1	3,0	0,2	3,4	-0,4	1,4	0,5	4,0	0,6	3,4	0,0	2,7
	Septiembre	0,3	3,0	0,3	3,0	0,1	3,4	1,1	1,3	-0,2	4,0	0,3	3,2	0,1	3,2
	Octubre	0,9	3,0	1,1	3,0	0,0	3,5	3,0	1,4	0,1	4,0	-0,2	3,2	-0,1	2,6
	Noviembre	0,3	3,0	0,3	3,0	0,2	3,5	0,8	1,4	-0,1	4,0	0,6	3,5	0,1	2,4
	Diciembre	0,3	3,0	0,2	3,0	0,4	3,4	-0,2	1,4	0,4	4,0	1,6	3,7	0,2	2,4
	Media anual	**--**	**3,2**	**--**	**3,0**	**--**	**3,3**	**--**	**1,4**	**--**	**4,1**	**--**	**3,9**	**--**	**4,4**

Previsiones en zona sombreada.

(*) Estas previsiones están hechas bajo la hipótesis de que el precio del petróleo Brent se mantenga entre 70 y 75 $/brl en los meses que restan de 2006 y en torno a 75 $/brl en 2007 y que el euro se aprecie progresivamente desde los 1,277 dólares de mayo de 2006 hasta 1,32 en diciembre de 2007.

(a) El IPC total y subyacente se calculan como media ponderada de sus respectivos componentes.

Fuentes: INE y FUNCAS.

estabilizándose en torno a esta cifra en la segunda mitad. El crecimiento medio anual del IPC total alcanzaría el 3,8 por 100 en 2006 y el 3,2 por 100 en 2007. Estas previsiones están hechas bajo la hipótesis de que el precio del petróleo *Brent* se mantenga entre 70 y 75 dólares el barril en lo que resta de este año y en torno a 75 dólares de media en el próximo; para el tipo de cambio se prevé una progresiva apreciación del euro hasta alcanzar 1,32 dólares por euro a finales del próximo año.

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: alimentos elaborados, bienes industriales no energéticos, servicios, alimentos no elaborados y 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 por 100 sobre el IPC total), de servicios (35,80 por 100) y de bienes industriales no energéticos (29,51 por 100). Y el **IPC general** sería la media ponderada del IPC subyacente (82,31 por 100), de alimentos no elaborados (8,35 por 100) y de energía (9,34 por 100), de acuerdo con las ponderaciones utilizadas por el INE en 2006 para el IPC base 2001.

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: 21-07-06

Indicador	2004	2005	2006(2)	Penúlt. dato	Último dato	Periodo últ. dato	Previsiones FUNCAS (2) 2006	2007
1.- PIB (serie c.v.e. y calendario)	3,1	3,4	3,5	3,5	3,5	I T. 06	3,4	3,0
- Demanda interna (3)	4,9	5,3	5,0	5,0	5,0	I T. 06	4,8	4,2
- Saldo exterior (3)	-1,8	-1,9	-1,5	-1,5	-1,5	I T. 06	-1,4	-1,2
2.- IPI (filtrado calendario)	1,6	0,7	3,0	1,0	6,0	mayo-06	2,7	2,5
3.- Empleo (puestos trabajo e.t.c., Cont. Nacional)	2,6	3,1	3,2	3,2	3,2	I T. 06	3,1	2,6
4.- Tasa de paro (EPA, % poblac. activa, c.v.e.)	10,5	9,2	8,8	8,7	8,8	I T. 06	8,5	8,1
5.- IPC - Total	3,0	3,4	4,0	4,0	3,9	juni-06	3,7	3,1
5.a.- IPC - Inflación subyacente	2,7	2,7	3,0	3,0	3,0	juni-06	3,0	3,0
6.- Deflactor del PIB	4,1	4,4	4,3	4,4	4,3	I T. 06	4,1	3,9
7. Coste laboral por unidad producida	2,8	2,3	2,3	2,1	2,3	I T. 06	2,5	2,4
8.- Balanza de Pagos: saldo por cta. cte.:								
- millones euros, media mensual	-3680	-5552	-8024	-9348	-7595	abri-06	-7172	-8234
- % del PIB	-4,3	-6,5	--	-5,7	-10,4	I T. 06	-8,8	-9,5
9.- Déficit/superávit público (total AA.PP., % del PIB)	-0,15	1,08	8,63	..	..	I T. 06	1,2	0,9
10.- Euríbor a tres meses (%) (2)	2,11	2,19	2,75	2,89	2,99	juni-06	3,0	3,7
11.- Tipo deuda pública 10 años (%) (2)	4,10	3,39	3,73	3,99	3,99	juni-06	4,0	4,7
12.- Tipo de cambio: dólares por euro (2)	1,243	1,245	1,229	1,277	1,265	juni-06	1,26	1,33
- % variación interanual	9,9	0,1	-4,4	0,6	4,0	juni-06	1,1	5,9
13. Financiación a empresas y familias (4)	16,2	21,0	22,1	22,5	22,1	abri-06	--	--
14. Índice Bolsa de Madrid (31/12/85=100) (4)	863,3	1156,2	1252,6	1233,9	1252,6	juni-06	--	--

(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) Medias anuales.
(3) Aportación al crecimiento del PIB, en puntos porcentuales.
(4) Datos de fin de periodo.
Fuentes: MH, MTAS, INE y Banco de España.

Actualizado semanalmente en la página web de FUNCAS http://www.funcas.ceca.es

LOS 100 PRINCIPALES INDICADORES COYUNTURALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (I)

Variación en porcentaje respecto al mismo periodo del año anterior, salvo indicación en contrario

Fecha de actualización: 21-07-06

Indicador	Fuente	Media 83-02 (1)	2005	2006(2)	II T. 05	III T.05	IV T.05	I T.06	Penúlt. mes	Último mes	Periodo últ. dato	Comentario
A. PIB Y COMPONENTES (% variac. real, datos c.v.e.)												
1. PIB, pm	INE	-	3,4	3,5	3,4	3,5	3,5	3,5	..	..	I T. 06	Se estabiliza el ritmo de crecimiento de la economía.
2. Demanda interna (contrib. al crec. PIB en pp)	INE	-	5,3	5,0	5,4	5,3	5,0	5,0	..	..	I T. 06	Aunque atenuado, se mantiene el patrón de crecimiento, basado en un fuerte
3. Saldo exterior (contrib. al crec. PIB en pp)	INE	-	-1,9	-1,5	-2,0	-1,8	-1,5	-1,5	..	..	I T. 06	tirón del gasto interno y una aportación muy negativa del saldo exterior.
4. Gasto en consumo final hogares e ISFLSH	INE	-	4,4	3,9	4,6	4,3	4,0	3,9	..	..	I T. 06	Crecimiento por encima de la renta disponible, aunque tiende a moderarse.
5. Gasto en consumo final AA.PP.	INE	-	4,5	4,7	4,0	4,2	4,6	4,7	..	..	I T. 06	Crecimiento elevado e inadecuado para la actual coyuntura económica.
6. Formación bruta de capital fijo	INE	-	7,2	6,2	7,6	7,3	6,8	6,2	..	..	I T. 06	La tendencia al alza de la FBCF iniciada en la segunda mitad de 2004 se
7. FBCF construcción	INE	-	6,0	5,8	6,2	6,3	5,6	5,8	..	..	I T. 06	frena, pues, aunque subsiste la fortaleza de la construcción residencial
8. Bienes de equipo y otros productos	INE	-	8,7	6,9	9,4	8,7	8,4	6,9	..	..	I T. 06	y no residencial, la inversión en equipo se desacelera.
9. Exportaciones de bienes y servicios	INE	-	1,0	9,1	1,3	2,1	1,9	9,1	..	..	I T. 06	Fuerte y extraño repunte de las exportaciones e importaciones en I T-06,
10. Importaciones de bienes y servicios	INE	-	7,1	12,4	7,9	7,8	6,6	12,4	..	..	I T. 06	manteniéndose la misma aportación negativa del saldo exterior al PIB.
11. VAB pb agricultura y pesca	INE	-	-0,7	0,2	-1,3	0,3	0,1	0,2	..	..	I T. 06	El sector primario se encuentra prácticamente estancado.
12. VAB pb industria y energía	INE	-	1,1	2,2	0,5	1,4	1,7	2,2	..	..	I T. 06	Moderada recuperación de la industria basada en el tirón de las export.
13. VAB pb construcción	INE	-	5,5	5,5	5,4	5,8	5,4	5,5	..	..	I T. 06	La esperada desaceleración de la construcción se retrasa.
14. VAB pb servicios	INE	-	3,9	3,7	3,8	3,9	4,0	3,7	..	..	I T. 06	Crecimiento elevado, aunque inicia desaleración, que, junto a la construcción,
14.b. VAB pb servicios de mercado	INE	-	4,0	3,7	3,9	4,0	4,1	3,7	..	..	I T. 06	mantiene el avance del PIB y la creación de empleo.
B. ACTIVIDAD GENERAL												
15. Indicador sintético de actividad (ISA) (3)	MEH	3,0	3,9	4,4	4,0	4,0	4,2	4,8	3,4	4,3	mayo-06	La media de abril-mayo marca una notable flexión a la baja.
16. Indicador de clima económico (nivel, 1990-2003=100)	Com. Eur.	100,9 (4)	98,6	95,2	99,1	98,4	99,6	93,6	98,3	95,2	juni-06	Notable caída en 1º trim. 2006, que se recupera parcialmente en el 2º trim.
17. Ventas interiores, deflactadas (5)	AEAT	6,4 (6)	4,0	3,9	3,8	3,6	3,6	4,5	0,9	4,8	mayo-06	En mayo retoma crecimiento del 1º trim. tras anómala caída en abril.
18. Consumo de energía eléctrica (7)	REE	4,0	2,8	3,4	2,7	1,5	1,9	2,8	5,3	2,6	juni-06	Nueva orientación al alza. La media del 2º trim. 2006 alcanza el 4%.
19. Central de balances. Valor añadido bruto, cf	BE	6,1 (4)	4,8	6,7	4,3	4,5	6,0	6,7	..	..	I T. 06	Tendencia creciente del VAB, pero más de los gastos de personal y los
19.a. Central de balances. Resultado ordinario neto	BE	24,3 (4)	13,3	4,9	7,7	12,1	20,1	4,9	..	..	I T. 06	financieros, lo que modera el crecimiento de los resultados.
20. Financiación a empresas y familias (fin de periodo)	BE	17,1 (8)	21,0	22,1	18,4	19,6	21,0	22,5	22,5	22,1	abri-06	Tendencia al alza, sobre todo por la aceleración del crédito a empresas.
C. INDUSTRIA												
21. Índice producción industrial, original	INE	2,1	0,1	3,4	2,3	-0,3	0,7	6,4	-9,8	7,9	mayo-06	Tendencia de recuperación desde el 2º semestre de 2005, basada en el
21.b. " " " , filtrado calendario	INE	2,1	0,7	3,0	0,1	0,7	1,6	2,6	1,0	6,0	mayo-06	repunte de las exportaciones, que se intensifica en mayo.
22. Indicador de Confianza Industrial (9)	Com. Eur.	-9,1 (4)	-5,0	-4,0	-7,0	-5,0	-4,0	-5,0	-1,0	-2,0	juni-06	Mejora en 2º trim. 2006, siguiendo tendencia otros indicadores industriales.
23. Afiliados a la Seguridad Social (industria)	MTAS	0,2 (10)	-0,5	-0,1	-0,7	-0,3	-0,4	-0,3	0,2	0,0	mayo-06	La caída del empleo en el sector industrial se frena.
24. Import. b. intermedios no energéticos en volumen	MEH	10,8	1,6	5,4	3,6	0,6	1,1	10,3	18,4	-7,7	marz-06	Indicador adelantado del IPI. Dos últ. meses afectados por efecto S. Santa.
25. Entradas de Pedidos en la Industria (precios corrientes)	INE	--	5,9	8,5	6,4	6,3	6,6	12,6	16,4	-3,0	abri-06	Los dos últimos meses parecen afectados por efecto Semana Santa.
26. Utilización capacidad productiva (nivel en %)	Com. Eur.	78,0	80,2	80,9	80,1	80,6	80,1	80,7	..	81,1	abri-06	Ligeramente al alza, como la producción.

NOTAS: (1) La columna sería indicativa del crecimiento o nivel tendencial a largo plazo del indicador. Su cotejo con los últimos datos permite valorar el momento cíclico actual. (2) Media del periodo para el que se dispone de datos.
(3) Corregido de estacionalidad y calendario. (4) 88-02. (5) Ventas declaradas por las grandes empresas a la AEAT corregidas de estacionalidad y calendario. (6) 96-02. (7) Corregido de efectos temperatura y calendario. (8) 98-02.
(9) Opiniones, saldo de respuestas positivas y negativas, en % del total de encuestados. El indicador se obtiene como media del nivel de la cartera de pedidos, la previsión de la producción (cve) y el nivel de existencias cambiado de signo. (10) 86-02.

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: 21-07-06

Indicador	Fuente	Media 83-02 (1)	2005	2006(2)	II T. 05	III T.05	IV T.05	I T.06	Penúlt. mes	Último mes	Periodo últ. dato	Comentario
D. CONSTRUCCIÓN												
27. Valor trabajos construcción. Total (ECIC) (3)	MFOM	3,7 (4)	2,5	--	2,5	3,6	3,3	--	..	..	IV T. 05	El crecimiento que refleja la encuesta no se corresponde con el dinamismo
27.a. " " " Edificación (3)	MFOM	4,1 (4)	3,7	--	3,1	5,0	6,0	--	..	..	IV T. 05	del sector. No obstante, quedan reflejadas las tendencias: nuevo repunte
27.b. " " " Obra civil (3)	MFOM	3,0 (4)	-0,9	--	0,2	-0,6	-2,6	--	..	..	IV T. 05	de la edificación en 2005 y debilidad de la obra civil por ciclo electoral.
28. Consumo aparente de cemento (corregido de calendario lab.)	OFICEMEN	4,8	8,2	8,7	10,0	9,0	7,6	11,2	4,1	6,3	mayo-06	Tras fuerte repunte en 1º trim. 2006, se desacelera en abril-mayo.
29. Crédito a los hogares para adquisición de viviendas (5)	BE	18,3 (6)	24,5	23,9	24,1	24,4	24,5	24,3	24,3	23,9	abri-06	Crecimiento muy elevado, que parece tocar techo.
30. Afiliados a la Seguridad Social (construcción)	MTAS	5,4 (7)	8,6	10,6	7,9	10,0	10,9	11,0	10,6	9,6	mayo-06	Inicia desaceleracion al descontar proceso regularizacion en 2005.
31. Visados. Superficie a construir. Total	MFOM	9,2 (8)	5,3	6,0	4,8	3,7	7,8	14,3	15,2	-16,2	abri-06	Visados y licitación son indicadores adelantados. Los primeros vuelven a
31.b. " " " Viviendas	MFOM	10,5 (8)	4,8	6,1	5,9	0,8	8,5	13,5	18,0	-14,0	abri-06	repuntar en los últ. meses (marzo y abril están afectados por efecto
32. Licitación oficial (precios corrientes)	MFOM	13,0	18,5	17,6	36,6	3,1	36,9	14,7	14,3	25,9	abri-06	S. Santa), lo que augura otro récord de actividad constructora en 2006.
33. Indicador de Confianza Construcción (9)	Com. Eur.	-4,1 (4)	22,0	14,0	15,0	23,0	28,0	15,0	12,0	12,0	juni-06	Deterioro en 1ª mitad de 2006, a pesar del fuerte dinamismo del sector.
E. SERVICIOS												
34. Indicador sintético servicios (ISS) (10)	MEH	3,0	3,6	3,9	3,7	3,8	4,2	4,1	3,3	3,7	mayo-06	La ligera desaceleración del 1º trim. de 2006 se intensifica en el 2º.
35. IASS-Cifra de negocios (precios corrientes)	INE	--	6,6	7,0	8,2	7,4	6,1	9,1	10,6	1,3	abri-06	Los dos últimos meses están afectados por el efecto Semana Santa.
36. Tráfico aéreo de pasajeros	AENA	5,6	9,2	7,7	8,9	10,2	9,1	5,2	15,1	6,8	mayo-06	Tendencia al alza del tráfico internacional y a la baja del nacional.
37. Consumo de gasóleo automoción	AOP	6,2	4,9	6,0	7,6	4,9	4,3	8,7	11,1	-1,6	abri-06	Los dos últimos meses están afectados por el efecto Semana Santa.
38. Pernoctaciones en hoteles	INE	3,6	5,6	6,9	4,0	5,3	4,7	0,1	24,3	6,3	mayo-06	Fuerte recuperación de las pernoctaciones de extranjeros.
39. Indicador de confianza comercio minorista (9)	Com. Eur.	-6,4 (4)	-5,0	-11,0	-3,0	-4,0	-4,0	-12,0	-11,0	-19,0	juni-06	Notable deterioro en 1ª mitad de 2006.
40. Afiliados a la Seguridad Social (servicios)	MTAS	5,2 (7)	5,7	6,5	5,2	6,4	6,8	6,6	6,7	5,8	mayo-06	Inicia desaceleracion al descontar proceso regularizacion en 2005.
F. CONSUMO PRIVADO												
41. Indicador sintético consumo (ISC) (10)	MEH	2,9	4,3	4,3	4,2	4,1	4,9	4,3	4,2	4,1	mayo-06	Continúa la suave desaceleración en los dos últimos meses.
42. Gasto total en consumo de los hogares, deflactado (ECPF)	INE	3,0 (7)	6,6	--	7,3	5,8	6,4	--	..	..	IV T. 05	Tendencia al alza desde 1993, aunque con altibajos.
43. Ventas interiores de b. y s. de consumo, deflactadas (11)	AEAT	7,9 (12)	5,4	5,3	4,8	4,2	5,6	5,7	3,1	6,3	mayo-06	Recupera crecimiento tras caída (efecto S. Santa mal corregido) en abril.
44. Ventas al por menor, deflactadas (ICM)	INE	2,4 (12)	1,2	0,3	2,3	1,1	0,4	0,9	-3,3	2,4	mayo-06	No refleja el dinamismo del consumo, pero sí su desaceleración.
45. Importaciones de bienes de consumo en volumen	MEH	13,2	7,9	13,7	8,4	7,8	8,6	20,5	14,4	-4,6	abri-06	Los dos últimos meses están afectados por el efecto Semana Santa.
46. Matriculaciones de automóviles	DGT	9,0	1,4	-0,4	5,5	2,5	-3,5	3,0	1,5	-1,5	juni-06	Crecimiento en torno a cero en la primera mitad de 2006.
47. Nivel cartera pedidos de bienes de consumo, c.v.e. (9)	MITC	-12,7 (8)	-7,2	-4,3	-8,0	-4,3	-7,3	-4,3	-3,0	-4,0	juni-06	Volatilidad, con tendencia a mejorar por ventas al exterior.
48. Indicador de confianza del consumidor (9)	Com. Eur.	-10,5 (7)	-11,0	-13,0	-11,0	-11,0	-11,0	-12,0	-14,0	-14,0	juni-06	Empeoran las expectativas, probablemente por aumento inflación.
G. INVERSIÓN EN EQUIPO												
49. Importaciones de bienes de capital en volumen	MEH	11,1	20,4	3,0	36,0	13,5	8,2	10,0	2,8	-12,6	abri-06	Notable desaceleración. Últ. meses están afectados por efecto S. Santa.
50. Matriculación de vehículos de carga	DGT	6,4	13,2	3,4	17,9	13,9	11,5	7,5	6,4	5,2	juni-06	Notable desaceleración respecto al elevado crecimiento de 2005.
51. Ventas interiores b. de equipo y software, deflactadas (11)	AEAT	7,7 (12)	3,9	5,6	5,3	-0,9	3,4	5,6	2,8	8,6	mayo-06	Recupera tendencia alcista tras caída en abril (efecto S.Santa mal corregido).
52. Nivel cartera pedidos bienes de inversión, c.v.e. (7)	MITC	-11,0 (8)	-10,8	1,2	-12,0	-10,0	-12,3	-1,3	7,0	3,0	juni-06	Notable recuperación en 1º trim. de 2006, que se mantiene en el 2º.

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) Datos de fin de periodo. (6) 91-02. (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.

Actualizado semanalmente en la página web de FUNCAS http://www.funcas.ceca.es

LOS 100 PRINCIPALES INDICADORES COYUNTURALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (III)
Variación en porcentaje respecto al mismo periodo del año anterior, salvo indicación en contrario
Fecha de actualización: 21-07-06

Indicador	Fuente	Media 83-02 (1)	2005	2006(2)	II T. 05	III T.05	IV T.05	I T.06	Penúlt. mes	Último mes	Periodo últ. dato	Comentario
H. SECTOR EXTERIOR												
53. Exportaciones de bienes (Aduanas). Valor	MEH	13,0	4,8	12,2	5,6	7,0	5,0	17,4	19,9	-1,8	abri-06	Datos muy irregulares mes a mes debido a la mala calidad de esta esta-
53.b. " " " Volumen	MEH	8,4	0,2	7,6	2,5	1,2	0,1	12,7	14,2	-6,3	abri-06	dística, efecto Semana Santa, etc. Los datos de marzo-abril no confirman
54. Importaciones de bienes (Aduanas). Valor	MEH	12,0	11,7	14,7	12,3	12,0	10,3	20,1	21,5	0,6	abri-06	la fuerte recuperación de las exportaciones e importaciones que mostra-
54.b. " " " Volumen	MEH	10,1	6,4	7,9	8,4	5,5	4,9	13,2	14,7	-6,4	abri-06	ron los datos de enero-febrero.
55. Entrada de visitantes	IET	5,6 (3)	7,3	7,0	6,2	8,8	5,1	3,5	15,5	6,9	mayo-06	Tasas de marzo y abril afectadas por calendario laboral y Semana Santa.
56. Balanza Pagos. Saldo bienes (Mill. euros, media mensual)	BE	-1807,3 (4)	-5747,4	-6247,1	-5747,2	-6058,0	-6291,7	-6260,5	-7106,8	-6206,8	abri-06	Continúan las tendencias observadas en los dos últimos años: notable
- % variación interanual		..	28,5	22,2	32,0	24,2	25,3	28,0	26,7	7,4	abri-06	aumento del déficit comercial (ahora por encarecimiento del petróleo) y
57. B.P. Saldo cuenta corriente (Mill. euros, media mensual)	BE	-951,2 (4)	-5552,3	-8023,7	-5691,7	-5027,9	-5487,5	-5166,6	-9347,8	-7595,1	abri-06	caída de los ingresos netos por turismo. Los pagos por rentas aumentan
- % del PIB		..	-7,4	--	-7,5	-6,8	-6,7	-10,7	..	..	I T. 06	a causa del creciente endeudamiento con el exterior, y también se dete-
58. B.P. Saldo cta. cte. y capital (Mill. euros, media mensual)	BE	-597,3 (4)	-4887,9	-7778,9	-4803,3	-4467,1	-4650,9	-10,7	-9227,2	-7387,3	abri-06	riora el défcit de transferencias corrientes por las remesas de los inmi-
- % del PIB		..	-6,5	--	-6,3	-6,1	-5,7	-7909,6	..	..	I T. 06	grantes. Todo ello conduce a un fuerte aumento del défcit por c/c.
I. MERCADO LABORAL												
59. CNTR. Ocupados (puestos trabajo e.t.c., series c.v.e.)	INE	-	3,1	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	..	..	I T. 06	Crecimiento muy próximo al PIB. Escaso avance de la productividad.
60. EPA. Activos	INE-FUNCAS	1,8	3,2	3,6	3,4	2,9	3,2	3,6	..	..	I T. 06	Crece mucho más que la población en edad de trabajar (1,8%).
61. EPA. Ocupados	INE-FUNCAS	1,9	4,8	4,9	5,0	5,1	4,9	4,9	..	..	I T. 06	Tras la aceleración en 2005, el crecimiento se estabiliza a tasas elevadas.
61.a. EPA. Ocupados a tiempo parcial (% s/ total ocupados)	INE-FUNCAS	7,9 (5)	12,4	12,4	12,8	11,6	12,0	12,4	..	..	I T. 06	Los cambios metodológicos de la EPA hicieron aflorar mucho empleo parcial.
62. EPA. Ocupados asalariados	INE-FUNCAS	2,7	5,8	6,1	6,2	6,4	6,0	6,1	..	..	I T. 06	Aunque en los últimos trimestres se acelera el empleo indefinido, sigue cre-
62.a. EPA. Asalariados temporales (% s/ total asalariados)	INE-FUNCAS	30,8 (5)	33,3	33,3	33,3	34,4	33,8	33,3	..	..	I T. 06	ciendo más el temporal, por lo que aumenta la tasa de temporalidad.
63. EPA. Parados (miles, datos c.v.e.)	INE-FUNCAS	2329,5	1912,5	1883,5	1972,3	1777,4	1848,7	1883,5	..	..	I T. 06	A pesar del fuerte aumento del empleo, se ha frenado en los últ. trimestres
- % variación interanual	INE-FUNCAS	1,4	-10,1	-7,8	-9,2	-15,5	-11,1	-7,8	..	..	I T. 06	la tendencia a la baja de la tasa de paro, lo que es debido a la aceleración
- % s/ población activa (tasa de paro) (datos c.v.e.)	INE-FUNCAS	15,3	9,2	8,8	9,5	8,5	8,7	8,8	..	..	I T. 06	de la oferta de trabajo, que se comporta procíclicamente.
64. Paro registrado (miles de personas, datos c.v.e.)	INEM-MEH	-	2069,8	2062,0	2059,5	2076,5	2068,6	2075,9	2053,8	2039,2	juni-06	En el 2º trim. vuelve a caer tras mantenerse prácticamente estable desde
- % variación interanual		-	-2,1	-0,2	-3,6	-1,5	-0,9	0,0	0,0	-0,6	juni-06	mediados de 2005.
65. Contratos registrados	INEM	10,7 (6)	5,0	10,4	10,0	9,8	9,5	15,0	14,5	5,7	juni-06	Fuerte aumento, sobre todo de los contratos indefinidos.
66. Afiliados a la Seguridad Social (7)	MTAS	2,1	4,4	5,3	3,7	5,2	5,6	5,6	5,1	4,4	juni-06	Inicia desaceleracion al descontar proceso regularizacion en 2005.
J. PRECIOS Y SALARIOS												
67. Deflactor del PIB (c.v.e.)	INE	-	4,4	4,3	4,3	4,5	4,4	4,3	..	..	I T. 06	Crecimiento excesivo. Más inflación que crecimiento real del PIB.
68. Índice de precios de consumo (IPC): Total	INE	5,5	3,4	4,0	3,2	3,4	3,6	4,0	4,0	3,9	juni-06	Tras el perêntesis de mayo, la inflación volvió a recuperar en junio la ten-
69 IPC: Inflación subyacente (IPSEBENE)	INE	5,7	2,7	3,0	2,6	2,5	2,8	3,0	3,0	3,0	juni-06	dencia ligeramente descendente que inició en febrero, gracias a la dismi-
70. IPC: Alimentos, bebidas y tabaco	INE	5,3	3,4	3,8	3,6	2,8	3,6	4,0	3,4	3,9	juni-06	nución -la primera en seis meses- de los precios energéticos. La inflación
70.b. IPC: Alimentos sin elaborar	INE	5,2	3,3	3,6	3,4	2,7	4,2	4,3	2,4	3,9	juni-06	subyacente -y todos sus componentes- se mantuvo estable. Para los
70.c. IPC: Alimentos elaborados	INE	5,4	3,4	3,9	3,6	2,8	3,3	3,9	3,9	3,9	juni-06	próximos meses, y bajo la hipótesis de que el precio del petróleo se man-
71. IPC: Productos energéticos	INE	3,9	9,6	13,1	8,2	12,7	10,2	13,3	14,4	12,0	juni-06	tenga entre 70 y 75 $ el barril, se prevé que continúe la tendencia a la baja
72. IPC: Bienes industriales sin energía	INE	4,9	0,9	1,4	0,9	0,8	1,1	1,4	1,5	1,5	juni-06	de la inflación, hasta situarse en el 3,3% a finales del verano; después
73. IPC: Servicios	INE	7,2	3,8	3,9	3,7	3,7	3,9	3,8	3,9	3,9	juni-06	repuntaría de nuevo hasta el 3,6% en diciembre.
74. IPC relativos España/resto UEM (8) (9)	FUNCAS	--	108,2	109,7	108,4	108,1	109,2	109,1	110,2	110,4	juni-06	Desde el inicio de la UEM los precios han subido en España un 10,4%
74.b. Diferencial IPCA España/UEM (punt. porc.) (8)	Eurostat	1,2 (10)	1,2	1,6	1,2	1,2	1,2	1,7	1,7	1,5	juni-06	más que en el resto de miembros. Pérdida de competitividad.
75. Precios de producción (IPRI)	INE	3,6	4,9	6,1	4,5	5,0	5,1	6,1	5,7	6,5	mayo-06	Crecimiento elevado y volátil desde mediados de 2004 debido a la energía.
76. Precios de exportación (IVUs)	MEH	3,7	4,7	4,3	3,1	5,7	4,9	4,2	5,0	4,8	abri-06	A pesar del elevado aumento de los precios de las exportaciones, la carestía
77. Precios de importación (IVUs)	MEH	1,8	5,0	6,4	3,6	6,2	5,2	6,1	6,0	7,4	abri-05	del petróleo provoca una pérdida de relación real de intercambio.
78. Precio de la vivienda (nueva y antigua)	M. Vivienda	9,8 (5)	13,9	12,0	13,9	13,4	12,8	12,0	..	..	I T. 06	Ruptura de la serie en I T. 05. Ligera tendencia a la baja.
79. Salarios. Convenios colectivos (11)	MTAS	5,5	3,7	4,0	2,9	2,9	3,1	3,1	3,1	3,1	mayo-06	Al dato de may-06 debe añadirse 0,9 pp por cláusulas salvaguarda de 2005.
80. CLU total economía (c.v.e y calendario)	INE	5,6	2,3	2,3	2,4	2,0	2,1	2,3	..	..	I T. 06	Crecimiento moderado que permitiría una inflación más baja.
80.b. CLU industria excluida energía (c.v.e y calendario)	INE	-	2,5	0,2	3,5	1,9	1,2	0,2	..	..	I T. 06	Se desacelera por aumento de la productividad.

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) 88-02. (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.

Actualizado semanalmente en la página web de FUNCAS http://www.funcas.ceca.es

LOS 100 PRINCIPALES INDICADORES COYUNTURALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (IV)

Variación en porcentaje respecto al mismo periodo del año anterior, salvo indicación en contrario

Fecha de actualización: 21-07-06

Indicador	Fuente	Media 83-02 (1)	2005	2006(2)	II T. 05	III T.05	IV T.05	I T.06	Penúlt. mes	Último mes	Periodo últ. dato	Comentario
K. SECTOR PÚBLICO												
Estado												
81. Recursos no financieros (Cont. Nac., millardos euros) (3)	MEH	..	126,8	57,4	53,3	89,2	126,8	32,5	54,7	57,4	mayo-06	Las cuentas el Estado hasta mayo de 2006 muestran la misma tendencia
- % variación interanual		..	11,9	11,8	13,8	14,2	11,9	10,2	14,3	11,8	mayo-06	que en 2005: fuerte crecimiento de los ingresos (12,9% los de carácter
82. Empleos no financieros (Cont. Nac., millardos euros) (3)	MEH	..	123,6	47,1	54,5	81,1	123,6	27,9	36,8	47,1	mayo-06	fiscal, en términos de contabilidad nacional), a causa del elevado creci-
- % variación interanual		..	0,7	6,6	4,4	4,6	0,7	5,9	3,8	6,6	mayo-06	miento nominal de la economía; y moderado aumento de los gastos, debi-
83. Nec. (-) o cap. (+) financ. (Cont. Nac., millardos euros) (3)	MEH	-10,2	3,3	10,4	-1,2	8,1	3,3	4,6	17,9	10,4	mayo-06	do a que continúan cayendo los gastos financieros (-5% interanual), como
- % variación interanual		--	..	43,7	-77,7	..	..	46,0	44,1	43,7	mayo-06	consecuencia de la disminución de la deuda y de los menores tipos efec-
-% del PIB anual		-3,4	0,4	1,1	-0,1	0,9	0,4	0,5	1,9	1,1	mayo-06	tivos de interés (los de las emisiones nuevas siguen siendo menores que
84. Saldo no financiero (Caja, millardos euros) (3)	MEH	-9,9	6,0	7,6	-3,5	3,6	6,0	0,2	13,5	7,6	mayo-06	los de las que se amortizan). La diferencia entre el saldo de cont. nac. y el
- % variación interanual		1,2 (4)	..	117,9	-48,0	..	..	--	89,0	117,9	mayo-06	de caja obedece sobre todo a la distinta contabilización de los intereses.
85. Deuda bruta (fin periodo, millardos euros)	BE	250,4 (5)	302,5	296,5	305,5	302,7	302,5	300,6	296,0	296,5	mayo-06	La deuda del Estado disminuye, pero sigue aumentando la de las
- % variación interanual		9,2 (6)	-1,0	-2,1	-1,0	-0,8	-1,0	-1,3	-1,3	-2,1	mayo-06	administraciones territoriales.
Total AA.PP.												
86. Cap. (+) o nec. (-) de financiación (Cont. Nac., % PIB)	MEH	-4,0	1,08	8,63	0,06	6,27	-7,64	8,6	..	..	I T. 06	Fuerte estacionalidad en los datos trimestrales.
87. Deuda pública, según PDE (fin de periodo, % del PIB)	BE	52,0	43,1	42,4	44,9	43,8	43,1	42,4	..	..	I T. 06	Notablemente por debajo de la referencia del 60% del PIB. Tiende a la baja.
L. SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO												
88. M3 Eurozona	BCE	6,3 (7)	7,4	8,9	7,6	8,4	7,4	8,5	8,7	8,9	mayo-06	Crecimiento acelerado y bastante por encima del objetivo (4,5%).
88.a. Aportación española a M3 Eurozona	BE	9,9 (8)	10,5	12,1	9,6	10,9	10,5	10,7	11,8	12,1	mayo-06	Diferencial con la UEM, por mayor crecimiento PIB real e inflación.
89. Cotización acciones, Índice General Bolsa de Madrid (9)	Bolsa Mad.	406,8	1156,2	1252,6	1055,7	1166,5	1156,2	1287,3	1233,9	1252,6	juni-06	Tras las correcciones en mayo, la bolsa recupera mayor estabilidad.
Tipos de interés (%, media del periodo)												
90. BCE, tipo principal mínimo de financiación (10)	BCE	10,1 (11)	2,02	2,46	2,00	2,00	2,08	2,33	2,50	2,75	juni-06	El BCE cumple las expectativas de subidas de 25 pb por trimestre.
91. Euríbor a 3 meses	BE	9,7 (12)	2,19	2,75	2,13	2,13	2,34	2,61	2,89	2,99	juni-06	La curva de rendimientos por plazos a corto no descuenta subidas del BCE
92. Euríbor a 12 meses	BE	9,7 (12)	2,33	3,13	2,19	2,20	2,63	2,95	3,31	3,40	juni-06	mayores de 25 pb en los próximos 3 meses y 75 pb en los próximos 12.
93. Bonos a 10 años. España	BE	6,6 (13)	3,39	3,73	3,36	3,18	3,37	3,49	3,99	3,99	juni-06	El movimiento al alza entre enero y mayo se detiene en junio, aunque vuelve
94. Diferencial 10 años España-Alemania (pp)	BE	0,3 (13)	0,00	0,00	0,01	-0,01	0,01	-0,01	0,00	0,00	juni-06	a retomarse tras la última subida de los tipos de la Fed al 5,25%. No obs-
95. Diferencial 10 años España-Estados Unidos (pp)	BE	0,2 (13)	-0,94	-1,14	-0,85	-1,06	-1,17	-1,13	-1,18	-1,18	juni-06	tante, la abundante liquidez internacional los mantiene bajos.
96. Préstamos y créditos a empresas, tipo sintético	BE	--	3,5	4,9	3,5	3,4	3,5	3,8	4,0	4,0	mayo-06	Subida de 58 puntos básicos en los seis últimos meses.
97. Préstamos a hogares para vivienda	BE	10,3 (14)	3,4	3,9	3,4	3,3	3,4	3,8	3,9	4,1	mayo-06	A pesar de la subida, se mantienen cercanos a cero en términos reales.
Tipos de cambio (unidades monetarias o índices)												
98. Dólares USA por Euro	BCE	1,085	1,245	1,229	1,260	1,220	1,189	1,202	1,277	1,265	juni-06	El déficit por c/c de EEUU y las llamadas del FMI a una depreciación contro-
- % variación interanual		-2,9	0,1	-4,4	4,6	-0,2	-8,3	-8,3	0,6	4,0	juni-06	lada del dólar lo empujan a la baja, pese al diferencial de tipos a su favor.
99. Tipo efectivo nominal del euro (I T. 1999 = 100)	BCE	100,6 (13)	103,0	102,3	103,4	101,9	100,9	101,2	103,8	103,9	juni-06	La tendencia de depreciación del euro a lo largo de 2005, que permitió
99.b. Tipo efectivo real del euro (I T. 1999 = 100) (15)	BCE	101,2 (13)	105,2	104,6	105,6	104,2	103,1	103,5	106,0	106,2	juni-06	recuperar competitividad a la eurozona, se invierte en 2006.
100. Tipo efect. real España/países desarroll. (99=100) (15)	BE	103,1	109,3	110,7	109,5	109,0	110,0	110,1	111,6	111,8	mayo-06	Notable apreciación que se traduce en pérdida de competitividad.

NOTAS: (1) La columna sería indicativa del crecimiento o nivel tendencial a largo plazo del indicador. Su cotejo con los últimos datos permite valorar el momento cíclico actual. (2) Media del periodo para el que se dispone de datos.
(3) Datos acumulados desde comienzo de año hasta el final del periodo de referencia. (4) 84-02. (5) 92-02. (6) 93-02. (7) 97-02. (8) 94-02. (9) Nivel, 31-12-85 = 100, datos de fin de periodo. (10) Medias del periodo, excepto para los últimos meses, que son tipos mínimos de la última subasta del mes. (11) Hasta 1998, subasta decenal BE. (12) Hasta 1998, MIBOR. (13) 97-02. (14) 90-02. (15) Obtenido con precios de consumo relativos.

Actualizado semanalmente en la página web de FUNCAS http://www.funcas.ceca.es

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

Fecha de actualización: 21-07-06

		2003	2004	2005	2006 (1)	12 últimos meses	Último mes o trimestre	
A. CONVERGENCIA NOMINAL								
1. Inflación	España	3,1	3,1	3,4	3,6	3,8	4,0	juni-06
(IPCA, % var. anual)	UEM	2,1	2,1	2,2	2,2	2,4	2,5	juni-06
	UE-25	1,9	2,1	2,2	2,1	2,3	2,4	juni-06
	3 mejores UE-25	-0,1	0,7	1,0	1,2	1,3	1,6	juni-06
2. CLU, total economía	España	2,9	2,8	2,3	2,8	2,2	2,3	I T. 06
(% var. anual)	UEM	2,0	0,9	1,1	0,9	1,1	1,0	IV T. 05
	UE-25	2,2	1,4	1,5	1,2	1,5	2,2	IV T. 05
3. Déficit público	España	0,0	-0,1	1,1	0,9	--	--	--
(% PIB)	UEM	-3,0	-2,8	-2,4	-2,4		--	--
	UE-25	-3,0	-2,6	-2,3	-2,3	--	--	--
4. Deuda pública	España	48,9	46,4	43,2	40,0	--	--	--
(% PIB)	UEM	69,3	69,8	70,8	70,5	--	--	--
	UE-25	62,0	62,4	63,4	63,2	--	--	--
5. Tipos deuda 10 años	España	4,1	4,1	3,4	--	3,5	4,0	juni-06
(%)	UEM	4,2	4,1	3,4	--	3,5	4,1	mayo-06
	UE-15	4,2	4,3	3,6	--	3,6	4,2	mayo-06
B. CONVERGENCIA REAL								
6. Crecimiento del PIB	España	3,0	3,1	3,4	3,1	3,5	3,5	I T. 06
(% var. anual)	UEM	0,8	1,8	1,4	2,1	1,6	2,0	I T. 06
	UE-25	1,2	2,2	1,7	2,3	1,8	2,2	I T. 06
7. PIB per cápita	España	97,3	97,5	98,7	100,2	--	--	--
(PPA, UE-25=100)	UEM	107,3	106,7	106,6	108,0	--	--	--
8. Crecimiento del empleo ...	España	2,5	2,6	3,1	2,7	3,1	3,2	I T. 06
(% var. anual)	UEM	0,3	0,5	0,7	0,9	0,7	0,8	IV T.05
	UE-25	0,3	0,5	0,7	0,9	0,7	0,8	IV T.05
9. Tasa de paro	España	11,1	10,7	9,2	8,6	8,6	8,3	juni-06
(% poblac. activa)	UEM	8,7	8,9	8,6	8,0	8,3	7,9	mayo-06
	UE-25	9,0	9,1	8,7	8,3	8,5	8,2	mayo-06
10. Tasa de ocupación	España	59,8	61,1	--	--	--	--	--
(% poblac. 15-64 años)	UEM	62,6	63,3	--	--	--	--	--
	UE-25	62,9	63,0	--	--	--	--	--

(1) Previsiones de la Comisión Europea (primavera 2006).
Fuentes: Comisión Europea, Eurostat, BCE, OCDE, 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: 21-07-06

	1-PIB (c.v.e. y calendario laboral)							2-Demanda interna (c.v.e., aportac. al crec. PIB)						
	Media 83-05	2004	2005 (1)	Penúlt. dato	Último dato		Prev. 2006 (2)	Media 83-05	2004	2005 (1)	Penúlt. dato	Último dato		Prev. 2006 (2)
Alemania	2,1	1,1	1,2	1,7	1,4	I T. 06	1,7	1,7	0,0	0,4	0,7	1,4	I T. 06	1,8
Francia	2,1	2,0	1,2	1,1	1,5	I T. 06	1,9	2,1	2,8	2,2	2,1	1,4	I T. 06	2,4
Italia	1,8	0,9	0,1	0,5	1,5	I T. 06	1,3	1,9	0,7	0,4	0,4	1,3	I T. 06	1,3
Reino Unido	2,7	3,1	1,8	1,8	2,3	I T. 06	2,4	3,1	3,9	1,9	1,3	2,7	I T. 06	2,4
España	3,1	3,1	3,4	3,5	3,5	I T. 06	3,1	3,7	4,9	5,3	5,0	5,0	I T. 06	4,3
UEM	2,2	1,8	1,4	1,7	2,0	I T. 06	2,1	2,1	1,7	1,7	1,8	2,1	I T. 06	2,7
UE-25	2,3	2,2	1,7	1,9	2,2	I T. 06	2,3	2,3	2,3	1,8	1,9	2,6	I T. 06	2,7
EE.UU.	3,4	4,2	3,5	3,2	3,7	I T. 06	3,2	3,6	5,0	3,8	3,4	3,8	I T. 06	3,4
Japón	2,4	2,3	2,6	4,0	3,5	I T. 06	2,8	2,4	1,5	2,4	3,1	2,6	I T. 06	2,3
Notas y Fuentes:	*(1) Media del periodo disponible. (2) Previsiones Comisión Europea (CE), primavera 2006. Eurostat e Institutos de Estadística de los países.*													

	3.- Producción industrial (corregido calendario)							4-Precios de consumo						
	Media 83-05	2005	2006 (1)	Penúlt. dato	Último dato		Prev. 2006 (2)	Media 83-05	2005	2006 (1)	Penúlt. dato	Último dato		Prev. 2006 (2)
Alemania	1,8	3,4	4,9	4,1	5,8	mayo-06	4,2	2,0	1,9	2,1	2,1	2,0	juni-06	1,7
Francia	1,3	0,2	0,6	-1,6	3,5	mayo-06	2,5	2,9	1,9	2,1	2,4	2,2	juni-06	1,9
Italia	1,2	-0,8	1,9	-2,5	2,9	mayo-06	1,5	4,9	2,2	2,3	2,3	2,4	juni-06	2,2
Reino Unido	1,3	-1,4	-0,5	-0,5	-0,4	mayo-06	0,5	3,5	2,0	2,4	2,2	--	mayo-06	2,0
España	2,0	0,7	3,0	1,0	6,0	mayo-06	1,7	5,2	3,4	4,0	4,1	4,0	juni-06	3,6
UEM	1,7	1,2	3,3	1,7	4,9	mayo-06	3,0	3,2	2,2	2,4	2,5	2,5	juni-06	2,2
UE-25	1,8	1,1	3,2	1,8	4,7	mayo-06	2,6	3,4	2,2	2,3	2,4	2,4	juni-06	2,1
EE.UU.	3,1	3,3	3,8	4,7	4,3	mayo-06	..	3,1	3,4	3,7	3,5	4,2	mayo-06	2,9
Japón	1,9	1,2	3,0	3,3	3,1	mayo-06	..	0,8	-0,3	0,5	0,4	0,6	mayo-06	0,7
Notas y Fuentes:	*(1) Media del periodo disponible. (2) Prev. CE, primav. 06. Eurostat.*							*(1) Media del periodo disponible. (2) Prev. CE, primav. 06. Eurostat. Desde 1996, IAPC para los países UE.*						

	5.- Empleo (Cont. Nac.)							6.- Tasa de paro (% poblac. activa)						
	Media 83-05	2004	2005 (1)	Penúlt. dato	Último dato		Prev. 2006 (2)	Media 83-05	2005	2006 (1)	Penúlt. dato	Último dato		Prev. 2006 (2)
Alemania	0,6	0,4	-0,3	-0,4	-0,2	I T.06	0,3	7,5	9,5	8,6	8,2	8,3	mayo-06	9,4
Francia	0,6	0,0	0,3	0,4	0,4	I T.06	0,4	9,8	9,5	9,0	8,9	8,8	mayo-06	9,4
Italia	0,6	0,7	0,7	0,3	0,2	IV T.05	0,2	9,4	7,7	--	7,7	7,7	dici-05	7,7
Reino Unido	0,8	1,0	1,0	0,6	0,8	I T.06	0,4	7,8	4,7	5,1	5,1	5,2	marz-06	5,0
España	2,0	2,6	3,1	3,2	3,2	I T. 06	2,7	14,6	9,2	8,6	8,3	8,3	juni-06	8,7
UEM	0,8	0,5	0,7	0,6	0,8	IV T.05	0,9	9,1	8,6	8,0	8,0	7,9	mayo-06	8,4
UE-25	0,7	0,5	0,7	0,7	0,8	IV T.05	0,9	9,0	8,7	8,3	8,2	8,2	mayo-06	8,5
EE.UU.	1,6	1,1	1,8	1,9	2,1	I T.06	1,4	5,9	5,1	4,7	4,6	4,6	juni-06	4,8
Japón	0,4	0,2	0,4	0,5	0,6	I T.06	0,4	3,4	4,4	4,2	4,0	4,1	mayo-06	4,3
Notas y Fuentes:	*(1) Media periodo disponible. (2) Prev. CE, primavera 2006. Comisión Europea e Institutos de Estadística de losp aíses.*							*(1) Media periodo disponible. (2) Prev. CE, primavera 2006. 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: 21-07-06

	7.- Déficit público (% PIB)				8.- Deuda pública (% PIB)				9.- B. Pagos c/c (% PIB)			
	Media 83-05	2004	2005	Prev. 2006 (1)	Media 83-05	2004	2005	Prev. 2006 (1)	Media 83-05	2004	2005	Prev. 2006 (1)
Alemania	-2,3	-3,7	-3,3	-3,1	50,9	65,5	67,7	68,9	1,2	3,7	3,9	3,3
Francia	-3,1	-3,7	-2,9	-3,0	46,8	64,4	66,8	66,9	-0,2	-0,7	-1,2	-1,7
Italia	-7,4	-3,4	-4,1	-4,1	101,8	103,8	106,4	107,4	0,1	-0,5	-1,1	-1,5
Reino Unido	-2,5	-3,3	-3,5	-3,0	44,1	40,8	42,8	44,1	-1,8	-2,0	-2,6	-3,3
España	-3,3	-0,1	1,1	0,9	49,9	46,4	43,2	40,0	-2,2	-5,8	-7,4	-8,7
UEM	-3,6	-2,8	-2,4	-2,4	63,0	69,8	70,8	70,5	0,3	0,5	0,2	-0,5
UE-25	-3,3	-2,6	-2,3	-2,3	58,9	62,4	63,4	63,2	-0,1	0,0	-0,3	-0,9
EE.UU.	-3,3	-4,7	-3,8	-4,1	65,9	64,8	65,0	66,0	-2,5	-5,6	-6,3	-7,0
Japón	-3,7	-6,3	-6,5	-5,8	100,1	157,3	158,9	161,1	2,9	4,0	3,6	3,6
Notas y Fuentes:	*(1) Previsiones Comisión Europea, primavera 2006. Eurostat y Comisión Europea.*											

	10.- Tipos de interés a corto (%) (1)						11.- Tipos de interés a largo (%) (1)					
	Media 83-05	Media 2004	Media 2005	Abr. 2006	May. 2006	Jun. 2006	Media 83-05	Media 2004	Media 2005	Abr. 2006	Mar. 2006	Jun. 2006
Alemania	4,88	2,06	2,14	2,73	2,83	2,93	6,15	4,07	3,39	3,91	3,99	3,99
Francia	6,53	--	--	--	--	--	7,40	4,10	3,41	3,95	4,01	--
Italia	9,06	--	--	--	--	--	9,62	4,24	3,56	4,23	4,29	--
Reino Unido	8,00	4,55	4,68	4,51	4,63	--	7,93	4,93	4,47	4,56	4,70	--
España	9,16	2,11	2,18	2,78	2,88	2,98	9,51	4,10	3,39	3,92	3,99	3,99
UEM	6,85	2,11	2,19	2,79	2,89	2,99	7,77	4,14	3,44	4,01	4,06	4,07
UE-15	7,17	2,48	2,55	3,05	3,14	--	7,85	4,26	3,59	4,08	4,15	--
EE.UU.	5,35	1,54	3,49	5,00	5,11	5,33	7,13	4,31	4,33	5,04	5,17	5,17
Japón	2,86	0,00	0,01	0,06	0,18	0,30	3,88	1,50	1,39	1,91	1,93	1,87
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	Fin de periodo			% var.	13.- Tipos de cambio	Media de datos diarios				% var.
	2005	May. 2006	Jun. 2006	anual últ. dato		83-05	2005	May. 2006	Jun. 2006	anual últ. dato
NYSE (Dow Jones)	10717,5	11168,3	11150,2	8,5	$ por 1 euro	1,101	1,245	1,277	1,265	4,0
Tokio (Nikkei)	16111,4	15467,3	15505,2	33,8	¥ por 1 euro	146,7	136,9	142,7	145,1	9,7
Londres (FT-SE 100)	5618,8	5723,8	5833,4	14,1	¥ por 1 dólar	137,8	110,1	111,8	114,7	5,5
Francfort (Dax-Xetra)	5408,3	5692,9	5683,3	23,9	Tipo efec. euro (1)	92,1	103,0	103,8	103,9	2,7
París (CAC 40)	4715,2	4930,2	4966,0	17,4	Tipo efec. $ (1)	103,3	88,5	85,8	87,0	-2,7
Madrid (Ibex 35)	10733,9	11340,5	11548,1	18,0	Tipo efec. ¥ (1)	124,6	99,5	96,5	94,6	-7,0
Notas y Fuentes:	*Datos de fin de periodo. Bolsa de Madrid y "Financial Times".*				*(1) Tipo medio frente países indust., 1999 = 100. BCE y Banco de España.*					

14.- Precios materias primas	En dólares					En euros				
	Media 95-05	Media 2005	May. 2006	Jun. 2006	% var. anual últ.dato	Media 95-05	Media 2005	May. 2006	Jun. 2006	% var. anual últ.dato
Índice "The Economist", 2000=100: - Total	106,5	133,7	178,2	169,2	25,4	96,2	97,9	126,8	121,6	20,7
- Alimentos	109,5	125,3	138,4	135,0	3,5	99,3	91,9	98,7	97,3	-0,4
- Prod. industriales	102,7	144,6	229,7	213,3	53,0	92,2	105,5	162,9	152,8	47,2
Petróleo Brent, $ ó euros/barril	26,0	54,5	69,5	68,1	26,3	23,5	43,8	54,4	53,8	21,2
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 productividad en la economía española,
Andrés Maroto Sánchez y Juan R. Cuadrado Roura, Instituto de Estudios Económicos, Madrid, 2006, 396 págs.

Uno de los principales problemas que aqueja a la economía española es el lento crecimiento, incluso decremento, que en la última década ha manifestado la productividad del trabajo. Sin lugar a dudas, esta situación ha hecho que, en los últimos tiempos, muchos de los investigadores españoles se hayan ocupado de este tema, tratando de indagar sobre las razones de esta situación.

En este contexto, acaba de publicarse el libro "La productividad en la economía española" elaborado por los profesores Andrés Maroto y Juan R. Cuadrado ocupados desde hace tiempo de estos temas. Una obra especialmente recomendada para aquellos que, sin saber de este tema, quieran ponerse al día sobre el mismo, ya que recoge una discusión interesante, tanto de los aspectos más metodológicos de medición de la productividad, con una excepcional claridad expositiva que es de agradecer, hasta un análisis del problema de la productividad de la economía española en comparación con la comunitaria y la de Estados Unidos, profundizando en los aspectos sectoriales y espaciales-regionales. Además, recopila un conjunto importante de estudios, si bien no todos los que se han realizado, sobre las causas de este desfase y se atreve, a realizar medidas de política económica con el objeto de incrementar la productividad.

Más concretamente, el libro se estructura en seis capítulos. El primero presenta el planteamiento del problema y el esquema que va a seguir el estudio, conjuntamente, como se hace en el mundo anglosajón, con una síntesis de las principales conclusiones.

En el segundo capítulo se reflexiona sobre la importancia de la productividad como motor del crecimiento, cuestión ésta que resulta vital, ya que en España muchos trataron en la pasada década, más por motivos políticos que económicos, de cuestionar que esta variable estuviera detrás del crecimiento con el argumento de que lo importante era crecer dando igual que se hiciera sobre la base del incremento continuado de productividad o del empleo. Además, se ofrece una discusión, en mi opinión, interesante y a un nivel de fácil comprensión de los problemas de medida de la productividad y de las múltiples formas de aproximar esta variable. Esta facilidad de lectura ha requerido, como puede comprenderse, de la eliminación de muchos matices y de cuestiones complejas y sofisticadas, por lo que un investigador sobre el tema quizá pusiera algunas objeciones a lo que allí se dice. No obstante, como ya indiqué, quizá no sea éste el público objetivo de este libro y se oriente hacia un espectro más genérico.

En el capítulo tercero se ofrece una comparación entre la evolución —y el nivel— de la productividad en la Unión Europea y Estados Unidos que resulta de gran interés por dos hechos. El primero es que nos acerca al problema del menor crecimiento de esta variable en Europa frente a la fortaleza norteamericana, fruto del cual se plantearon el, permítanme que sea realista, malogrado objetivo de Lisboa y el excelente Informe Sapir. El segundo es que nos vuelve a mostrar que no es imposible que crezca la productividad y el empleo simultáneamente, como de nuevo se nos decía de forma insistente, y todavía hoy se dice. Allí se ofrecen algunos ejemplos europeos de entre los cuales destaca el caso irlandés.

A continuación, en el capítulo cuarto, se comienza realizando un interesante estudio sobre la productividad en España, primero desde la perspectiva agregada, para posteriormente profundizar en el aspecto sectorial y su relevancia sobre la evolución agregada de la variable. Además, se ofrece un análisis de la evolución regional de la productividad y de un aspecto de gran relevancia en los estudios regionales: su convergencia entre las comunidades autónomas españolas. Los resultados obtenidos señalan que el problema de la productividad es más intenso, si cabe, en España que en la media de los países europeos, donde éste se suaviza dado que, tanto su tasa de empleo como su jornada laboral, frente a la de Estados Unidos, es en general más reducida, incidiendo ello en un menor PIB per cápita. De hecho, algunos países europeos muestran una productividad horaria superior a la norteamericana. En el caso de España, este desfase es sólo importante en relación a la tasa de empleo, lo que acrecienta aún más la relevancia del problema de productividad. En relación a los aspectos sectoriales se constata que el reducido papel de la industria y la importancia de los servicios, sobre todo los menos intensivos en tecnología, están detrás del lento crecimiento de la productividad española. Finalmente, se ha podido constatar el estancamiento en la convergencia regional de la productividad.

El quinto capítulo es, seguramente, el menos original de todos ya que los autores han tratado de recopilar los principales resultados —y trabajos— en relación con los factores que explican el comportamiento de la productivad en España. Evidentemente, se concluye que son las deficiencias de capital humano y tecnológico, incluyendo el uso de TIC, los que, entre otros, pueden estar detrás de este desnivel de productividad.

El sexto, y último capítulo, tiene, para mí, una doble virtud. Primera, que propone políticas orientadas al incremento de la productividad, en vez de haberse quedado simplemente en la descripción del problema, como se acostumbra a hacer en los trabajos más académicos. Segunda, que ofrece una relación concreta de medidas que, aunque muchas de ellas se hayan dicho hasta la saciedad, no cabe duda que conviene repetirlas e, incluso, matizarlas. En este sentido, creo que aportan una visión interesante

sobre muchas políticas en las que se insiste en que, además del incremento de los fondos públicos destinados a incrementar, por ejemplo, el capital tecnológico y humano, debe reorientarse la forma en que se gasta. De hecho, también yo estoy convencido de que, en ocasiones, el problema no es de escasez, sino de una mala orientación de la política. Difiero de los autores cuando dicen que se debe potenciar la innovación y difusión tecnológica en los sectores de media y baja tecnología. Creo que la experiencia de los últimos años nos indica que son los países de bajos salarios los que se están haciendo con este tipo de actividades, incrementando, de la mano de las multinacionales, sus inversiones en tecnología y con ellos quizá sea complejo competir. Creo que si queremos ser un país entre los "grandes" debemos dejar de pensar como lo hemos hecho desde hace tiempo, poner ya manos a la obra, cambiar lo que sea necesario y apostar por un conjunto concreto de actividades de alto contenido tecnológico.

Pero esta cordial discrepancia con los autores es tan sólo un matiz a un conjunto de conclusiones que resumen de forma fiel un interesante trabajo empírico bien realizado, de obligada lectura, y especialmente recomendada para los alumnos que estudian economía o materias afines, así como para todos aquellos que quieren situarse en el debate actual sobre el problema de la productividad en España.

Francisco J. Velázquez
Universidad Complutense de Madrid

Assessment and Measurement of Regional Integration,

de Philippe de Lombaerde (ed.), Routledge, Oxon, 2006, 260 págs.

En el período 2003-2004 la Universidad de las Naciones Unidas, en el marco del CRIS (Comparative Regional Integration Studies), organizó un *Virtual Workshop on Indicators of Regional Integration*, que sirvió como foro de discusión de los aspectos conceptuales, metodológicos y prácticos asociados a la construcción de un sistema de indicadores de integración regional que permitiera supervisar y comparar, desde una perspectiva multidisciplinar, los distintos procesos de integración sucedidos a nivel mundial. Fruto de dicho seminario es el libro que nos ocupa.

Aunque los acuerdos de integración regional no se pueden calificar como una manifestación reciente, lo cierto es que desde 1990 su número ha experimentado un llamativo aumento que ha sido denominado como "nuevo regionalismo". Así, según estimaciones de la Organización Mundial del Comercio el número de acuerdos regionales actualmente en vigor podría rondar la cifra de 300 superando en mucho los 50 existentes en 1990. Por eso, no es de extrañar que de forma paralela a este incremento de las alianzas regionales haya surgido un interés creciente en la medición del fenómeno y sus implicaciones. Y es en este contexto donde se enmarca este volumen.

El libro consta de doce capítulos, o contribuciones, y se estructura en tres partes: en la primera se abordan aspectos teóricos y metodológicos relacionados con la elaboración de un sistema de indicadores de integración regional, la segunda centra su atención en el análisis de la integración económica y la tercera supone una incursión en la problemática de la valoración de los procesos de integración política y gobernanza regional y su influencia sobre la paz.

La contribución de Philippe De Lombaerde y Luk Van Langenhoven, (capítulo uno) es la primera de las tres que componen la parte inicial del volumen. En ella, los autores hacen una exhaustiva reflexión acerca de los aspectos conceptuales y metodológicos que circundan el diseño e implementación de un sistema de indicadores de integración regional. Tales aspectos se traducen, en definitiva, en la toma de una serie de decisiones cuya problemática es magistralmente expuesta por los autores y que incluye desde la necesidad de dar una definición al concepto *integración* hasta la selección de las variables y los niveles de análisis. Basándose en lo anterior, los autores finalizan el trabajo con la propuesta concreta de un esquema-guía que identifica seis grupos distintos de variables para que pueda servir de orientación en la elaboración de sistemas de indicadores de integración regional.

En el capítulo dos, Luk Van Langenhoven defiende la inclusión de indicadores de tipo cualitativo en el control de los procesos de integración regional y para ello adopta un enfoque construccionista. Dicho enfoque se caracteriza por conceder mayor protagonismo a los intereses y preocupaciones de los diferentes colectivos afectados por el proceso de integración a la hora de definir los aspectos que han de formar parte en el esquema a seguir en su supervisión.

Ann-Christin Raschdorf vuelve a resaltar en el capítulo tres la importancia de las medidas cualitativas, en este caso como instrumento para evaluar el grado de integración social y cultural en contextos no occidentales. La autora, que adopta un enfoque comunicativo en su argumentación, critica la escasa atención que con carácter general se presta a las esferas social y cultural en la evaluación de las experiencias de integración regional, a pesar de ser las que garantizan su éxito y sostenimiento futuro. En este sentido, Raschdorf propone la inclusión de indicadores de la existencia de cauces y procedimientos que garanticen la participación de toda la ciudadanía, especialmente de minorías y colectivos desfavorecidos, y permitan la comunicación entre éstos y los agentes en el poder.

La parte segunda del libro recoge seis aportaciones al campo de la medición de una de las facetas concretas de los procesos de integración regional: la integración económica. En la primera de estas aportaciones, L. Iapadre (capítulo cuatro) comienza poniendo de manifiesto las limitaciones de los índices que popularmente se han utilizado para medir la intensidad del comercio intra-regional, como el de Brown (1949) o el de Balassa (1965). Precisamente estas debilidades de las medidas tradicionales sirven al autor para proponer unos índices mejorados, algunos de ellos obtenidos a partir de la combinación de datos

de comercio y PIB. Posteriormente, Iapadre aplica unos y otros al análisis del comercio intra-regional en el período 1990-2003, correspondiente a los cuatro acuerdos de integración regional que acumulan la mayor cuota de participación en el comercio mundial (UE, NAFTA, ASEAN y Mercosur), y efectivamente se constata que la elección del instrumento estadístico condiciona la interpretación de los datos.

El trabajo de Guillaume Gaulier, Sèbastien Jean y Deniz Ünal-Kesenci (capítulo cinco) tiene como objetivo verificar si los acuerdos de integración económica han supuesto una intensificación de los flujos comerciales entre los estados participantes por encima del nivel que cabría esperar dada la proximidad geográfica, política y cultural que normalmente acompaña a estos países. Para ello, los autores estiman un modelo de gravedad en el que la variable dependiente es un índice de intensidad relativa de comercio calculado a partir de datos de flujos comerciales bilaterales que pretende medir la proximidad comercial de dos países. A pesar de que la estimación OLS del modelo y la que incorpora efectos fijos por pares de países arrojan resultados diferentes, para el caso de Europa Occidental y MERCOSUR sí es posible apreciar un impacto asociado a los acuerdos de integración económica.

En el capítulo seis Stephen Woolcock aboga por la consideración de aspectos cualitativos en el estudio del impacto de los acuerdos regionales de integración económica. Según Woolcock, la abundante literatura en la materia aún no ha sido capaz de proporcionar una respuesta precisa acerca de los efectos derivados de este tipo de acuerdos. La mayoría de los trabajos existentes consisten en la elaboración de modelos, la mayoría basados en aranceles, que renuncian al estudio detallado del contenido de los acuerdos. El autor encuentra comprensible, no obstante, la tendencia que se ha seguido en la investigación, dada la enorme proliferación de este tipo de acuerdos en las últimas décadas. Sin embargo, Woolcock también considera que esta tarea (el estudio detallado) podría verse facilitada con la existencia de un esquema de análisis como el propuesto por él mismo en este capítulo. En palabras del autor, la estructura de dicho esquema permite valorar de forma cualitativa, a la vez que sistemática, los efectos sobre la apertura de los mercados y la pérdida de autonomía regulatoria de los estados, derivados de una desviación de las reglas contenidas en tales acuerdos respecto de otras de carácter multilateral como las establecidas por la OMC.

En el siguiente trabajo (capítulo siete), Philippe de Lombaerde y Ana Cristina Costea argumentan cómo las teorías del federalismo fiscal, inicialmente pensadas para contextos nacionales con organización federal, pueden extender fácilmente su aplicación al estudio de cualquier estructura vertical de gobierno. Esta circunstancia, según los autores, posibilita el empleo de las herramientas conceptuales y de medida desarrolladas al amparo de esta teoría en el análisis de los procesos de integración regional. La idea que subyace es que las variables fiscales y presupuestarias son capaces de suministrar una valiosa información acerca de la importancia política atribuible al nivel regional de gobierno, o acerca del grado de cohesión y solidaridad intra-regional. Y para ello, los autores proponen una serie de posibles indicadores del grado de integración fiscal, inspirados a su vez en los indicadores de descentralización fiscal elaborados por el Banco Mundial, al tiempo que advierten de los problemas que afectan a la construcción de este tipo de medidas.

Desde la formulación de la teoría neoclásica del crecimiento económico, el estudio de la convergencia económica ha generado ríos de tinta. Por razones obvias, el interés por el tópico se acrecienta cuando se asocia a contextos delimitados por un proceso de integración regional. Así, no es de extrañar que proliferen los trabajos empíricos destinados al análisis de los procesos de convergencia, especialmente en la UE, pero también con referencia a los países participantes en otros acuerdos (ASEAN, MERCOSUR o NAFTA, son algunos ejemplos). Sin embargo, los resultados obtenidos no son concluyentes, quizá debido a la variedad de técnicas utilizadas. Por eso, resulta de gran interés la contribución de José Villaverde Castro (capítulo ocho) quien efectúa una excelente revisión de las distintas metodologías empleadas en la literatura para medir el fenómeno de la convergencia real. El autor expone, con formidable claridad, los fundamentos de cada una de ellas así como sus limitaciones, haciendo de este artículo una más que útil referencia para los interesados en este campo de la economía.

La segunda parte de este volumen concluye con el artículo de Jennifer Pédussel Wu (capítulo nueve). En él la autora estima un modelo *probit* en el que la variable dependiente pretende capturar el grado de integración regional vinculado a cada alianza. Los resultados obtenidos demuestran que la incertidumbre asociada al comercio aumenta la probabilidad de participar en acuerdos que llevan aparejado un mayor grado de integración regional. El mismo efecto se deriva de determinados atributos individuales de los países, tales como su carácter democrático o un elevado nivel de ingresos.

El capítulo diez abre la tercera y última parte del libro con un artículo de Edward Best que aborda la cuestión relativa a la evaluación de los sistemas regionales con arreglo a criterios de (buena) gobernanza. Se trata éste de un concepto más amplio que el de "gobierno" por hacer referencia no sólo a las instituciones formales gubernativas sino también a la interacción de éstas con las instituciones propias de la sociedad civil. El autor considera que dicha valoración no se puede efectuar recurriendo a la medición de aspectos cuantificables con arreglo a una escala absoluta, ni tampoco es factible la comparación de un sistema regional concreto con modelos extraídos de contextos nacionales o procedentes de otros acuerdos de integración regional. Según Best, partiendo de que cada acuerdo de integración regional responde a unas precisas exigencias y debe adaptarse a una específica realidad local, su evaluación sólo puede realizarse con arreglo a unos principios básicos: apertura, responsabilidad, participación, efectividad y pertinencia.

Precisamente, el trabajo de Monica Blagescu y Robert Lloyd (capítulo once) se centra en el estudio concreto de uno de estos principios, el de responsabilidad. Los autores analizan los problemas ligados a la ausencia de canales adecuados por medio de los cuáles exigir responsabilidad a las organizaciones que operan en entornos globales y que gozan de influencia suficiente como para

condicionar las decisiones políticas a diferentes niveles. Entre estas organizaciones incluyen, como es lógico, a aquéllas de carácter interestatal, pero también a las corporaciones transnacionales y a las organizaciones internacionales no-gubernamentales. Según los autores, en el contexto global no son válidas las formas tradicionales de responsabilidad siendo necesario el establecimiento de nuevos mecanismos. Por lo que respecta a las organizaciones regionales, añaden que una mejor definición del sistema de responsabilidades puede contribuir a impulsar los procesos de integración.

Rodrigo Tavares y Michael Schultz (capítulo doce) cierran esta tercera parte y el libro analizando la aportación de las formaciones regionales a la creación y sostenimiento de la paz intra y extra-regional. Los autores señalan que la intervención de las organizaciones regionales en la prevención y resolución de conflictos, posibilidad reconocida por las propias Naciones Unidas, presenta una serie de ventajas e inconvenientes respecto de la intervención efectuada desde otras esferas. De ahí la importancia de obtener mediciones del fenómeno. Los autores contribuyen al estado de la cuestión mediante la propuesta de una serie de indicadores de los conceptos integración regional, paz e intervención que, por su propia complejidad requiere la combinación de medidas cuantitativas y cualitativas.

En resumen, la recopilación de trabajos contenida en este volumen ofrece una completa visión de la problemática actual derivada del llamado "nuevo regionalismo" y supone un meritorio avance en la tarea de la medición de un fenómeno tan complejo como lo son las experiencias de integración regional y su repercusión en diferentes ámbitos.

María Jesús Ruiz Fuensanta
Universidad de Castilla-La Mancha

Los aspectos económicos del deporte,

de José M. Domínguez Martínez, Economistas, Colegio de Málaga, Málaga, 2006, 94 páginas.

Más allá de la importancia cuantitativa del deporte dentro de la actividad económica real, son numerosos los argumentos que justifican su estudio desde un punto de vista económico y de gestión. Recuérdese como anécdota que el caso empresarial más popular español hasta tiempos recientes era el caso Zara, que incluso mereció la atención de ser tratado en el templo de la Harvard Business School. Hoy el asunto más popular de empresas en las escuelas de negocios desde un punto de vista económico y de gestión es el Fútbol Club Barcelona.

La creciente oferta de programas formativos, algunos denominados *master de gestión deportivos*, el auge de investigaciones económicas como lo prueban las tesis doctorales leídas en el ámbito de las facultades de ciencias económicas y empresariales de la universidad española y la demanda de gestores profesionales cualificados para dar respuesta a los retos de gestión pública y deportiva, no hacen más que corroborar la importancia alcanzada por esta disciplina.

La obra que el lector tiene hoy entre manos se estructura en tres partes esenciales. En primer lugar, se aborda la delimitación del deporte como actividad; a continuación, se exponen las cuestiones básicas que se plantean en el análisis económico del deporte y, por último, se hace alusión al peso de éste en la realidad económica.

No tiene la presente obra el carácter de un compendio sistemático, antes bien es una obra de salida donde más que resolver temas se plantean una serie de cuestiones para reflexionar sobre la importancia del asunto tratado. Así, las interrogantes con que se interpela el propio autor y nos las transmite son, entre otras, las siguientes:

¿Está justificada la existencia de la economía del deporte como especialidad?

¿Qué singularidades presenta el deporte desde un punto de vista económico?

¿Debe intervenir el sector público en el ámbito del deporte?

¿Quién debe pagar las instalaciones deportivas de los equipos profesionales?

¿Cuál debe ser el objetivo empresarial de un equipo profesional?

¿Está justificado el sueldo de las estrellas deportivas?

¿Tiene la afición derecho a exigir fichajes más caros?

¿Puede llegar a tener inconvenientes el patrocinio deportivo?

¿Cuál es el peso que tiene el deporte en la actividad económica real?

A partir de estas cuestiones, el primer problema con que se enfrenta el autor al inicio de la primera parte de la obra es aportar una definición del término deporte como actividad, y se encuentra con la dificultad de falta de consenso entre los tratadistas. Por eso es acertada la cita que hace de José Mª Cagigal, uno de los más preclaros pensadores del deporte en España y cuya vida se vio truncada en un accidente hace años: *"nadie ha podido definir, con general aceptación, en qué consiste el deporte, ni como realidad antropo-cultural, ni como realidad social … el deporte cambia continuamente sus manifestaciones más populares y amplía sus significados, tanto como actitud y actividad humana individualmente asumida, como realidad social compleja"*.

Con independencia de la definición que se maneje, puede decirse que en el deporte están presentes cuatro elementos básicos: a) implicación de una actividad física; b) práctica con una finalidad recreativa; c) existencia de un elemento de competencia; y, d) realización dentro de un marco institucional. Otra de las cuestiones que deben considerarse en la actividad deportiva es la existencia o no de profesionalización y organización, y de ahí pueden diferenciarse las modalidades esenciales del deporte como: de alto nivel, *amateur* organizado y *amateur* no organizado.

La segunda parte de la obra, que versa sobre el análisis económico del deporte, plantea una serie de cuestiones dentro de los siguientes apartados:

Principales aspectos de la actividad deportiva desde la perspectiva del análisis económico. Donde se estudian los comportamientos de los agentes económicos que intervienen en el mercado deportivo y de los procesos de toma de decisiones asociadas. La economía del deporte tiene, no obstante, algunos rasgos característicos, como son la incertidumbre del resultado y que, a diferencia de lo que ocurre en otras industrias, cada oferente necesita el producto de sus competidores para lograr su propio producto.

Consecuencias para la actuación de los sectores público y privado: especial referencia a los fallos de mercado. Si se analiza la actividad deportiva con los esquemas mentales de la economía real se detecta que el mercado presenta importantes fallos en relación con el deporte por una variedad de razones, entre las que pueden citarse: Existen efectos externos positivos asociados al deporte, como un mejor estado de salud de la población. El deporte es una de las vías más efectivas para evitar la delincuencia entre jóvenes. Aparte de otros efectos positivos mencionados en la obra, el deporte también origina efectos externos negativos como las lesiones, formas de vandalismo, prácticas de dopaje o canalización de rivalidades entre ciudadanos de diferentes territorios. Por esta razón, desde los postulados de la Teoría de la Hacienda Pública, quedaría justificada la intervención del sector público para corregir las deficiencias de la actuación del mercado y tratar de aumentar el bienestar social.

El mercado del deporte: agentes económicos intervinientes. Como en toda actividad económica existen los productores y los consumidores. Entre los primeros cabría citar al deporte espectáculo donde están enmarcados las asociaciones, los clubes profesionales y las federaciones deportivas. Dentro del deporte activo, los clubes *amateurs* y la autoproducción. Por el lado de los consumidores, los espectadores, las asociaciones y la afición. Se encuentran en una zona intermedia los medios de comunicación y el sector público y como se puede adivinar, el entramado de relaciones entre todos estos agentes es enorme y prolijo de describir.

La demanda del deporte. Por lo que se refiere a la demanda del deporte, puede analizarse en el marco de la elección renta-ocio. Al igual que ocurre en el caso de otros servicios, el consumo o la realización del deporte conlleva afrontar dos precios: por una parte, el precio de mercado ligado a la actividad deportiva; y de otra, el precio del tiempo dedicado al deporte, en otras palabras, su coste de oportunidad. A su vez, la demanda de actividades deportivas puede analizarse como una función de demanda habitual, donde la variable dependiente es la cantidad demandada, y las independientes, el precio del deporte, los precios de otros bienes, la renta del consumidor, además de los gustos y preferencias de éste.

La oferta del deporte. La oferta deportiva está configurada por tres tipos de oferentes: el sector público orientado a la corrección de los fallos del mercado; el sector privado no lucrativo o sector voluntario y el sector comercial orientado a la obtención de beneficios. Los objetivos perseguidos por los distintos oferentes deportivos son diferentes, así los clubes persiguen la maximización de beneficios y de la utilidad. La búsqueda de objetivos puede analizarse también desde el esquema que los economistas denominan relaciones de agencia, es decir, entre un principal que contrata una actividad y un agente que la ejecuta.

Fórmulas organizativas: la regulación del deporte. Las fórmulas organizativas para el desarrollo de una actividad deportiva están condicionadas por el carácter individual o de equipo del deporte en cuestión. En concreto, éstas son: clubes deportivos básicos, elementales y sociedades anónimas deportivas en todo lo que se refiere a clubes. Existen también las agrupaciones de clubes de ámbito estatal, los entes de promoción deportiva de ámbito estatal, las ligas profesionales y las federaciones deportivas. En paralelo con la regulación pública, existen también múltiples regulaciones establecidas por los propios clubes y las asociaciones en que se integran.

La vertiente de los costes. Si se analiza el deporte profesional, la estructura de costes viene determinada por la retribución salarial, el IRPF, los derechos de imagen, las primas, los derechos del agente, la vivienda, la seguridad social, los viajes y, en ocasiones, el coche. Se pregunta acertadamente el autor si tiene sentido las enormes diferencias salariales entre un profesional de élite del deporte y otros profesionales, y la respuesta reside en el volumen de negocio que el deportista profesional genera. Un profesor o un médico atienden solamente a un número determinado de estudiantes o enfermos, aunque el valor por estudiante o enfermo sea muy alto.

La vertiente de la financiación: especial referencia a la fijación de precios y al patrocinio. Dentro de la UE, España se caracteriza por un elevado peso de la financiación privada del deporte y por un grado intermedio de descentralización administrativa. En lo que respecta a los precios, en la obra se analiza el fenómeno de los precios de deportivos desde una visión económica como puede ser el análisis de la demanda y la función de costes. El patrocinio se entiende como el apoyo a un deporte por una unidad externa a fin de obtener un beneficio mutuo para las partes implicadas. El patrocinador suele efectuar una aportación a la actividad deportiva ajena a su negocio, con la expectativa de obtener un rendimiento en términos publicitarios que le repercuta favorablemente.

La financiación de las instalaciones deportivas. La respuesta a si deben financiarse las instalaciones deportivas donde juegan los equipos profesionales depende de si la presencia de un equipo en una ciudad beneficia sólo a los aficionados o tiene una influencia positiva más amplia en la imagen de la ciudad. Indudablemente, los efectos positivos pueden ser muchos, pero hay que tener en cuenta otros posibles efectos negativos como pueden ser los costes de aglomeración y de acciones violentas.

La última parte del libro versa sobre el peso de deporte en la realidad económica. Análisis no exento de dudas y vacilacio-

nes debido a la ausencia de armonización en la elaboración de estadísticas económicas sobre el deporte, la inexistencia de un modelo aceptado de análisis económico del deporte y la no identificación del deporte como unidad estadística de información. De ahí que esta evaluación sea compleja debido a la multiplicidad de flujos reales y financieros, a las diferentes perspectivas que pueden utilizarse y a la diversidad de efectos económicos a considerar. Con estas premisas, el autor señala que, para la UE, el peso económico del deporte oscila entre el 0,3 y el 2,7 por 100 del PIB, mientras que para España la cifra es del 1,3 por 100. Respecto al empleo, según la Comisión Europea, unas 65.000 personas están ocupadas en actividades deportivas en España, lo que equivale a un 0,4 por 100 del empleo total.

Es evidente que la conclusión que se obtiene a la vista de estos datos es que los problemas de medición de la incidencia económica del deporte exigen la adopción de conceptos, definiciones e indicadores claros, concretos y armonizados, así como la elaboración de estadísticas regulares, sistemáticas, fiables y precisas.

Al final de la lectura, a quien le interese este importante campo de los aspectos económicos del deporte, se encontrará que la contribución de esta obra, no es sólo sembrar inquietudes, sino señalar una serie de aspectos económicos deportivos que es preciso mejorar y cuyo camino no será fácil ni rápido.

José Manuel Rodríguez Carrasco
UNED

PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

Últimos números publicados:

PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA

N.º 107. Convergencia regional europea
N.º 108. Responsabilidad social corporativa

PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO

N.º 86. Autónomos, emprendedores, economía social y su financiación
N.º 87. Instituciones de inversión colectiva

PANORAMA SOCIAL

N.º 2. Dependencia y autonomía personal: Dilemas y compromisos
N.º 3. Infancia y juventud: Nuevas condiciones, nuevas oportunidades

ECONOMÍA DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS

N.º 21. La Raya Ibérica. Centro-Sur

CUADERNOS DE INFORMACIÓN ECONÓMICA

N.º 191. Desarrollo y crecimiento autonómico 2005. Los extremos se tocan
N.º 192. La estabilidad como problema

ESTUDIOS DE LA FUNDACIÓN

Ensayos

En INTERNET: http://www.funcas.es/

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

Caballero de Gracia, 28. 28013 Madrid. Teléf. 91 596 54 81
suscrip@funcas.es

AÑO 2006

Deseo suscribirme a: — Euros

☐ Papeles de Economía Española	55,00
Números sueltos	17,00
☐ Perspectivas del Sistema Financiero	48,00
Números sueltos	17,00
☐ Cuadernos de Información Económica	66,00
Números sueltos	13,00
☐ Panorama Social (dos números)	25,00
Números sueltos	15,00
☐ Estudios de la Fundación (un ejemplar)	13,00
☐ Ensayos (un ejemplar)	15,00
Economía y Economistas Españoles ☐ 8 tomos	198,57

(más gastos de envío)

El pago lo efectuaré:
☐ Contra reembolso del primer envío ☐ Giro postal Núm. ..... ☐ Cheque bancario
Nombre o razón social .....
Profesión, Actividad o Departamento .....
Domicilio ..... Teléfono .....
Ciudad ..... C.P. ..... Provincia o país .....
Fecha .....

☐ Domiciliación bancaria
Muy Sres. míos: Ruego carguen hasta nuevo aviso los recibos que les presentará LA FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS a mi nombre en la siguiente Cuenta Corriente o Libreta de ahorros:

Firma o sello,

Entidad	Oficina	DC	Núm. de Cuenta

Para mayor rapidez envíe su pedido por FAX: 91 596 57 96