

Cuadernos

de Información Económica

204

MAYO/JUNIO
2008

La situación económica: examen de junio

ECONOMÍA ESPAÑOLA

¿Dónde está el
centro de gravedad
de la economía?

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Perspectivas poco
halagüeñas

SISTEMA FINANCIERO

Las cajas de ahorros
en el 80º aniversario
de CECA

ACTUALIDAD SOCIAL

Políticas europeas
hacia el Islam

Resumen de prensa
Indicadores financieros
Indicadores de coyuntura
y previsiones
Nota bibliográfica
Documentos



FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

Cuadernos

de Información Económica

204

MAYO/JUNIO
2008



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 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

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

Publicidad: **José Luis Echarri**
Móvil: 609 36 45 97

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

Depósito legal: M-402-1987

ISSN: 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 Antonio Arcos Moya

Pere Antoni de Doria Lagunas

Julio Feroso García

Julio Fernández Gayoso

Roberto López Abad

Jesús Medina Ocaña

Ricard Pagès Font

Atilano Soto Rábanos

PRESENTACIÓN

ECONOMÍA ESPAÑOLA

- Página 1 **¿Qué hacer en la economía española?**
Victorio Valle
- 11 **La economía española ante un amargo final de ciclo**
María Jesús Fernández y Ángel Laborda
- 33 **El centro de gravedad de la economía española en los años 1955, 1979 y 2006**
Julio Alcaide Inchausti y Pablo Alcaide Guindo

ECONOMÍA INTERNACIONAL

- Página 37 **Desfavorables perspectivas para la economía mundial y con riesgos de que la desaceleración sea intensa**
Álvaro Lissón Aguiar y Pablo Guijarro Segado
- 45 **Resumen de prensa**
- 45 **Comentario de actualidad**, *Ramon Boixareu*
- 47 **La información económica en la prensa internacional**

SISTEMA FINANCIERO

- Página 55 **Las cajas de ahorros en el 80º aniversario de CECA**
- 57 **Cajas de ahorros y competencia bancaria**
José Pérez
- 61 **El sistema financiero europeo: la importancia de la diversidad**
Santiago Carbó Valverde
- 67 **Dinero electrónico: pasado, presente y ¿futuro?**
Fernando Pampillón
- 73 **Indicadores del sistema financiero**
Gabinete de Análisis Financiero de FUNCAS

Sumario

ACTUALIDAD SOCIAL

- Página 75 **Velos y mezquitas: las políticas hacia el Islam en España, Francia, Inglaterra y Alemania**
Berta Álvarez-Miranda

INDICADORES DE COYUNTURA Y PREVISIONES

Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS

- Página 83 **Panel de previsiones de la economía española**
- 89 **Previsiones de inflación**
- 93 **Principales indicadores de la economía española**
- 94 **Indicadores de convergencia de la economía española con la UE y la UEM**
- 95 **Indicadores básicos de la economía internacional**

NOTA BIBLIOGRÁFICA

- Página 97 **¿Estudiar o aprender Economía?**
Rafael Castejón Montijano

DOCUMENTOS

- Página 105 **Los economistas ante los problemas de la economía española**
Enrique Fuentes Quintana

Sumario

PRESENTACIÓN

Tres aniversarios y un recuerdo permanente

La Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS) nació, creada por CECA, en diciembre de 1980 y su objeto específico es la promoción de estudios e investigaciones económicas y sociales, la celebración de actos públicos, la difusión cultural en su más amplio sentido y todo aquello que permita un conocimiento más preciso de la economía y de la sociedad española, de forma que se puedan hacer recomendaciones útiles para la política económica y social de España.

Desde su nacimiento, FUNCAS ha cuidado muy en especial la transmisión de ideas y la generación de un debate constructivo y bien informado sobre las principales cuestiones que preocupan, en cada momento, a la sociedad española, y ha utilizado para esta noble finalidad distintas publicaciones periódicas con las que ha venido nutriendo ese afán de información y análisis.

Primero fue *Papeles de Economía Española*, revista trimestral que ha alcanzado ya el número 115 de su andadura cultivando ese difícil camino de hacer economía con rigor, pero haciendo asequible su contenido al público interesado aunque no fuera profesional.

Perspectivas del Sistema Financiero se ha orientado en sus 92 números publicados hacia los profesionales del Sistema Financiero para informarles de las novedades y tendencias de un sector en el que las propias cajas de ahorros están integradas.

Panorama Social, la más joven de las publicaciones de FUNCAS (sólo cuenta con 6 números en su haber), ha venido a cubrir un área de información y estudio de temas que afectan a la sociedad —no necesariamente económicos— con una visión amplia e integradora y con una metodología prioritariamente sociológica.

La revista *Cuadernos de Información Económica* de la que el amable lector tiene en sus manos el número 204, se dirige hacia el análisis de la realidad más próxima, más cercana a los problemas objeto de preocupación de los ciudadanos, que conforman la situación coyuntural y las perspectivas de cada momento.

Este número tiene, además de su habitual afán por apuntar ideas y hechos sobre la difícil y compleja circunstancia que vive la economía española, el deseo de contribuir a tres conmemoraciones a las que FUNCAS desea sumarse a través de *Cuadernos de Información Económica*.

La primera, que constituye además la explicación lógica de que este número se distribuya conjuntamente con otro de la revista *Actualidad Económica*, es que esta última nació hace ahora cincuenta años tratando de incorporar un medio de información especializado al mundo económico en un momento en el que España iniciaba una apertura económica, largamente deseada, tanto en su vertiente exterior como en la introducción del mercado y el espíritu de libertad en la vida económica española.

Cuadernos se suma a la general felicitación que estos cincuenta años de permanencia en el mundo de la información económica merecen y, tal como ofreció a su actual equipo editorial, ha preparado este número especial para celebrar este primer medio siglo en la andadura de *Actualidad Económica*.

La segunda conmemoración a la que *Cuadernos* quiere unirse expresamente es la celebración de ochenta años en la vida de su Institución matriz, la Confederación Española de Cajas de Ahorros, que con renovada estructura, y con ilusión y empeño mantiene la idea primigenia de su propia creación: servir a la sociedad española a través del

servicio a las cajas de ahorros, apoyándolas en su quehacer y representándolas ante las instituciones y poderes públicos. Es obvio que las cajas de ahorros han cambiado sustancialmente desde 1928 hasta hoy. Su espíritu permanece inalterado pero su marco regulatorio, sus normas operativas y sus órganos de gobierno han experimentado un proceso de modernización sustancial.

Varias colaboraciones de este número ofrecen visiones sobre el mundo de las cajas de ahorros en la hora presente.

Expresemos en estas páginas la sincera felicitación de FUNCAS a CECA junto con el deseo de que estos ochenta años transcurridos sean sólo el inicio de su tarea de aglutinamiento y representación de un sector cuya racionalidad y necesidad en el Sistema Financiero del futuro ha ocupado no pocas páginas de *Cuadernos de Información Económica*.

La tercera conmemoración que es la que comporta ese recuerdo permanente que destaca el título de esta presentación, se refiere al primer aniversario de la desaparición —el 6 de junio de 2007— del Profesor Enrique Fuentes Quintana, primer Director de FUNCAS y de *Cuadernos de Información Económica*. Se marchó, por ley de vida, pero

legó a la Fundación su estilo de aproximación a la realidad económica y su incansable afán de trabajo. El documento titulado “Los economistas ante los problemas de la economía española”, que escribió el maestro en su última colaboración con motivo del número 100 de *Papeles de Economía Española*, se recoge de nuevo en este número de Cuadernos mostrando, una vez más, la lozanía de sus conceptos y la plena vigencia de sus ideas económicas.

Que este número se distribuya conjuntamente con *Actualidad Económica* es, en un nivel más profundo, una consecuencia del hecho de que el actual equipo de dirección de *Actualidad Económica* ha reconocido generosamente que la personalidad clave en la economía española en el periodo de medio siglo que abarca su publicación, ha sido, precisamente D. Enrique Fuentes Quintana cuyo buen hacer, desde el Plan de Estabilización hasta los Pactos de la Moncloa quedan ahí como testigos de su aportación a la modernidad económica de España.

Cuadernos ha querido ofrecerle con este número al que ha llamado a contribuir a los estudiosos e investigadores de las que constituyen las áreas fuertes de la Fundación, el afecto de su recuerdo imborrable y el testimonio de la continuidad en la línea de trabajo que él inició.

¿Qué hacer en la economía española?

Victorio Valle*

En pocas ocasiones el cambio de ciclo económico en España había salido de su reducto técnico y saltado a la calle con tanta intensidad como en la actual coyuntura que se inicia aproximadamente en el tercer trimestre de 2007. Los medios de comunicación cargan sus editoriales con explicaciones más o menos acabadas de la crisis que vivimos y también este tema ocupa, casi a diario, la argumentación de base de tertulias y está icómo no!, en el ámbito de preocupación más acuciante de los ciudadanos. Analizar la situación —buscando un cierto consenso en el diagnóstico— es ineludible, pero es obvio que en el actual estado de la cuestión, la pregunta insistente y esperanzada es ¿Y qué se puede hacer para reorientar la economía española?

De ambas cosas, análisis y posibles líneas de política económica trata el presente artículo.

1. Algunos rasgos estilizados de la actual coyuntura

En mi opinión hay siete hechos especialmente significativos de la situación que hoy vive nuestra economía:

1. La economía española ha perdido en forma significativa dinamismo en su crecimiento. La opinión generalizada de los analistas es que lo continuará perdiendo a lo largo de 2008 y en la práctica totalidad de 2009.

Los datos del INE relativos al primer trimestre de 2008 destacan el registro de una tasa anual del 2,7 de crecimiento real del PIB, su ritmo más bajo desde 1995.

* Director General de FUNCAS

2. Esa situación a la que apuntan con claridad los indicadores económicos avanzados, tiene su correlato, desde el punto de vista sociológico, en los denominados indicadores de confianza.

Entre abril de 2007 y abril de 2008, el Índice de Confianza del Consumidor que elabora el ICO, por ejemplo, ha caído nada menos que 30,6 puntos. En la valoración actual de la economía del país, la caída es más drástica (54,1 puntos) y se ve parcialmente compensada por una menor reducción (18,7 puntos) en la situación económica del hogar.

3. Aunque los fenómenos económicos son interdependientes, la contracción que vive la economía deriva directamente de la pérdida de intensidad de la demanda nacional, cuyo crecimiento real se ha reducido a menos de la mitad y especialmente el componente más afectado que, como es bien sabido, es la construcción residencial, sector en el que se prevé una reducción de casi siete puntos con relación al conjunto del año 2007. Pero, también el consumo familiar y el resto de la Formación Bruta de Capital dan muestras de pérdida de fortaleza en su evolución.

Aunque la crisis inmobiliaria tiene en su fondo un componente de contención derivada del excesivo endeudamiento familiar, el aumento de los tipos de interés que se evidencia en la evolución del euríbor está influyendo de forma negativa sobre la posible recuperación de algunos componentes de la demanda, y particularmente la de viviendas.

4. El empleo está reduciendo su crecimiento previsto a la tercera parte de 2007 y se espera que la tasa de paro a final de este año se aproxime mucho al 10 por 100 de la población activa. Aunque el empleo seguirá creciendo, lo hará con intensidad insuficiente para absorber el crecimiento de la población activa.

El cuadro 1 destaca la mayor responsabilidad de la caída del empleo respecto al aumento de la tasa de actividad en el crecimiento de la tasa de paro.

5. La inflación, sin embargo, no presenta muchos síntomas de moderación. Por el contrario, continúa un avance que podría conducir a una media anual superior al 4 por 100 anual, confirmando la generalizada convicción de que su causa está más del lado de los costes (petróleo, materias primas y servicios públicos) que de la demanda.

Es cierto que la tasa anual en abril se ha reducido tres décimas respecto al mes de marzo y también que mejoró la inflación subyacente, pero estas reducciones estaban previstas por los analistas y no se piensa que vayan a alterar la previsión anual antes indicada. Es verdad que reflejan la moderación de la demanda, pero existen serias dudas sobre su carácter tendencial u ocasional.

6. El superávit de las administraciones públicas se está reduciendo drásticamente. Por una parte, los estabilizadores automáticos hacen su juego y, por otra, va tomando cuerpo la convicción que algunos hemos manifestado reiteradamente de que, tras el superávit de los últimos años, se esconde un déficit estructural derivado de una defectuosa composición de los ingresos y gastos públicos, que no se ha resuelto bien en su origen, y que la boyante situación que han vivido las finanzas públicas en los últimos años, como consecuencia del modelo de crecimiento basado en el consumo y en la compra de vivienda, ha mantenido oculta pero que irá aflorando ante las nuevas condiciones económicas.

7. Las necesidades de financiación frente al resto del mundo mantienen —e incluso intensifican— su abultado nivel, superior al 10 por 100 del PIB.

Cuadro 1

**TASAS DE ACTIVIDAD, OCUPACIÓN Y PARO
(CIFRAS EN PORCENTAJE)**

	Tasa ocupación 16-64 años	Tasa paro	Tasa actividad 16-64 años
2007 III	66,9	8,0	72,8
IV	66,5	8,6	72,8
2008 I	66,0	9,6	73,1

Fuente: EPA.

Siete rasgos que confirman tanto la percepción popular como la opinión de los analistas de que la economía española se encuentra en una fase de contracción cíclica para cuyo alivio se han puesto en marcha algunas medidas que, hasta el momento, no parecen ser suficientes y que, seguramente, obligan, como punto de partida, a realizar un diagnóstico lo más preciso posible de la situación por la que estamos transitando.

2. Líneas generales de política económica

Parece lógico que, a la vista de las actuales circunstancias económicas, nos preguntemos qué cabe hacer. No sé si se podrá precisar mucho, pero al menos esta pregunta concuerda con la preocupación de los ciudadanos. Y tal vez sea útil plantear lo que serían líneas generales deseables. Yo las concretaría en diez:

1. Hay que compensar la reducción de la demanda agregada que tiene su origen en la reducción de la demanda de viviendas y, en menor medida, en la ralentización del consumo familiar, sin perjuicio de algunas otras acciones indispensables a largo plazo.

2. Esa compensación no tiene que lograrse con estímulos artificiales para resucitar la vivienda. El ajuste a la baja del sector inmobiliario, como se ha dicho, quizás no sea tan negativo en términos de equilibrio sectorial y, sobre todo, sería bueno que la sociedad española adquiriera conciencia clara de que “después de la vivienda hay vida”, aunque en mi opinión este sector tiene aún recorrido en la medida en que se organice y estimule un mercado más profundo de viviendas de alquiler. Lograr, por ejemplo, un impulso de las exportaciones, independientemente de la dificultad que entraña en un contexto económico internacional de bajo tono, sería la vía natural para compensar la reducción del crecimiento de la demanda interna y colaboraría a un reequilibrio de nuestro abultado déficit exterior.

En ese orden de ideas, como ya he referido en otras ocasiones, toda concentración del plan de infraestructura en los próximos meses me parecería un paliativo importante de la ralentización de la demanda y del empleo. El presupuesto público, dentro de la exigencia de la UME, tiene en este momento un amplio margen para esa acción compensatoria.

Por otra parte, no me parecería descabellado conseguir también algún efecto de concentración temporal de la inversión privada mediante algún mecanismo de crédito

impositivo con plazo limitado, que estimulara a las empresas a concentrar su inversión en períodos próximos sobre la base de beneficios fiscales cuyo campo de actuación debería ser el Impuesto de Sociedades.

Desde el punto de vista productivo todos los autores destacan la conveniencia de impulsar el sector industrial un tanto desatendido en el pasado. Una alternativa importante que ayudaría a remontar el mediocre resultado industrial en el intenso crecimiento económico español de los últimos años.

En esa misma línea productiva creo que en este momento puede destacarse la conveniencia de una especial atención al sector agrario cuya evolución no sólo en el nivel nacional, sino también internacional, viene mostrando escaseces. Es cierto que una parte de esos problemas derivan de la falta de competencia en el proceso de producción y distribución en el sector agroalimentario, pero, adicionalmente, seguramente es cierto que el destino de determinados productos agrarios a la generación de biocombustibles invitan a una revisión selectiva de la producción agraria para atender ese nuevo frente de la demanda sin encarecer los productos alimentarios.

3. Los costes de la crisis deben repartirse con equidad procurando no dañar los incentivos de la actividad económica.

Es fácil prescribir contenciones salariales, de pensiones y de servicios sociales, mientras se desprovee a la fiscalidad de su sentido general y progresivo y se suprimen los impuestos sobre sucesiones y donaciones, y sobre el patrimonio personal.

Un vistazo a las escasas estadísticas disponibles en el terreno distributivo basta para percibir un estancamiento, cuando no empeoramiento, en la distribución personal de la renta en España y sólo un ligero avance en la convergencia económica regional, prácticamente estancada desde los primeros años ochenta del pasado siglo.

4. El desequilibrio exterior que se concreta en unas necesidades anuales de financiación de la economía española del 10 por 100 del PIB, seguramente no tendrá —ni siquiera en la actual coyuntura financiera— dificultades de financiación, pero es expresiva de una malformación económica cuya continuidad carece de sentido. El reequilibrio exterior que se vaya logrando será un síntoma expresivo del necesario saneamiento de la economía.

No se olvide que el creciente endeudamiento exterior ha sido el reflejo financiero del exceso en la demanda de viviendas. Nuestras necesidades de financiación exterior no han tenido, en estos últimos años, la misión de permitir

una necesaria renovación del equipo industrial, sino en su mayor parte han venido a suplir la insuficiencia de ahorro interior para atender una exagerada demanda de vivienda.

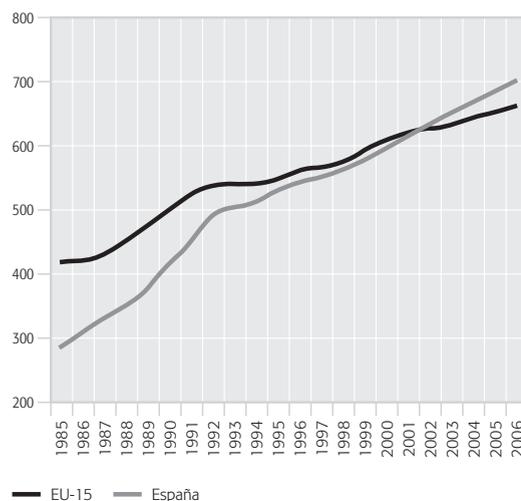
5. Hay que hacer todo lo posible para reducir la inflación, actuando del lado de los costes. Una política con efectos a plazo medio y largo que hay que tomarse ya en serio para alejar el peligro de encarecimiento de los costes que amenaza permanentemente a nuestra economía, tanto del exterior (componente energético y de materias primas, en general) como del interior (elevados costes laborales unitarios (CLU), rigideces del mercado de trabajo y falta de flexibilidad en sectores regulados).

Consideremos, en especial los costes laborales unitarios y su evolución. Que el crecimiento anual de los CLU esté situado en el entorno del 3 por 100 es sencillamente dramático. Las empresas exportadoras, cuyos precios deben mantenerse a niveles competitivos internacionales, tienen que soportar unos costes laborales —el componente mayor del coste— que van creciendo un punto por encima de la media de nuestros competidores, situándose en unas condiciones difícilmente sostenibles y que, en todo caso, no invitan al aumento deseable, por tantos motivos, de la exportación.

El gráfico 1 muestra con toda elocuencia cómo ese comportamiento continuado ha conseguido a partir de 2003, que los CLU superen y no solo su crecimiento, a los de los países de la UE. Una muestra clara de la pérdida de competitividad internacional de nuestra economía.

Gráfico 1

COSTES LABORALES UNITARIOS (EUROS CORRIENTES POR UNIDAD DE PIB)



6. Es preciso procurar que el desequilibrio público, cuya aparición es inminente, se mantenga en niveles moderados. Para ello, es básico revisar la composición del gasto de las administraciones públicas y modificar el sistema tributario corrigiendo sus problemas más evidentes.

7. Hay que regular el flujo de variación de la población activa (particularmente la inmigración) para evitar que el natural incremento de la tasa de paro, por la intensa reducción de la creación de empleo, vea intensificado su efecto, dando al traste con los logros conseguidos con tanto esfuerzo, en la reducción de la tasa de paro.

Llegar a acuerdos internacionales en el seno de la UE para armonizar el tratamiento de la emigración de forma que permita ser más selectivo y elevar la productividad de la mano de obra inmigrante, parece una prioridad importante.

8. Avanzar en la reforma del mercado de trabajo. Aunque la reforma de 2006 se orientó a impulsar el empleo indefinido y a reducir la elevada temporalidad como objetivos con mayor prioridad, quedan aún problemas que resolver como la flexibilidad, la seguridad laboral y el desajuste entre el sistema educativo y el mercado laboral.

9. La trayectoria a largo plazo de la economía, al que a veces se refiere como el "modelo de crecimiento", debe mejorar, apuntando sin fantasías, con realismo, a un crecimiento de la productividad total de los factores como fundamento de la evolución futura, creando puentes, hoy endebles o inexistentes, entre los centros de innovación y de generación de capital humano, y la industria española.

Según datos recientemente publicados por la OCDE, entre 2001 y 2006, la productividad total de los factores en España creció a una tasa media anual del 0,13 por 100, bien lejos del 2,15 por 100 de Irlanda e incluso del 0,83 de Francia.

10. Reducir los costes energéticos se presenta en España como una necesidad imperiosa. Hay que replantear con urgencia el debate nuclear sin verdades a medias y sin magnificar sus logros ni sus riesgos. Y hay que analizar con realismo las posibilidades y limitaciones de otras fuentes alternativas de energía. La sostenibilidad del actual panorama energético en un contexto de globalización económica y de creciente necesidad energética de los países emergentes, es enormemente frágil.

3. Algunas reflexiones generales

Los hechos descritos y las ideas que flotan en el ambiente me sugieren algunas reflexiones sobre las que creo

que sería bueno fijar criterio para evitar que la acción o las sugerencias de política económica vayan mal encaminadas.

— Lo primero es la necesidad de reconocer lisa y llanamente que la actual situación de la economía no es una desaceleración ocasional. Pudo haber empezado con esta caracterización, pero, en este momento, no cabe ya duda de que nos encontramos en una fase de contracción de un nuevo ciclo de intensidad y duración indefinidas, pero que raramente será inferior a un par de años antes de tocar fondo y comenzar la recuperación. Tal vez en lo que sí cabría hacer un pronóstico, aunque arriesgado como todos en economía, es sobre donde se situará el punto más bajo de la contracción. En ese sentido el alto nivel de crecimiento en los últimos años y las tendencias más previsibles apuntan a que el crecimiento se irá reduciendo pero ¿caerá en una fase de recesión? En este tema los analistas están divididos, aunque cada vez más se apunta a la predicción de una entrada más o menos próxima en fase de evolución negativa reiterada del PIB, que es lo que caracteriza la recesión.

Personalmente creo que esta predicción tiene dos posibles valores. Si se limita el análisis a las actuales tendencias de la economía, está claro que la recesión parece, en este momento, inevitable. Sin embargo, algunos pensamos que la política económica irá adoptando medidas —sean o no en las líneas que aquí se proponen—, lo que irá reduciendo el riesgo de recesión.

Esto es importante ya que se crecerá menos y se generará menos empleo, pero no es probable que se traspase la frontera de una evolución baja pero de signo positivo en el PIB.

La sociedad española ya tiene "amortizadas" tasas anuales de crecimiento del 3 por 100 o más, y cualquier tendencia reductora se vive con cierto dramatismo. Nadie va a quitar sentido negativo a la actual situación económica pero, para equilibrar el juicio, conviene *parar mientes* en que, con tendencia decreciente, seguimos teniendo —y esperando— registros positivos en la producción y en la renta nacional. En realidad, si se confirma la actual previsión de FUNCAS de que en 2008 creceremos un 2 por 100 en el PIB en términos reales, seremos, como sociedad, más rica que en 2007, pero tendremos la sensación de que hemos perdido un punto y medio de crecimiento potencial en comparación con la trayectoria que hubiéramos podido seguir de mantenerse la situación previa.

En la medida en que la sociedad española vaya aceptando que tenemos por delante unos años de crecimiento menos intenso, entraremos en la fase correcta de analizar que nos pasa y que cabe hacer para reducir lo más

posible la etapa de “vacas flacas”. Lo contrario sería negar la existencia del ciclo y los hechos han sido siempre tozudos en reafirmar su existencia, aunque con intensidad y duración bien distintas a lo largo de la historia.

— El segundo comentario es el recordatorio, una vez más, de la complejidad de las interrelaciones económicas que han conducido a la situación actual. Nada es simple en la actual coyuntura y nadie tiene la receta milagrosa para capear la crisis en la que estamos.

Las posiciones ciudadanas van desde hacer todo lo necesario para que el negocio inmobiliario vuelva a su anterior esplendor y así —se dice— la economía recupere su ritmo de crecimiento intenso, hasta posiciones más sofisticadas que apuntan a la necesidad de cambiar el modelo de crecimiento. Decir que la solución de la crisis actual exige avanzar en la innovación y en el cambio técnico se ha convertido en un tópico que exige especificar cómo hacer esa implantación de la innovación y del capital humano en el sistema productivo, de forma que la productividad total de los factores experimente un aumento sensible. En todo caso, esta es una opción de largo plazo, aunque necesaria. Y, a corto plazo, ¿qué hacemos? ¿vamos a limitarnos a esperar los efectos de la mejora de la productividad? Lo cierto es que el crecimiento de la demanda agregada nacional se está reduciendo hasta un nivel que se prevé en 2008 de 2,5 puntos menos que el año anterior y, por tanto, alguna compensación parcial habría que buscar con la entidad cuantitativa suficiente.

La política económica correcta, como siempre, tendrá que combinar la restauración a corto plazo en los equilibrios globales, con las reformas de fondo, o estructurales, a largo plazo que exige nuestra economía.

— La tercera reflexión que quisiera transmitir al lector es destacar que las crisis económicas no son obviamente buenas pero, puesto que su origen suele estar en la immoderación del gasto de alguno o varios agentes económicos, vienen, en cierto modo, a reponer de forma violenta las cosas en su sitio. En esta ocasión esa “llamada de atención” que la crisis está comportando, abarca en mi opinión, al menos tres aspectos:

1. Nos está recordando que el sector de la construcción en España —y particularmente la vivienda— está sobredimensionado. El cuadro 2 destaca cómo el excesivo peso del sector de la construcción en la economía española en comparación con la UE, se ha ido acentuando en los últimos diez o doce años.

No cabe duda de que la caída del sector de la construcción, por sus consecuencias sobre el empleo y por su

Cuadro 2

COMPARACIÓN DE LAS ESTRUCTURAS PRODUCTIVAS DE ESPAÑA Y LA UE 1995-2007

(VAB sectorial sobre el VAB total en porcentaje)

	UE-27	UE-15	España
2007:			
Agricultura	1,9	1,7	2,9
Industria	20,2	19,8	18,0
Construcción	6,3	6,3	12,2
Servicios	71,6	72,3	66,8
1995:			
Agricultura	2,9	2,7	4,5
Industria	23,7	23,5	21,9
Construcción	6,0	5,9	7,5
Servicios	67,4	67,9	66,1

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

amplia interrelación económica es muy importante. Pero, por eso mismo, no hay que magnificarla. La expansión de la construcción bien estuvo mientras duró. Su reproducción artificial hipotecaría una política económica más coherente de cara a la evolución futura y además difícilmente tendría éxito en el contexto en que nos movemos.

2. Nos llama la atención la asignatura pendiente de impulsar al sector industrial que, además de su nivel relativamente bajo, que condiciona también la expansión del sector servicios, ya que muchos servicios importantes están conectados con el asesoramiento y asistencia a las empresas industriales, está mal orientado en cuanto al nivel de tecnología que incorpora. El cuadro 3, elaborado por la profesora M^ª. José del Moral, con datos de Eurostat (Vid. *Papeles de Economía Española*, núm. 111) muestra que la industria manufacturera de tecnología media-baja y baja, representa el 73 por 100 del empleo y el 56 por 100 del valor añadido bruto del sector industrial.

3. Nos destaca la necesidad de reducir la brecha actual entre la tasa de inversión nacional, que es conveniente mantener e incluso incrementar porque es uno de los pilares del crecimiento futuro, y la tasa global de ahorro, que hay que intensificar a toda costa para reducir nuestras necesidades externas de financiación, uno de los desequilibrios más destacado y singular de la economía española, que incrementa su vulnerabilidad a los cambios desfavorables en las condiciones financieras internacionales.

Cuadro 3

ESTRUCTURA PRODUCTIVA DE LAS MANUFACTURAS EN ESPAÑA

Sectores	Empleo			VAB		
	1995	2001	2004	1995	2001	2004
TA	2,7	2,9	2,5	4,5	5,0	4,8
TMA	24,4	24,3	24,6	37,2	38,8	39,2
TMB	25,7	28,1	29,3	24,5	24,1	25,0
TB	47,2	44,7	43,6	33,8	32,0	31,0

Fuente: M. J. del Moral, *Papeles de Economía Española*, núm. 111.

Nota: Los sectores manufactureros se han agregado en función de intensidad tecnológica: alta (TA), media-alta (TMA), media-baja (TMB), y baja (TB), respectivamente. Véase el anexo.

— La cuarta consideración hace referencia al tema de la crisis financiera. Algunas personas se empeñan en poner en el centro de la actual crisis económica, tanto en España como fuera de ella, la crisis financiera que se inicia en el verano de 2007 asociada a la inclusión de hipotecas de baja calidad en paquetes de créditos utilizados como base de la titulización de activos en los mercados internacionales. El proceso se ha descrito y estudiado con extensión. Mi reflexión se concreta en tres puntos:

1. Creo que aunque algunos esgriman la crisis financiera como el origen de todos los males, su papel en la crisis económica general y en la española en particular, ha sido muy limitado.

La crisis se originó más bien con la caída de la demanda de viviendas por dos motivos: el alto endeudamiento en que las familias estaban incurriendo y la caída en las expectativas de revalorización de las viviendas, que fue el auténtico motor del reciente *boom* inmobiliario.

Estoy además de acuerdo con lo expuesto recientemente por el Gobernador del Banco de España, en el sentido de que en nuestro país el alcance de la crisis financiera será presumiblemente menor que en otros porque la evaluación de los riesgos ha sido más rigurosa y porque la titulización de hipotecas se ha encaminado más a la búsqueda de financiación que al afán de distribuir riesgos.

2. Por otra parte, los efectos de la crisis financiera sobre la economía real no han sido hasta el momento especialmente graves.

El aspecto más importante puede venir del lado de la dificultad de financiación en los mercados mayoristas internacionales.

Estoy convencido de que las condiciones financieras actuales, aunque sean duras, no están creando especiales dificultades de financiación ante una demanda de crédito que también ha mermado. La elevación de tipos está más relacionada con la parquedad de los mercados interbancarios que con el exceso inatendido de demanda en los mercados crediticios.

Pienso que la normalización financiera irá avanzando al ritmo que vaya aumentando la información y transparencia de las instituciones.

3. Finalmente quiero resaltar mi impresión de que, como la crisis financiera no es la base de la crisis real, aunque eventualmente haya contribuido a acentuarla, la reducción de la primera o su desaparición, que algunos pensamos que se producirá en uno meses, no conllevará la eliminación de la crisis real que reclama otras actuaciones, a corto y a largo plazo, de naturaleza distinta, aunque también es posible que si los tipos de interés fueran cediendo a la baja, contribuirían a tonificar la demanda global y a contener la tendencia contractiva.

En este sentido, creo que el Banco Central Europeo está haciendo bien su tarea y que, al poner en la balanza las posibles ventajas de una reducción del tipo de interés con las desventajas de las tensiones inflacionistas que puede contribuir a alentar, el saldo no es, al menos en mi opinión, positivo en este momento. Habrá que esperar aún un tiempo para acciones de esta naturaleza.

— La quinta y última consideración se refiere al estrecho margen operativo que los condicionantes exteriores imponen a la política económica española. No vamos ciertamente a resucitar las viejas polémicas sobre si España tiene una coyuntura propia o es un puro reflejo de la situación económica internacional pero, con un grado de apertura tan elevado como es el español, cabe poca duda de la interconexión de la situación económica nacional con la que viven el resto de los países de la Unión Europea y Estados Unidos. En varios sentidos cabe concretar esa conexión. En primer lugar, en la situación general de las economías de nuestro entorno. Los analistas económicos no aprecian aún mejoras sustantivas en las economías de los restantes países de la Unión que pudieran ser un estímulo para la economía interna; el contexto americano es claramente desfavorable y las tendencias no son de recuperación a corto plazo.

Un segundo frente es nuestra dependencia energética. Aquí las expectativas de mejora son poco firmes y la posible ventaja de un dólar depreciado respecto al euro tiene consecuencias negativas en el resto de las relaciones comerciales.

Señalaré, para concluir, que las políticas macroeconómicas en España se mueven en la estrecha horquilla de una política monetaria rigurosa con pocos visos de cambio (lo que para algunos es un buen síntoma de que el Banco Central Europeo cumple correctamente la tarea para la que nació) y una política fiscal que debe operar con los conocidos topes en déficit público y endeudamiento, para cumplir los compromisos con la UEM.

Las posiciones sobre lo que hay que hacer en la economía española, se reparten entre distintos frentes.

Para unos, dada la naturaleza internacional de la crisis, lo mejor es no hacer nada y esperar que la recuperación de nuestros socios económicos se encargue de normalizar nuestro futuro crecimiento.

Para otros, hay que reducir impuestos, incrementar el gasto nacional —mejor privado que público— y mejorar las condiciones financieras de la adquisición de viviendas, como sector básico generador de empleo y gran bastión de nuestro crecimiento.

La tercera posición, en la que personalmente me sitúo, tiene tres puntos de apoyo: Inducir confianza en el sistema abordando los problemas de fondo; evitar nuevos rebrotes de inflación por el lado de los costes y buscar elementos compensadores de la caída de la demanda agregada, impulsando los componentes más nobles de la demanda como la exportación y la inversión.

Estoy seguro que esto nos permitiría incorporarnos con fortaleza al crecimiento económico internacional, conforme éste vaya tomando cuerpo.

El esquema que sigue a estas páginas trata de recoger de forma sistemática, y con cierto detalle, el plan de actuación, antes descrito en sus líneas generales, como modesta contribución personal a la pregunta ciudadana de ¿qué hacer en la economía española?

Esquema

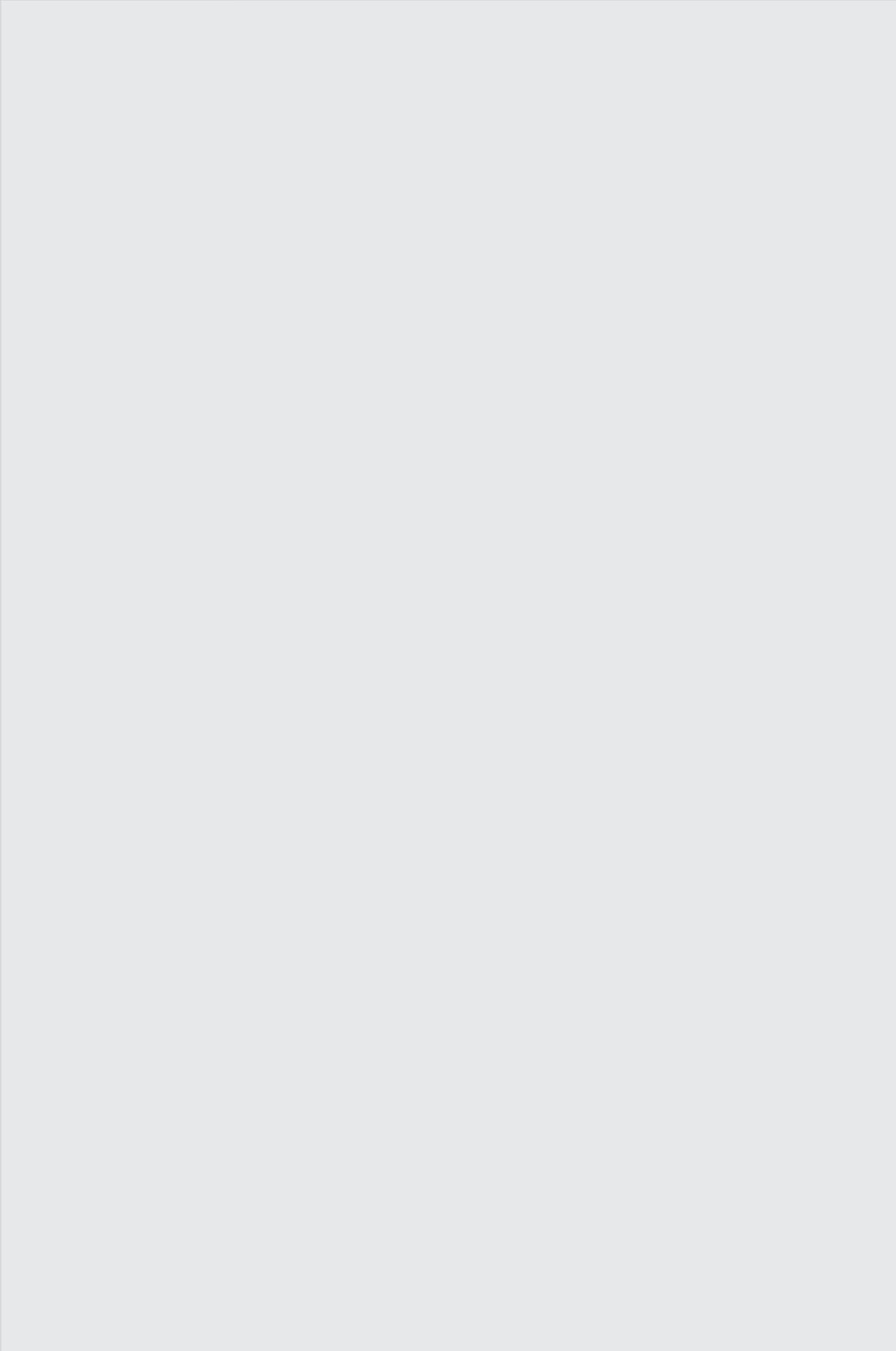
ESQUEMA DE POLÍTICAS ECONÓMICAS PARA LA RECUPERACIÓN

Objetivos generales	Líneas de acción	Políticas	Medidas	Observaciones
Inducir confianza	Aceptar evidencia cambio de ciclo	Realismo Transparencia	Diagnostico realista y compartido	
	Fijar con claridad objetivos		Cuadro unificado de medidas	
Equilibrio global	Compensar demanda agregada	Política presupuestaria	Concentrar inversión pública en infraestructuras	Déficit público
			Aumentar vivienda pública protegida	Por estas acciones no debe superar el 1,5 por 100 del PIB
	Estimular mercado de viviendas de alquiler	Estímulo fiscal a la inversión privada		Vinculación objetiva y límite temporal
Reducir necesidades de financiación	Política exterior	Política de estímulo al ahorro	Reestructurar composición del gasto público	Reducir costes vid. Infra.
			Aumentar exportaciones	A largo plazo
			Medidas educativas	
Moderar inflación	Política monetaria	Política presupuestaria	Mejorar tratamiento fiscal a fondos y planes de pensiones	
			Continuidad línea rigurosa BCE	Determinada exógenamente
			Contención de consumo público y transferencias	
Reducir efectos de la crisis sobre el empleo	Políticas de flexibilidad	Medidas efectivas de aumento de la productividad	Moderación salarial	Adoptar compromisos hoy aunque sus efectos sean a largo plazo
				Mejor situación en España que en otros lugares afectados
Crisis financiera	Transparencia	Continuidad supervisión rigurosa	Accentuar información pública y veraz sobre la situación	
			Coordinación internacional	
Repartir con equidad los costes de la crisis	Política impositiva	Políticas de servicios públicos	Mejorar impuesto sobre renta (IRPF)	Huir de políticas de culturas de transferencias
			Revisar supresión impuestos patrimoniales	
			Elevar eficiencia en persecución fraudes	
			Elevar eficiencia servicios básicos (sanidad, justicia, educación)	
Política laboral	Mejoras de productividad que legitimen crecimientos salariales, sin grandes elevaciones de los CLU	Necesaria colaboración de las empresas		

Esquema (continuación)

ESQUEMA DE POLÍTICAS ECONÓMICAS PARA LA RECUPERACIÓN

Objetivos generales	Líneas de acción	Políticas	Medidas	Observaciones	
Reformas de fondo (estructurales)	Equilibrio sectorial	Política agraria	Atender nuevas demandas	Largo plazo	
			Afrontar tema de biocombustibles		
	Política energética		Plantear seriamente debate nuclear		Iniciación urgente
			Avanzar en energías renovables		
			Ahorro energético		
			Elevar eficiencia en el suministro		
	Política industrial		Mayor incorporación avances tecnológicos		
			Externalización		
	Equilibrio público	Reducir déficit estructural		Elevar eficiencia servicios públicos	Prever nuevo sistema financiación autonómico y local
				Revisar sistema impositivo	
Equilibrio espacial	Política regional activa		Definir funciones y financiación de corporaciones locales		
			Lograr avances a nivel productivo no solo en Renta Regional Disponible		
Equilibrio demográfico	Reforma del mercado de trabajo		Establecer una estrategia de desarrollo regional		
			Flexibilidad, seguridad laboral y ajuste del sistema educativo a necesidades del empleo		
Mejorar el modelo de crecimiento	Políticas de elevación de la productividad	Extensión del mercado	Necesidad de acuerdos internacionales		
			Elevar productividad potencial de inmigrantes		
			Política más activa de I+D+i		
			Mejorar capital humano		
			Avanzar en liberalización de sectores (energía, comunicación, transporte, distribución y otras)		



La economía española ante un amargo final de ciclo

María Jesús Fernández
Ángel Laborda*

La economía española alcanzó a finales de 2006 el punto máximo del ciclo en curso, iniciando posteriormente la fase descendente, que a lo largo de 2007 se concretó en una suave desaceleración del crecimiento. El estallido de la crisis financiera en los EE.UU. en agosto, la subida de la inflación a partir de septiembre y los aumentos del paro en otoño, en buena medida por motivos estacionales, desencadenaron un proceso de deterioro notable de las expectativas y un hundimiento de los indicadores de confianza de los consumidores y empresarios, al tiempo que el ajuste en el sector de la vivienda empezó a hacerse más agudo. Todo ello ha conducido a una intensificación de la tendencia a la baja del ritmo de crecimiento en el primer trimestre de este año, hasta el punto que el empleo se ha estancado e incluso da signos de caída en los meses más recientes. El inicio del año supera negativamente el escenario previsto por el gobierno, organismos internacionales y analistas privados, lo que conducirá sin duda a una nueva ronda de revisiones a la baja en sus predicciones.

Este artículo intenta analizar brevemente la actual coyuntura de la economía española, estructurándose, como es habitual, en una primera parte en la que se repasan las tendencias recientes de los distintos agregados y variables económicas y en una segunda en la que se presentan las previsiones para 2008 y 2009. El ambiente de gran incertidumbre que domina el momento actual acerca de los plazos y efectos que tendrán las distintas crisis que afectan a la economía internacional (la crisis financiera, la inmobiliaria y la de las materias primas) y a la española han hecho aconsejable hacer dos escenarios, alto y bajo, en los que puede moverse la economía española durante este año y el próximo, si bien, cada información nueva que se va conociendo apunta como más probable al segundo.

* Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS.

1. Evolución reciente de la economía española

1.1. Actividad económica, indicadores de demanda y de oferta

En el momento de la elaboración de este artículo sólo estaban disponibles las cifras de Contabilidad Nacional hasta el cuarto trimestre de 2007 (cuadro 1), aunque todos los indicadores, pese a estar en su mayoría distorsionados por los efectos del año bisiesto en febrero y del adelanto de la Semana Santa en marzo, apuntaban a una brusca caída en el ritmo de crecimiento, como ha confirmado el avance del PIB del primer trimestre, que da un aumento del 0,3 por 100 en tasa intertrimestral, menos de la mitad del observado en los dos trimestres precedentes. Con ello, la tasa interanual se reduce al 2,7 por 100, ocho décimas menos que el cuarto trimestre del pasado año. Son especialmente representativos de dicha tendencia los resultados de los indicadores de empleo relativos a este primer trimestre del año, que, aunque en términos interanuales siguen presentando crecimientos positivos, estos reflejan los aumentos producidos en los trimestres anteriores, ya que en términos intertrimestrales y corregidos de estacionalidad, la creación de empleo ha sido prácticamente nula. La desaceleración económica, que está siendo más rápida y profunda de lo previsto, es el resultado fundamentalmente del proceso de ajuste en el sector inmobiliario, así como del debilitamiento del consumo privado, como consecuencia, esto último, de varios factores: la subida de los tipos de interés, el deterioro de las expectativas económicas, el aumento del desempleo y el encarecimiento de los productos básicos, que resta capacidad de gasto a los hogares.

Cuadro 1

PIB Y COMPONENTES

Tasas de variación interanual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	Media anual			Datos trimestrales, cvec			
	1996-2007	2006	2007	2007-I	2007-II	2007-III	2007-IV
PIB pm, precios constantes	3,7	3,9	3,8	4,1	4,0	3,8	3,5
Demanda (precios constantes):							
Gasto en consumo final	3,9	4,0	3,6	4,1	3,8	3,6	3,1
– Hogares e ISFLSH	3,7	3,7	3,1	3,5	3,4	3,1	2,7
– Administraciones públicas	4,3	4,8	5,1	6,1	5,0	5,1	4,4
Formación bruta de capital fijo	6,2	6,8	5,9	6,3	6,7	5,8	4,8
– Construcción	5,4	6,0	4,0	4,9	4,6	3,8	2,9
– Equipo y otros productos	7,3	8,0	8,6	8,5	9,7	8,7	7,6
Exportaciones b. y s	6,5	5,1	5,3	3,6	4,7	7,7	5,1
Importaciones b. y s.	9,0	8,3	6,6	6,0	6,7	8,4	5,4
Demanda nacional (a)	4,5	4,8	4,6	4,8	4,6	4,2	3,6
Saldo exterior (a)	-0,8	-1,2	-0,7	-1,0	-0,9	-0,7	-0,4
Oferta (precios constantes):							
VAB a precios básicos	3,6	3,9	3,9	4,4	4,0	3,7	3,4
– VAB pb, ramas agrarias y pesquera	2,5	2,4	3,8	7,4	2,6	2,8	3,2
– VAB pb, energía	2,2	1,4	1,0	-3,6	3,3	-0,2	4,9
– VAB pb, industria	3,1	2,9	3,1	5,4	3,4	2,8	0,9
– VAB pb, construcción	5,1	5,0	3,8	4,5	4,3	3,6	3,0
– VAB pb, servicios	3,6	4,1	4,2	4,4	4,2	4,2	4,0
• De mercado	3,7	4,1	4,0	4,4	3,8	3,9	3,7
• De no mercado	3,4	4,3	5,0	4,5	5,5	5,1	4,7
Impuestos netos sobre los productos	5,1	3,5	3,4	3,0	3,9	3,8	3,1
VAB pb, ramas de mercado no agrarias	3,7	3,9	3,7	4,3	3,8	3,5	3,2
Rentas (precios corrientes):							
Remuneraciones de los asalariados	6,9	6,7	7,1	7,4	7,2	7,0	6,7
– Remunerac. a tasa de salarización cte.	6,3	6,3	6,6	6,8	6,6	6,6	6,4
Excedente bruto explotación/Rentas mixtas	7,4	8,8	8,3	8,1	8,2	8,5	8,5
– Excedente a tasa de salarización cte.	8,1	9,3	8,8	8,7	8,8	8,8	8,8
Impuestos netos s/ producción e import.	9,3	10,2	1,8	6,8	3,9	-0,9	-2,3
Pro memoria:							
PIB precios corrientes:							
– Millardos euros	–	981,0	1.049,8	256,6	260,8	264,1	268,3
– Variación en porcentaje	7,4	8,0	7,0	7,6	7,3	6,8	6,4
Deflactor del PIB	3,5	4,0	3,1	3,4	3,2	2,9	2,9
Deflactor consumo hogares e ISFLSH	3,0	3,4	2,8	2,7	2,4	2,1	3,9

Fuentes: INE (CNTR).

(a) Aportación al crecimiento del PIB en puntos porcentuales.

En alguna medida, la caída en el ritmo de crecimiento de la actividad económica refleja las secuelas de la crisis financiera internacional. Nuestro sistema financiero ha salido indemne del estallido de la crisis de las hipotecas de alto riesgo, debido a que la exposición de las entidades financieras españolas a los activos afectados por la misma es prácticamente nula. No obstante, la crisis podría haber impactado sobre nuestra economía a través de la vía de los tipos de interés más altos y de las mayores dificultades para obtener financiación en los mercados internacionales. No hay que olvidar que, durante la larga etapa expansiva del último decenio, nuestro crecimiento económico ha sido muy dependiente de la financiación exterior, y la imposibilidad de acceder al crédito internacional en las mismas condiciones que en el pasado constituye un factor que podría suponer, por sí solo, un freno importante para la actividad económica. No obstante, es probable que el menor recurso a los mercados financieros internacionales en la primera mitad de este año sea sobre todo el resultado de la caída de nuestras necesidades de financiación como consecuencia del aterrizaje inmobiliario, más que de las restricciones de acceso al mismo derivadas de la crisis financiera mundial, cuya influencia sobre la evolución más reciente de nuestra economía debe haber sido más bien limitada. El principal impacto de la crisis sobre nuestra economía puede proceder, más que por la vía de la escasez de financiación, por la de los mayores tipos de interés.

Los indicadores de consumo (gráfico 1) presentan un notable empeoramiento en los primeros meses del año, lo que apunta hacia una profundización de la tendencia a la desaceleración de esta variable observada ya en la segunda mitad de 2007. Tomando datos de los cuatro primeros meses del año para compensar el efecto Semana Santa, las ventas de automóviles se contrajeron un 12 por 100 en comparación con los mismos meses del año anterior, aunque esta fuerte caída se explica parcialmente por el efecto adelanto de las ventas a los últimos meses de 2007 provocado por el cambio de la fiscalidad sobre el automóvil. Las tasas de crecimiento de las ventas interiores de bienes y servicios de consumo declaradas por las grandes empresas han caído, en términos reales, desde un 3,4 por 100 interanual en el cuarto trimestre del pasado año hasta un -1,5 por 100 en el primero del actual, mientras que las ventas minoristas han intensificado su ritmo de descenso desde un -0,3 por 100 a finales del año pasado hasta -3,6 por 100 en el primer trimestre de 2008. El nivel de la cartera de pedidos de bienes de consumo también ha acelerado su caída en el primer trimestre, y el indicador de confianza de los consumidores que publica la Comisión Europea ha acentuado la trayectoria bajista iniciada a mediados del pasado año. El crecimiento del volumen del crédito al consumo presenta, por su parte, una acusada desaceleración hasta febrero que refleja un descenso en los nuevos créditos concedidos.

Los indicadores relativos a la formación bruta de capital en bienes de equipo (gráfico 1.3), variable que había conservado un tono muy pujante a lo largo del pasado ejercicio pese a la desaceleración de la economía, también exhiben una significativa pérdida de dinamismo en los primeros meses de 2008. Las ventas interiores de bienes de equipo declaradas por las grandes empresas han ralentizado su crecimiento hasta casi estancarse. Las matriculaciones de vehículos de carga cayeron en picado, un 26,5 por 100 interanual de media en los cuatro primeros meses del año, resultado que, pese a estar también sesgado a la baja por el cambio de fiscalidad, no deja de reflejar una tendencia de fondo claramente a la baja. Las disponibilidades de bienes de equipo también han presentado tasas interanuales negativas en los dos primeros meses, que contrastan con los crecimientos de entorno al 9 por 100 registrados en el segundo semestre de 2007. También el volumen de la financiación a las empresas ha relajado su ritmo de crecimiento desde tasas del entorno del 24 por 100, que se registraban en los meses centrales del pasado ejercicio, hasta cifras del 16 por 100, lo que significa que los nuevos créditos concedidos deben de estar presentando variaciones negativas. Las empresas españolas vienen de una etapa que, desde el punto de vista de la situación de sus balances y cuentas de resultados, se ha caracterizado por una gran solidez financiera, con elevados ratios de rentabilidad y un crecimiento vigoroso de los beneficios, de modo que el tono más apagado de la inversión obedece fundamentalmente a la caída de la demanda, al deterioro de las expectativas y a la restricción crediticia.

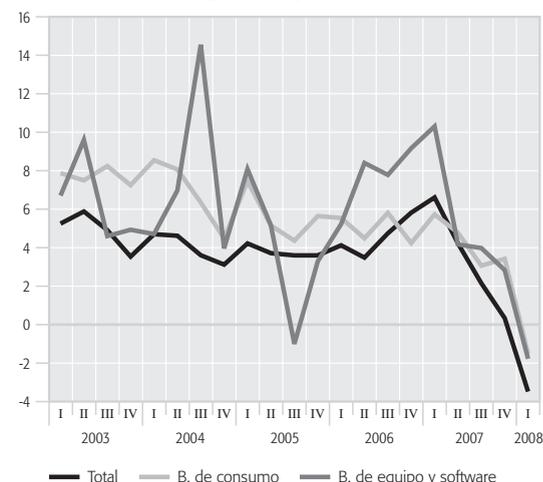
En cuanto a la inversión en construcción (gráfico 1.4), todo indica que en el primer trimestre de este año se ha producido un abrupto descenso en los niveles de actividad, después de la acusada reducción del ritmo de crecimiento registrada en la segunda mitad de 2007, especialmente en el último trimestre. El índice de producción en la industria de la construcción elaborado por Eurostat registró ya en los últimos meses de 2007 un retroceso, que se ha agravado durante los dos primeros de 2008. Dicho declive se ha producido tanto en la edificación como en la construcción civil, lo que podría estar reflejando, en este último caso, el final del ciclo electoral, que ha afectado sobre todo a la actividad de comunidades autónomas y ayuntamientos. Otro indicio del fuerte deterioro del sector es la acusada caída del consumo aparente de cemento, que en el primer cuarto del año fue del 12,3 por 100 interanual, lo que supone una considerable intensificación del ritmo de descenso desde el último cuarto del pasado año, en el que se situó en el 3,6 por 100. El índice de confianza del sector elaborado por la Comisión Europea presenta también una pronunciada pendiente descendente hasta niveles que no se veían desde 1997.

Gráfico 1

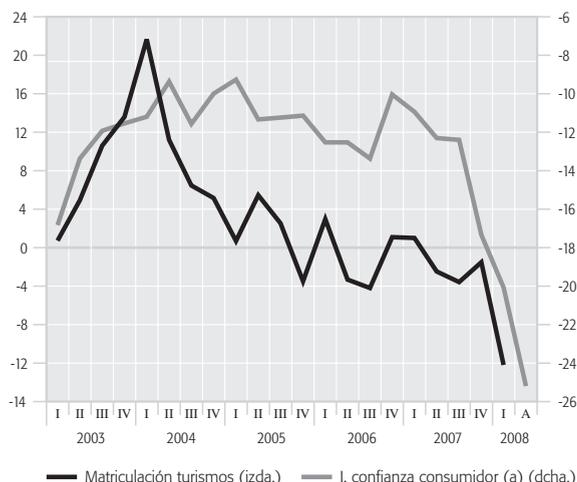
INDICADORES DE DEMANDA

Variación interanual en porcentaje

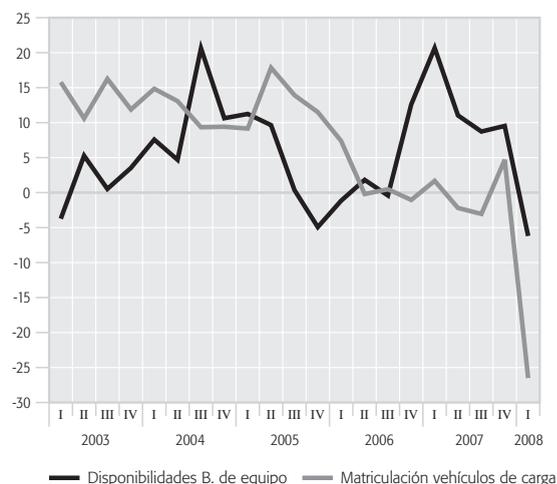
1.1 Ventas interiores grandes empresas, deflactadas



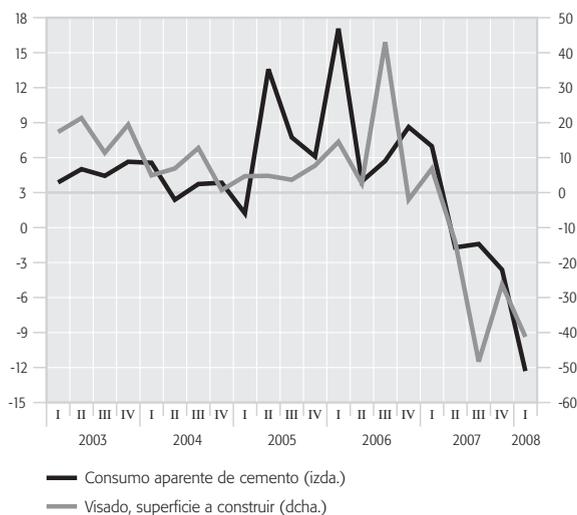
1.2 Consumo



1.3 Inversión en equipo



1.4 Construcción



Fuentes: Comisión Europea, MEH, M. Fomento, AEAT, DGT y OFICEMEN.

(a) Saldos de respuestas en porcentaje.

El déficit exterior ha continuado ampliándose en los dos primeros meses de 2008, a un ritmo incluso ascendente. En términos nominales, tanto las importaciones como las exportaciones han intensificado su avance en enero-febrero, pero las primeras en mayor medida que las segundas, como resultado fundamentalmente del encarecimiento de la factura petrolífera. Sin embargo, en términos reales, las exportaciones se han acelerado en el primer bimestre de 2008, desde una tasa de crecimiento del 3,8 por 100 interanual en el mismo período de 2007, hasta un 5,2 por 100, mientras que las importaciones han mantenido práctica-

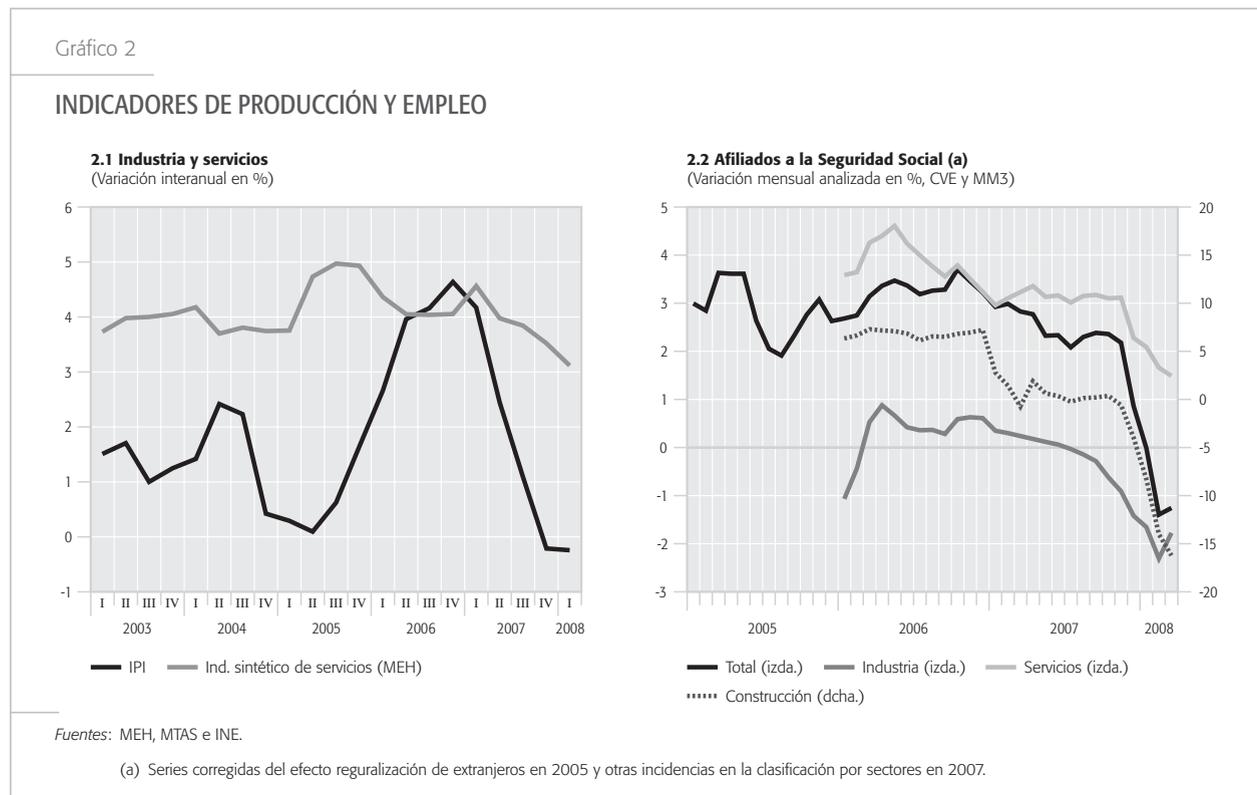
mente estable su tasa de crecimiento en el 8,2 por 100. La aceleración de las ventas al exterior estaría reflejando el relativamente buen momento de la economía europea al inicio del año, mientras que el sostenimiento del ritmo importador en un contexto de fuerte desaceleración de la demanda nacional se explica por el aumento de las exportaciones, que obliga a importar los productos intermedios y materias primas necesarias para producir los bienes exportados. Precisamente, son las compras al exterior de estos bienes, los intermedios, las que han experimentado un mayor crecimiento en volumen, seguidas de las de ali-

mentos, mientras que las importaciones de bienes de consumo no alimenticios han registrado un crecimiento más moderado y las de capital han descendido. En definitiva, aunque la balanza de pagos probablemente ha agravado su deterioro en el arranque de 2008 por culpa del encarecimiento de la energía, la aportación del sector exterior al crecimiento ha debido de ser menos negativa. No obstante, hay que tomar con cautela estas conclusiones, puesto que las cifras de comercio exterior presentan importantes deficiencias, y una parte del fuerte crecimiento de las exportaciones de enero podría corresponder al mes anterior, en el que se produjo un descenso también considerable de las mismas, de modo que el crecimiento real en los primeros meses de 2008 sería menor que el que indican las estadísticas de Aduanas. Además, hay que tener en cuenta que los fuertes crecimientos de las exportaciones e importaciones en febrero están sesgados por haber tenido un día laborable más, al ser este año bisiesto.

Desde la óptica de la oferta, la actividad industrial (gráfico 2.1) parece haber recuperado algo de aliento en enero y febrero, aunque probablemente de forma más modesta que lo apuntado por los indicadores de actividad en el sector, puesto que probablemente el dato de febrero adolece de una insuficiente corrección del efecto del día laborable adicional por ser año bisiesto. En cualquier caso, en marzo se ha vuelto a tasas negativas, con una caída interanual del 2,6 por 100. Los índices de cifra de nego-

cios y de entrada de pedidos en la industria han frenado la trayectoria a la baja que mantenían sus tasas de crecimiento desde mediados de 2006, e incluso presentan una leve mejoría en enero y febrero, aunque también en este caso el resultado puede estar distorsionado por el efecto del año bisiesto. Además, el índice de clima industrial del Ministerio de Industria, al igual que el indicador de confianza de la Comisión Europea, se mantiene en una senda bajista, y el número de afiliados a la Seguridad Social en el sector ha presentado un crecimiento negativo en términos intertrimestrales, más acusado aún que el registrado en el trimestre anterior, lo que permite matizar la aparente mejoría que reflejaban los indicadores de actividad de enero y febrero.

Con respecto a la actividad en el sector de la construcción, ya se ha señalado que los indicadores apuntan hacia un brusco frenazo en la inversión en los primeros meses del año, y como consecuencia, en el crecimiento del VAB del sector. Uno de los indicadores más significativos, la evolución del número de afiliados a la Seguridad Social en construcción, retrocedió un 2,3 por 100 en el primer trimestre en comparación con el anterior. El origen de la crisis que atraviesa la actividad constructora se encuentra en el fuerte proceso de ajuste que se ha iniciado en la construcción residencial, a consecuencia de la parálisis del mercado inmobiliario. Según la nueva estadística de transmisiones de derechos de la propiedad del INE, la compraventa de viviendas descendió un 26,2 por 100 de media en ene-



ro y febrero en comparación interanual, retroceso muy similar al sufrido por el número de nuevas viviendas hipotecadas en los mismos meses. En cuanto a los precios de la vivienda, aparte de los indicios puramente anecdóticos, hay evidencias de que están bajando, como los descensos interanuales del importe medio de las nuevas hipotecas constituidas en enero y febrero, que se contradice con el aumento del 3,8 por 100 interanual que ofrecen las cifras del Ministerio de Fomento basadas en la información de los tasadores. El ajuste de la construcción residencial se va a prolongar en los próximos trimestres, según se desprende de la evolución de los visados, que presentan fuertes caídas desde mediados del pasado año, que se mantienen en los meses iniciales del actual.

En cuanto a los servicios, tras la suave desaceleración observada a lo largo del pasado año, el índice sintético de actividad en el sector que elabora el MEH mantuvo en el primer trimestre un ritmo de crecimiento semejante al registrado en el último de 2007 (gráfico 2.1). Los indicadores relacionados con el turismo, como las pernотaciones en hoteles, las entradas de visitantes o el gasto de los turistas, dan un salto en febrero y marzo, debido a los efectos del año bisiesto y de Semana Santa, que hacen difícil estimar la tendencia en los primeros meses del año. En cualquier caso, el índice de confianza del sector ha profundizado su pendiente descendente, y el número de afiliados creció en comparación intertrimestral un 0,5 por 100, frente a ritmos del 0,8 por 100 observados en los trimestres precedentes. Teniendo en cuenta todo lo anterior, se puede concluir que la actividad en el sector servicios continuó desacelerando su crecimiento de forma moderada en el primer cuarto del año.

Otros indicadores de actividad general abundan en la idea de un crecimiento sensiblemente más bajo en el primer trimestre de 2008 que en el anterior, aunque los sesgos derivados del año bisiesto y del adelanto de la Semana Santa pueden haber producido el efecto de suavizar dicho descenso. Así, el crecimiento del número total de afiliados a la Seguridad Social fue nulo en el primer trimestre de 2008 en comparación con el trimestre anterior, según cifras desestacionalizadas, y las tasas mensuales últimas han entrado en zona negativa (gráfico 2.2), las ventas interiores totales declaradas por las grandes empresas exhibieron un descenso interanual en el primer trimestre del 3,5 por 100 en términos reales (gráfico 1.1), y el consumo de gasolinas y gasóleos de automoción, que en los últimos tres años había mantenido unas tasas de crecimiento muy estables en torno al 3 por 100, se ha frenado hasta presentar incluso una tasa negativa en diciembre y casi estancarse en enero. Finalmente, el indicador de clima económico de la Comisión Europea se hunde hasta niveles que no se veían desde 1994.

1.2. Mercado laboral

En el cuadro 2 y gráfico 3 se muestran los indicadores más representativos del mercado laboral y su evolución reciente. La población de entre 16 y 64 años siguió aumentando en 2007 en España a una tasa muy elevada en comparación con los países de nuestro entorno, un 1,8 por 100, aunque el crecimiento se moderó ligeramente en el primer trimestre de 2008 hasta un 1,7 por 100. Este ritmo tan elevado obedece a la aportación de población inmigrante, que en 2007 creció un 15,5 por 100, mientras que el incremento de población española en edad de trabajar lo hizo en tan solo un 0,2 por 100. La población activa, por otra parte, moderó su ritmo de ascenso en 2007 hasta un 2,8 por 100, aunque este continuó siendo superior a su media de largo plazo y al crecimiento de la población en edad de trabajar, de modo que la tasa de actividad de la población de entre 16 y 64 años aumentó tres décimas porcentuales hasta el 72,6 por 100. En el primer trimestre de 2008 la población activa se aceleró hasta el 3 por 100, elevando la tasa de actividad hasta el 73,1 por 100. Se mantiene el mismo patrón por sexos de los años anteriores, es decir, el aumento de la tasa de actividad se concentra en las mujeres, cuya ratio se incrementó algo más de un punto porcentual en 2007 hasta el 62,3 por 100, y hasta el 63,2 por 100 en el primer trimestre de 2008, mientras que el de los hombres presenta ascensos mucho más reducidos, de dos décimas porcentuales en 2007, hasta el 82,7 por 100, manteniéndose prácticamente estable en dicho nivel en el primer cuarto del año actual.

El aumento de la ocupación, según la encuesta de población activa, se desaceleró en 2007, aunque continuó siendo elevado, con una tasa anual del 3,1 por 100. El perfil de crecimiento trimestral fue descendente a lo largo del año, prolongándose esta tendencia hasta el primer trimestre de 2008, en el que el crecimiento del empleo en términos interanuales fue del 1,7 por 100. Pero este ascenso refleja el crecimiento del empleo habido en los trimestres anteriores, ya que el crecimiento del primer trimestre en comparación con el anterior, según cifras desestacionalizadas, fue del 0,1 por 100, resultado que se aproxima mucho a la cifra de crecimiento en el número de afiliados, que fue nulo en comparación también con el trimestre precedente. Puesto que la creación de empleo se paralizó en el primer cuarto de este año, el ascenso del PIB se debió limitar al correspondiente a la productividad, es decir, no más de dos o tres décimas porcentuales en términos intertrimestrales (en torno a un 1 por 100 en tasa intertrimestral anualizada), lo que supone una tasa interanual del 2,7 por 100.

Pese al incremento más moderado de la población activa, el menor ritmo de creación de empleo en 2007 frenó

Cuadro 2

INDICADORES DEL MERCADO LABORAL

Tasas de variación interanual en porcentaje, salvo indicación en contrario

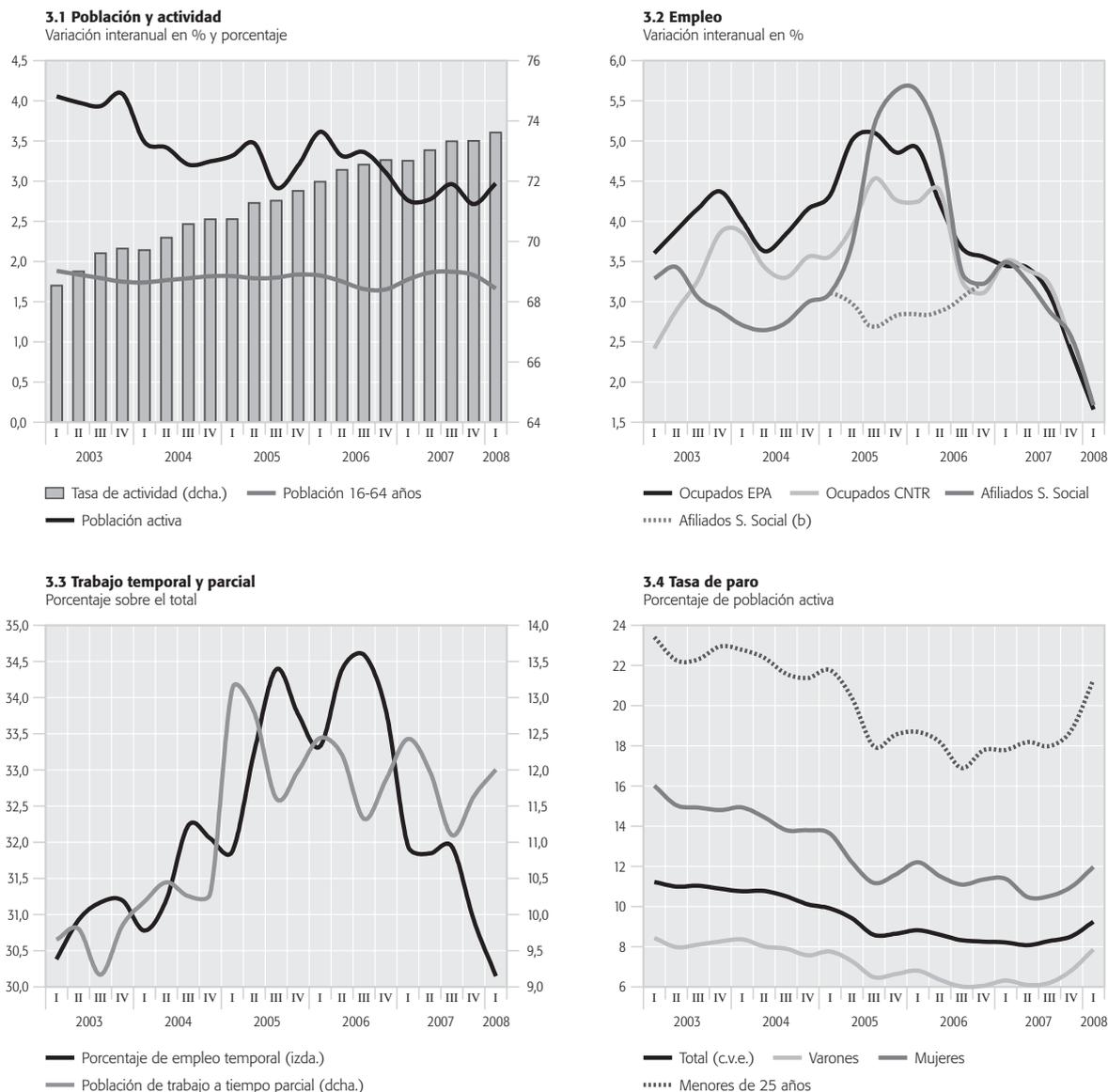
	Media anual			Media trimestral					Pro memoria: Media 2007 (Miles)
	1996-2007	2006	2007	2007-I	2007-II	2007-III	2007-IV	2008-I	
CONTABILIDAD NACIONAL:									
Ocupados	3,6	3,8	3,1	3,5	3,4	3,2	2,5	—	20.613,8
— Asalariados	4,1	4,3	3,5	4,0	4,0	3,5	2,7	—	17.759,2
— No asalariados	1,0	0,7	0,8	0,6	-0,3	1,6	1,4	—	2.854,6
Puestos equivalentes tiempo completo	3,2	3,2	3,0	3,3	3,1	3,0	2,5	—	19.092,2
EPA:									
Población 16-64 años	1,3	1,7	1,8	1,8	1,9	1,9	1,8	1,7	30.359,4
Activos (a)	3,0	3,3	2,8	2,8	2,8	3,0	2,7	3,0	22.189,9
Ocupados	4,1	4,1	3,1	3,4	3,4	3,1	2,4	1,7	20.356,0
Parados (a)	-3,5	-3,7	-0,1	-4,1	-4,2	1,5	6,5	17,1	1.833,9
Tasa de actividad 16-64 años (a, b)	66,4	71,9	72,6	72,2	72,6	72,8	72,8	73,1	22.043,1
— Varones (a)	79,4	82,5	82,7	82,3	82,8	83,1	82,6	82,8	12.702,0
— Mujeres (a)	53,3	61,0	62,3	61,9	62,1	62,3	62,8	63,2	9.341,1
Tasa de ocupación 16-64 años (b)	47,6	53,4	54,0	53,6	54,2	54,4	54,0	53,6	20.211,3
— Varones	60,5	64,8	64,9	64,6	65,1	65,3	64,5	63,9	11.887,9
— Mujeres	35,2	42,4	43,6	43,1	43,7	43,8	43,9	43,8	8.323,4
Tasa de paro (porcentaje poblac. activa) (a)	11,9	8,5	8,3	8,5	8,0	8,0	8,6	9,6	1.831,8
— Varones (a)	9,0	6,3	6,4	6,3	6,1	6,2	6,8	7,9	814,1
— Mujeres (a)	16,3	11,6	10,9	11,4	10,5	10,5	11,0	12,0	1.017,7
— Menores de 25 años									
Tasa de temporalidad (c)	32,1	34,0	31,7	32,0	31,8	31,9	30,9	30,1	5.306,9
Trabajo a tiempo parcial (porcentaje s/total)	10,0	12,0	11,8	12,4	12,0	11,1	11,6	12,0	2.398,7
ENCUESTA DE COYUNTURA LABORAL:									
Efectivos laborales	5,1	5,3	4,8	5,9	5,8	4,0	3,5	—	13.607,5
— Tiempo completo	4,4	5,2	4,0	4,9	5,1	3,3	2,7	—	11.420,9
— Tiempo parcial	9,9	5,8	8,9	10,8	9,3	7,6	7,9	—	2.186,6
Jornada media efectiva por trabajador	-0,3	-0,6	-0,5	-0,6	-0,7	0,2	-1,0	—	1.620,1 (e)
— Tiempo completo	-0,1	-0,5	-0,3	-0,2	-0,6	0,3	-0,8	—	1.734,4 (e)
— Tiempo parcial	0,9	-1,0	0,5	-0,5	0,5	2,3	-0,2	—	1.024,8 (e)
AFILIADOS A LA SEGURIDAD SOCIAL:									
Total (datos originales, medias diarias)	3,8	4,3	3,0	3,5	3,2	2,8	2,5	1,7	19.232,6
Total, exc. inmigrantes proceso regularización	—	3,0	3,0	3,4	3,2	2,8	2,5	1,7	19.232,6
SERVICIO PÚBLICO ESTATAL DE EMPLEO:									
Contratos registrados	8,3	7,9	0,5	5,3	-0,1	-0,7	-2,1	-7,2	18.622,1
— Duración indefinida (porcentaje s/total)	8,8	11,8	11,9	13,4	11,7	10,8	11,6	12,9	2.220,4
Parados registrados	-3,6	-1,5	0,1	-4,2	-1,3	1,9	3,9	10,6	2.039,0
Cobertura prestaciones por desempleo, percent. (d)	—	56,2	61,1	60,0	59,2	62,4	62,8	—	1.246,2 (f)

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 (ocupados) de 16 a 64 años sobre la población de 16 a 64 años.
(c) Porcentaje de asalariados con contrato temporal sobre el total de asalariados.
(d) Tasa bruta: parados beneficiarios de prestaciones económicas por desempleo total (nivel contributivo y asistencial) como porcentaje del paro registrado.
(e) Horas/año.
(f) Miles de beneficiarios por desempleo total (nivel contributivo y asistencial).

Gráfico 3

INDICADORES DEL MERCADO LABORAL (a)



de forma acusada el descenso del desempleo, que registró una variación del -0,1 por 100 frente a un -3,7 por 100 en el año anterior. Además, la evolución del paro en el primer y segundo semestre del año fue muy diferenciada, con reducciones en la primera mitad del año y aumentos en la segunda, que se agudizaron al comienzo del ejercicio actual. Así, en el primer cuarto de 2008, como consecuencia del más vigoroso crecimiento de la población activa y del es-

tancamiento del empleo, el número de parados registró una considerable escalada del 17,1 por 100 en comparación con el mismo período del año anterior, y del 9,5 por 100 intertrimestral en términos desestacionalizados, situándose en una media de 2.174.200 personas.

Si analizamos la evolución del mercado laboral por nacionalidades, corrigiendo la estacionalidad de las cifras de

empleo, podemos comprobar que el número de ocupados españoles se redujo en el primer trimestre en comparación con el trimestre anterior alrededor de un 0,2 por 100, siendo el segundo trimestre consecutivo en el que se pierde empleo entre los trabajadores nacionales, mientras que la ocupación entre los extranjeros creció a una tasa todavía elevada, entorno a un 2,2 por 100, aunque dentro de una tendencia a la desaceleración. Sin embargo, el crecimiento del paro en el primer cuarto de este año fue mayor en el colectivo de extranjeros (un 8,7 por 100 intertrimestral) que en el de nacionales (un 6,7 por 100). En suma, mientras que entre los trabajadores nacionales ya se ha empezado a destruir empleo, entre los extranjeros aun se siguen creando nuevos puestos de trabajo a buen ritmo, pero inferior a la llegada de nuevos inmigrantes, que sigue siendo importante, de modo que el desempleo está creciendo más rápidamente entre los segundos que entre los primeros.

1.3. Inflación y costes

La tasa de inflación media anual de 2007 se situó en el 2,8 por 100 (cuadro 3), siete puntos porcentuales por debajo de la tasa registrada en el año anterior. Cabe distinguir dos períodos muy diferenciados en la evolución de la tasa interanual a lo largo de dicho ejercicio: hasta septiembre se mantuvo estable en un nivel reducido, moviéndose en una estrecha franja comprendida entre el 2,2

y el 2,4 por 100, para posteriormente registrar un fuerte repunte que la propulsó hasta el 4,2 por 100 en diciembre (gráfico 4).

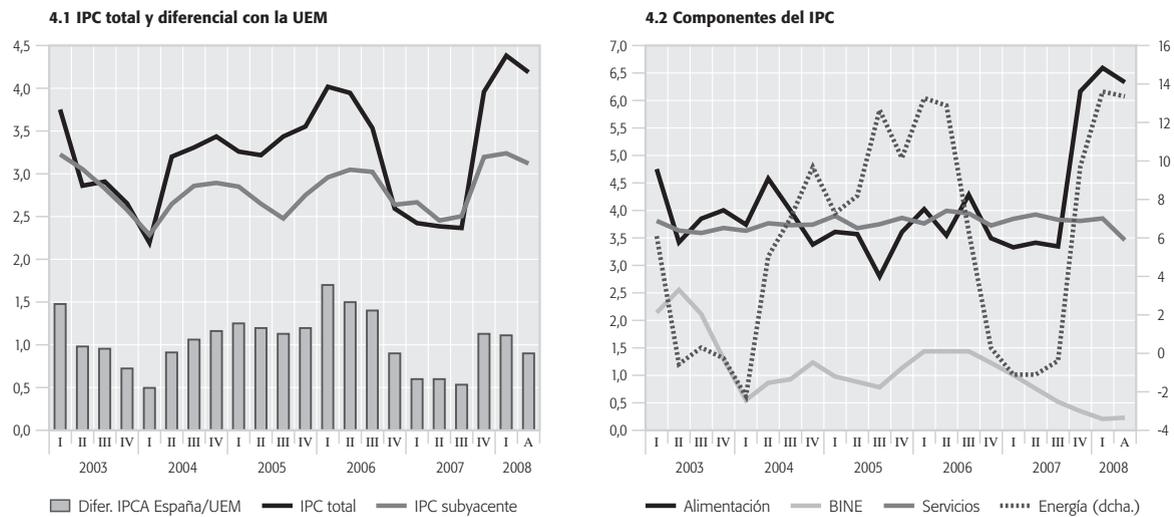
El origen de las presiones inflacionistas se encuentra en el aumento de las cotizaciones del petróleo y de los cereales en los mercados internacionales a partir del verano del pasado año (gráfico 5). El petróleo mantuvo una trayectoria alcista constante desde comienzos del ejercicio, desde 53 dólares por barril de Brent en enero hasta 91 dólares en diciembre, pero hasta los últimos meses de 2007 las tasas de crecimiento en términos interanuales de los productos energéticos fueron negativas debido a un efecto escalón derivado de las bajadas que registraron los precios entre septiembre y diciembre de 2006. A partir de septiembre de 2007 dicho efecto escalón cambió de signo e impulsó el crecimiento interanual del componente energético del IPC, que también se había mantenido en terreno negativo, hasta un 11,5 por 100 en diciembre. Este efecto se añadió al ejercido por el encarecimiento de los productos agrarios básicos, que además se fue trasladando a lo largo de la cadena de producción hacia otros alimentos, como los huevos o la leche.

En los tres primeros meses de 2008 se mantuvieron prácticamente intactas las tendencias anteriores, de modo que la tasa de inflación continuó acelerándose una décima porcentual cada mes para alcanzar en marzo un máximo del 4,5 por 100. No obstante, el incremento de la tasa

Gráfico 4

PRECIOS DE CONSUMO (IPC)

Variación interanual en porcentaje o diferencias en puntos porcentuales



Fuentes: INE (IPC) y Eurostat (IPCA).

Cuadro 3

INDICADORES DE PRECIOS Y SALARIOS

Tasas de variación interanual en porcentaje

	Medias anuales			Dic-06 (a)	Jun-07 (a)	Dic-07 (a)	Mar-08 (a)	Abr-08	
	Media 1996-2007	2005	2006						2007
Precios del consumo (IPC):									
1. Total	3,0	3,4	3,5	2,8	2,7	2,4	4,2	4,5	4,2
2. Productos energéticos	3,6	9,6	8,0	1,7	2,6	-0,2	11,5	14,1	13,3
3. Alimentos sin elaborar	4,1	3,3	4,4	4,7	4,5	5,0	4,9	4,7	4,0
4. Inflación subyacente (1-2-3)	2,8	2,7	2,9	2,7	2,5	2,4	3,3	3,4	3,1
4.1. Alimentos elaborados, bebidas y tabaco	2,8	3,4	3,6	3,7	2,2	2,2	7,4	7,4	7,4
4.2. Bienes industriales no energéticos	1,7	0,9	1,4	0,7	1,2	0,7	0,3	0,3	0,2
4.3. Servicios	3,8	3,8	3,9	3,9	3,7	3,9	3,8	4,0	3,5
de ellos, Turismo y Hostelería	4,4	4,0	4,3	4,4	3,9	4,5	4,5	5,4	3,8
Comunicaciones	-1,0	-1,6	-1,3	0,2	-1,5	0,7	0,8	-0,5	-0,3
5. Diferencial con la UEM (IPC armonizado)	1,2	1,2	1,4	0,7	0,8	0,6	1,2	1,0	1,0
Precios industriales (IPRI):									
6. Total	2,4	4,9	5,3	3,3	3,6	2,6	5,9	6,9	—
7. Total excluida la energía	2,1	3,0	4,0	3,9	3,9	3,6	4,5	5,0	—
Precios del comercio exterior (IVUs):									
8. Exportaciones	1,7	4,7	4,7	2,5	4,3	3,3	1,0	—	—
9. Importaciones	1,7	5,0	3,3	1,1	1,0	-0,4	2,2	—	—
Precios de la vivienda libre (b):									
10. Total	9,8	14,0	10,4	5,8	9,1	5,8	4,8	3,8	—
11. Nueva (< 2 años)	9,4	12,8	11,0	6,2	9,6	6,0	5,7	5,1	—
12. Antigua (> 2 años)	10,1	14,6	10,1	5,5	8,6	5,6	4,2	3,3	—
Salarios:									
13. Convenios colectivos (c)	3,5	3,8	4,1	3,4	3,3	2,9	3,1	3,4	—
14. ETCL: Coste laboral total	3,3	2,9	3,5	4,0	3,4	3,9	4,1	—	—
14.1. Industria	3,6	3,1	3,7	3,3	3,4	2,7	3,4	—	—
14.2. Construcción	4,3	2,8	4,0	5,0	3,7	4,4	5,3	—	—
14.3. Servicios	3,3	3,1	3,6	4,3	3,7	4,4	4,2	—	—

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

(a) Para los epígrafes 8, 9, 10, 11, 12, 14, 14.1, 14.2 y 14.3 se trata de IV T-06, II T-07, IV T-07 y I T-08, respectivamente.

(b) Nuevas series desde 2005-I T, no comparables con las anteriores.

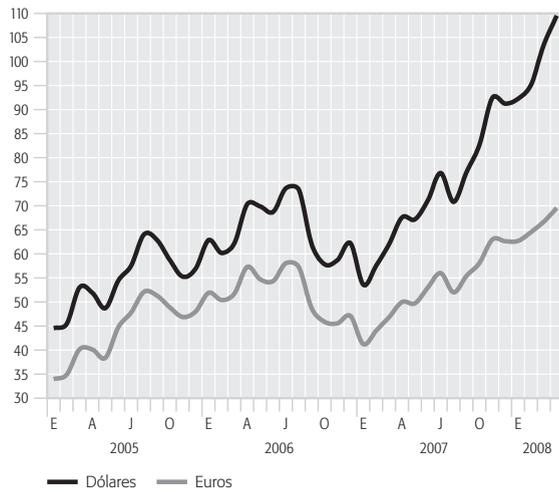
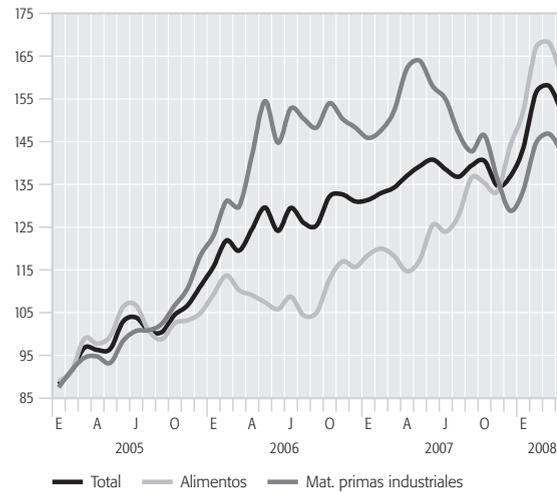
(c) Los datos anuales incorporan las revisiones por cláusulas de salvaguarda, asignadas al año en que tienen efectos económicos.

interanual en este último mes obedeció en mayor medida al efecto del diferente calendario de Semana Santa en este año, al adelantarse a dicho mes los aumentos de precios asociados a los servicios turísticos. Este efecto se descontó en abril, lo que unido a la desaceleración de los precios de los alimentos y de la energía se tradujo en una reducción de la tasa de inflación hasta el 4,2 por 100.

En contraste con la evolución de los precios energéticos y alimenticios, la inflación en los servicios se mantiene muy estable en el 3,8 por 100 desde el año 2004, con tan solo pequeñas fluctuaciones en torno a este nivel, mientras que la inflación de los bienes industriales no energéticos exhibe una pendiente descendente desde el último cuarto de 2006, que ha llevado su tasa al reducido nivel

Gráfico 5

PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS EN LOS MERCADOS INTERNACIONALES

5.1 Petróleo Brent
Dólares o euros por barril5.2 Otras materias primas
Índices 2005 = 100, en euros

Fuentes: Financial Times (Brent) y The Economist (otras materias primas).

del 0,3 por 100 interanual en los primeros meses de 2008. La reducida inflación de este componente, que desafía el constante aumento de los costes energéticos de los últimos años, se explica por la intensificación de la competencia internacional derivada de la globalización y de la incorporación de nuevos actores al escenario mundial, especialmente China y otros países asiáticos. También estaría reflejando el debilitamiento del consumo de este tipo de productos. La inflación subyacente, que hasta septiembre de 2007 se mantuvo bastante estable en torno al 2,5 por 100, un nivel ligeramente inferior al observado el año anterior, también se ha movido al alza a partir de dicho mes, hasta situarse en un 3,4 por 100 en marzo de este año, reflejando los aumentos de precios de los alimentos elaborados, a los que se han trasladado los mayores costes de las materias primas agrícolas. En abril descendió hasta el 3,1 por 100.

Durante esta etapa de repunte de los precios, el diferencial de inflación con la zona euro se incrementó desde 0,5 puntos porcentuales en agosto de 2007 hasta 1,2 pp en enero de 2008, descendiendo posteriormente hasta 0,9 pp en abril. Dicho aumento no fue sólo el resultado de un mayor diferencial en el componente energético, sino también en los productos alimenticios, por lo que la diferente fiscalidad de los combustibles constituye sólo una explicación parcial a este fenómeno. Es muy probable que buena parte de la responsabilidad proceda de otros facto-

res relacionados con la falta de competencia en el ámbito de la distribución de los productos agrícolas, e incluso en algún caso, de la producción.

El comportamiento del índice de precios industriales constituye otra evidencia de que el origen de las tensiones inflacionistas se sitúa en el lado de la oferta. La tasa de crecimiento del índice general presenta una acusada progresión ascendente desde el pasado mes de agosto, en el que registró un 2,3 por 100, hasta marzo de este año, con un 6,9 por 100. Si descontamos los productos energéticos y alimenticios, la tasa de inflación de este indicador se ha mantenido contenida en torno al 3,4 por 100 entre enero y marzo, un nivel ligeramente superior al del último trimestre de 2007, pero inferior a la media de dicho año.

Existen algunos indicios de que se están comenzando a producir efectos de segunda ronda sobre los precios en nuestro país, es decir, que la inflación se está empezando a trasladar a los salarios. El incremento de las remuneraciones pactado en los convenios colectivos registrados hasta marzo, antes de la aplicación de las cláusulas de salvaguarda, se sitúa en el 3,4 por 100, frente a un 2,9 por 100 en el mismo período del año anterior. Si se añaden las cláusulas de salvaguarda, los aumentos alcanzan este año el 4,3 por 100, un punto más que en el año anterior. Otra evidencia al respecto procede de la encuesta de ventas, empleo y salarios de las grandes empresas elaborada por

la agencia tributaria, según la cual, las remuneraciones salariales medias en los tres primeros meses de 2008 crecieron un 6,4 por 100, muy por encima de los incrementos registrados los años anteriores, que no alcanzan el 4 por 100, y el más elevado de la serie histórica de este indicador, disponible desde 1996.

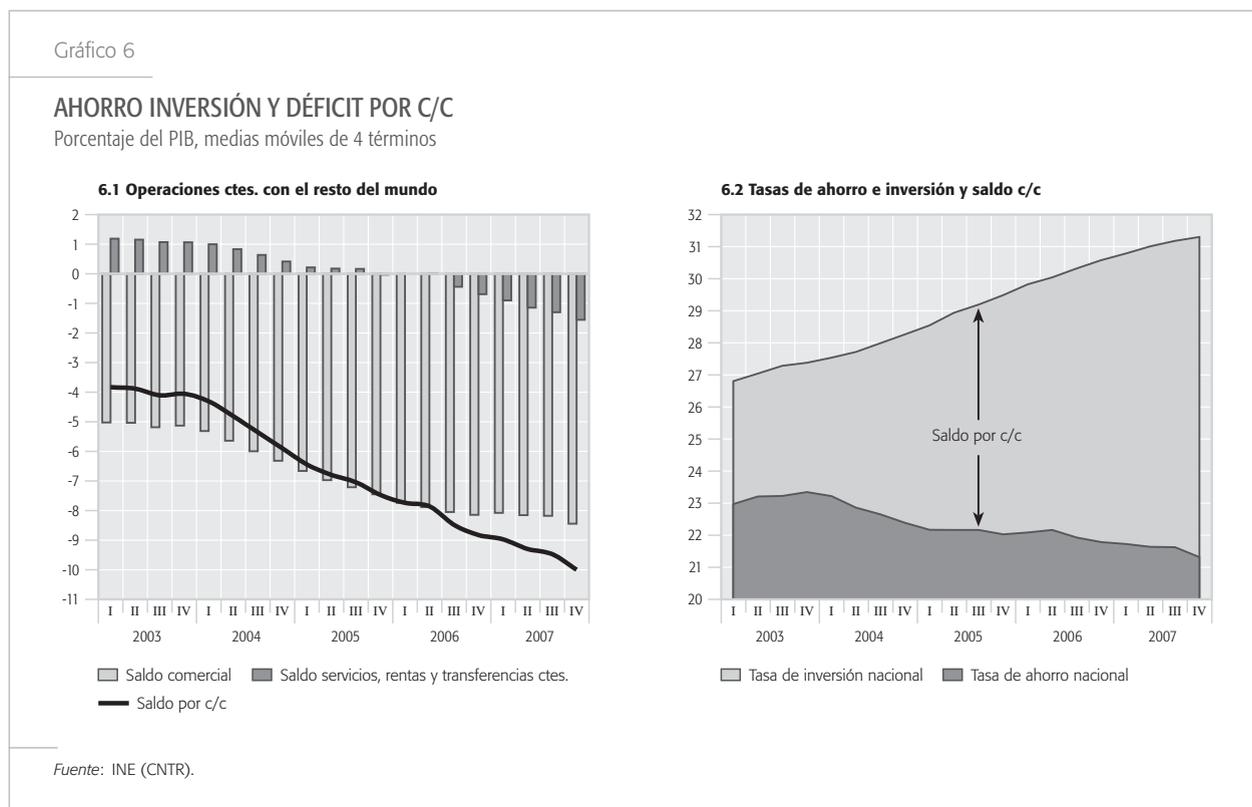
1.4. Desequilibrios financieros

El déficit comercial siguió aumentando en 2007, aunque a un ritmo bastante más moderado que en los años anteriores: si en 2006 creció un 21,4 por 100, en 2007 el incremento fue del 7,8 por 100. De acuerdo con los datos de la balanza de pagos, los ingresos netos por turismo también aumentaron, aunque menos que en el año precedente, pese a lo cual el excedente de la balanza de servicios se redujo en un 0,9 por 100 en comparación con 2006. Al igual que en los años anteriores, los déficit de las balanzas de rentas y transferencias continuaron ampliándose, en el primer caso a consecuencia del aumento del endeudamiento y de los mayores tipos de interés, y en el segundo debido a la creciente importancia de las remesas de emigrantes. Como resultado de todo lo anterior, el déficit de la balanza por cuenta corriente volvió a empeorar en 2007, aunque dentro de una tendencia a la desaceleración que se mantiene desde 2005, situándose en un 10,1 por 100 del PIB, 1,2 puntos porcentuales más

que en el año precedente (gráfico 6). La cuenta de capital, por su parte, volvió a recortar su saldo positivo, debido fundamentalmente al descenso de las transferencias procedentes de la UE.

En cuanto a la balanza financiera, el saldo neto de las inversiones directas, aunque siguió siendo negativo, ya que las inversiones españolas en el exterior volvieron a superar a las inversiones extranjeras en España, mejoró en comparación con el año anterior, gracias al fuerte ascenso de las segundas, que casi se duplicaron. El excedente del saldo de inversiones de cartera, por su parte, se redujo a la mitad, como resultado de la caída del flujo de inversiones procedentes del exterior, que a partir del mes de agosto cambió de signo y se volvió negativo, es decir, la llegada de capitales no solo se paralizó, sino que los inversores extranjeros comenzaron a deshacer sus posiciones en activos de cartera nacionales, como consecuencia de la desconfianza desatada en los mercados internacionales tras el estallido de la crisis de las hipotecas *subprime*. Finalmente, el saldo de la rúbrica de otras inversiones también fue positivo.

A diferencia de los años anteriores, el saldo positivo conjunto de todas las partidas que conforman la balanza financiera no fue suficiente en 2007 para cubrir el déficit de la balanza corriente y de capital, de modo que los activos del Banco de España frente al exterior sufrieron un



descenso. La principal partida equilibradora de nuestra balanza de pagos en los últimos tiempos ha sido la de inversiones de cartera, y el cambio de dirección de los flujos de entrada de la misma, que desde agosto se convirtieron en flujos netos de salida, ha obligado a recurrir a los activos del Banco de España frente al exterior para financiar el desequilibrio.

En el primer bimestre de 2008 se han mantenido básicamente las mismas tendencias, es decir, aumento de la brecha por cuenta corriente, saldo negativo en inversiones directas y brusca caída de los flujos de entrada netos en inversiones de cartera. El capítulo de otras inversiones, por el contrario, en el que se incluyen préstamos y repos, ha mejorado considerablemente su saldo positivo, pero el conjunto del superávit neto de la balanza financiera vuelve a ser insuficiente para equilibrar el déficit de la balanza por cuenta corriente y de capital, de modo que vuelve a producirse un descenso de los activos frente al exterior del Banco de España.

Esta situación, insostenible en el tiempo, pone de manifiesto los efectos limitativos sobre el crecimiento de nuestra economía que podrían resultar de la sequía de fondos en los mercados internacionales a raíz de la crisis financiera. No obstante, como ya se ha señalado, es probable que en estos momentos la menor disponibilidad de financiación exterior no esté ejerciendo en realidad un efecto limitativo importante, ya que la demanda de financiación está siendo mucho menor como consecuencia del debilitamiento del consumo y la inversión.

2. Previsiones 2008-2009

2.1. Contexto internacional

El escenario internacional dentro del que se inscribe la evolución de la economía española está dominado por una fuerte crisis financiera, cuyo origen se encuentra en el desplome, en el mes de agosto del pasado año, de los activos ligados a las denominadas hipotecas *subprime* o de alto riesgo de Estados Unidos. La dificultad de las entidades bancarias para encontrar financiación en los mercados interbancarios y de capitales internacionales, como consecuencia de la desconfianza generalizada tras el estallido de la crisis, está generando un retraimiento del crédito a escala mundial que podría inducir una contracción de la actividad económica global. Todavía existe una gran incertidumbre en cuanto al alcance y la duración de esta crisis, pero lo que es seguro es que el país norteamericano ya está sufriendo sus consecuencias en forma de una

acusada caída en el ritmo de crecimiento de su actividad económica, hasta el punto de que se espera que a partir del segundo trimestre del año entre en recesión, tras unos crecimientos acusadamente bajos en los dos trimestres precedentes. El sector inmobiliario continúa inmerso en un profundo ajuste, que se suma e interrelaciona con la crisis financiera, mientras que el consumo presenta síntomas de agotamiento y el número de empleos ha descendido en 260.000 en los cuatro primeros meses de este año. Las previsiones de los organismos internacionales, que se recogen en el cuadro 4, contemplan crecimientos del PIB de entre medio y un punto porcentual tanto para 2008 como para 2009.

A este lado del Atlántico, la repercusión de la crisis de las hipotecas de alto riesgo es, por el momento, limitada. Los daños sobre el sistema financiero europeo no han sido tan graves como en Estados Unidos, ya que el grado de involucración de las entidades comunitarias en ese tipo de inversiones ha sido, en general, mucho más reducido. Además, según se desprende de los indicadores disponibles y del avance del crecimiento del PIB publicado por Eurostat, la economía de la zona del euro repuntó fuertemente en el primer trimestre, pese a la persistencia de fuertes tensiones en los mercados interbancarios, demostrando una sorprendente resistencia que se explica fundamentalmente por el buen comportamiento de la economía alemana en dicho período y, en menor medida, de la francesa. La demanda externa proveniente de los países emergentes y la inversión fueron los agregados en los que se sustentó dicho crecimiento, mientras que el consumo se mantiene débil. No obstante, los indicadores adelantados, especialmente los de confianza, la fuerte apreciación del euro y la desaceleración de la economía norteamericana apuntan a que el ritmo de crecimiento se desacelere notablemente en la zona. A pesar de ello, parece bastante probable que se cumplan las mejores previsiones de crecimiento del PIB para 2008, que corresponden a la Comisión Europea con un 1,7 por 100, si bien, parecen altas (1,5 por 100) las de 2009, pues suponen una superación bastante rápida de los efectos de la crisis financiera y del severo ajuste del sector inmobiliario en varios países.

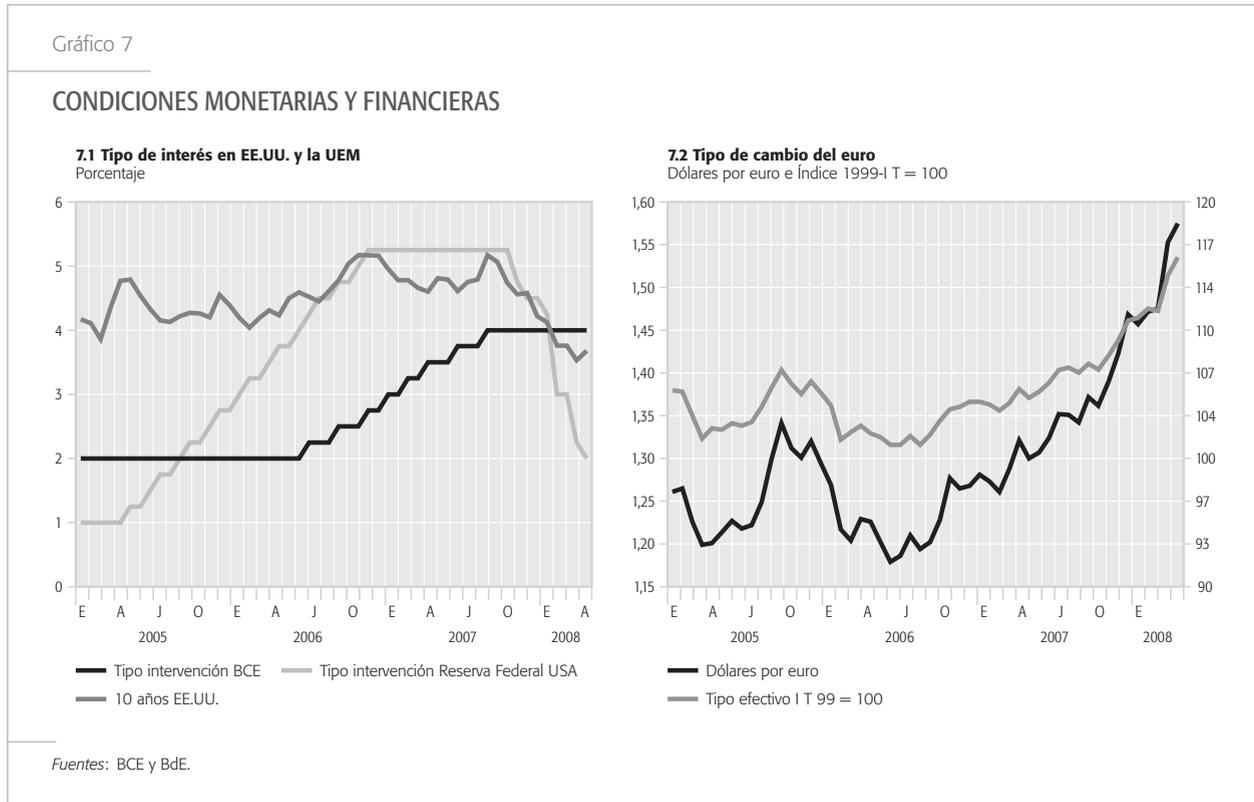
En cuanto a los países emergentes de Asia y Latinoamérica, el impacto directo de la crisis financiera ha sido inapreciable hasta ahora y, a diferencia de lo sucedido en crisis anteriores, no se ha producido una pérdida de confianza generalizada en las economías de estos países. China ha moderado algo su crecimiento en el primer trimestre del año, aunque la causa fundamental puede encontrarse en los temporales de nieve sufridos este invierno y, pese a todo, sigue avanzando a un ritmo muy elevado. En cuanto a los países de América Latina, las cotizaciones de sus monedas se han mantenido bastante estables, y los dife-

Cuadro 4

PREVISIONES ECONÓMICAS INTERNACIONALES PARA 2008-2009

	2007		2008			2009		
	FMI	FMI	CE	Consensus Forecast	FMI	CE	Consensus Forecast	
1. PIB real (porcentaje de variación):								
Mundo	4,9	3,7	3,8	—	3,8	3,6	—	
Economías avanzadas	2,7	1,3	1,5	—	1,3	1,4	—	
— EE.UU.	2,2	0,5	0,9	1,3	0,6	0,7	2,1	
— UEM	2,6	1,4	1,7	1,5	1,2	1,5	1,7	
— Japón	2,1	1,4	1,2	1,3	1,5	1,1	1,7	
— España	3,8	1,8	2,2	2,3	1,7	1,8	1,9	
Economías emergentes y en desarrollo	7,9	6,7	6,9	—	6,6	6,6	—	
— Europa Central y del Este	5,8	4,4	—	6,0	4,3	—	5,9	
— Comunidad de Estados Independientes	8,5	7,0	7,8	—	6,5	7,5	—	
— China	11,4	9,3	10,0	—	9,5	9,1	—	
— India	9,2	7,9	8,0	—	8,0	8,0	—	
— América Latina	5,6	4,4	4,3	4,3	3,6	4,0	4,1	
2. Precios de consumo (porcentaje de variación):								
EE.UU.	2,9	3,0	3,6	3,6	2,0	1,6	2,3	
UEM	2,1	2,8	3,2	2,9	1,9	2,2	2,1	
Japón	0,0	0,6	0,7	0,7	1,3	0,6	0,5	
España	2,8	4,0	3,8	3,7	3,0	2,6	2,6	
3. Tasa de paro (porcentaje de la población activa)								
EE.UU.	4,6	5,4	5,4	5,3	6,3	6,2	5,7	
UEM	7,4	7,3	7,2	7,1	7,4	7,3	7,1	
Japón	3,9	3,9	4,0	3,9	3,9	4,2	3,8	
España	8,3	9,5	9,3	—	10,4	10,6	—	
4. Déficit público (porcentaje del PIB):								
EE.UU.	-2,5	-4,5	-5,0	—	-4,2	-5,9	—	
UEM	-0,6	-1,1	-1,0	—	-1,1	-1,1	—	
Japón	-3,4	-3,4	-1,9	—	-3,3	-2,7	—	
5. Déficit por c/c (porcentaje del PIB):								
EE.UU.	-5,3	-4,3	-5,0	-4,8	-4,2	-4,0	-4,2	
UEM	0,1	-0,5	0,0	0,0	-0,8	0,0	0,0	
Japón	4,9	4,0	5,1	4,2	3,9	5,0	4,0	
España	-10,1	-10,5	-11,0	-9,9	-10,3	-11,2	-9,7	
China	11,1	9,8	—	—	10,0	—	—	
6. Comercio mundial bienes y servicios (porcentaje de variación):								
Total mundial	6,8	5,6	6,0	—	5,8	5,6	—	
UEM (importaciones)	—	—	4,3	—	—	3,9	—	
Total excluida UEM	—	—	6,6	—	—	6,3	—	
7. Precios en \$ (porcentaje de variación):								
Petróleo crudo	10,7	34,3	39,7	—	-1,0	-1,3	—	
Resto de materias primas	14,0	7,0	22,3	—	-4,9	-0,2	—	

Fuentes: FMI (WEO, abril 2008); CE (Previsiones económicas de primavera, abril 2008 y Consensus Economics, abril 2008).



renciales de su deuda soberana, aunque algo superiores a los existentes antes de la crisis, continúan en niveles muy reducidos históricamente. Además, muchos de estos países se están beneficiando de los elevados precios de las materias primas en los mercados internacionales y la cuestión que se plantea en estos momentos está en su capacidad para resistir el impacto de una recesión en Estados Unidos. Las previsiones contemplan crecimientos del PIB para el conjunto de países emergentes y en desarrollo del orden del 6,5 por 100 para 2008 y 2009.

Además de las crisis financiera e inmobiliaria, otro elemento de incertidumbre que contribuye a enturbiar el panorama económico internacional es el repunte de las tasas de inflación en todas las áreas económicas como consecuencia del encarecimiento del petróleo y de ciertos productos agrarios básicos. En Estados Unidos, el crecimiento de los precios al consumo se mantiene por encima del 4 por 100 desde noviembre pasado, mientras que en la zona euro llegó en marzo al máximo histórico del 3,6 por 100. Pese a ello, el temor a que la crisis financiera degenerara en una crisis sistémica ha empujado a la Reserva Federal estadounidense a actuar con contundencia, recortando los tipos de interés e inyectando grandes sumas de liquidez al sistema. También ha adoptado un conjunto de medidas insólitas, como la ampliación del tipo de activos admitidos como colateral en las operaciones de mercado abierto, la apertura de la ventanilla a bancos de inversión e incluso la

colaboración en el rescate de una de las entidades más afectadas (Bear Sterns). A esto hay que añadir un plan económico de estímulo fiscal aprobado por el gobierno, que incluye una devolución de impuestos a los contribuyentes y medidas para incentivar la inversión empresarial. El Banco Central Europeo también ha mantenido un fuerte apoyo al sector bancario a través de abundantes inyecciones de liquidez ante el colapso del mercado interbancario — aunque con escaso éxito, como pone de manifiesto la escalada de la referencia a un año hasta el 5 por 100 a mediados de mayo—, pero está siguiendo una política de tipos de interés muy diferente a su homólogo norteamericano, manteniéndolos sin cambios y acentuando el mensaje de dar prioridad a las amenazas inflacionistas. Esta diferente orientación de las políticas monetarias de ambos lados del Atlántico ha dado lugar a una ampliación del diferencial de tipos favorable al euro, impulsando la divisa europea al alza frente a la norteamericana, que ha llegado a intercambiarse en máximos históricos de 1,60 dólares (gráfico 7).

2.2. Previsiones para la economía española

A partir de las tendencias que muestran los indicadores españoles de producción, demanda, empleo y precios, y teniendo en cuenta los posibles escenarios para la economía internacional, incluidas las variables monetarias y la evolución de los precios de las materias primas, se ha re-

visado el cuadro de previsiones para 2008 y 2009. Dada la gran incertidumbre sobre los efectos de las tres crisis que afectan a la economía mundial y particularmente a la española (financiera, inmobiliaria y de las materias primas), se ha pensado que lo más adecuado era hacer al menos dos escenarios, a los que se ha denominado alto y bajo. Los principales resultados se recogen en el cuadro 6.

Antes, en el cuadro 5, se presenta un resumen con las principales previsiones más recientes del gobierno, los organismos internacionales y el consenso del panel de FUNCAS. El gobierno revisó a la baja en diciembre el crecimiento del PIB previsto para 2008 en los PGE-08 en dos décimas porcentuales, hasta el 3,1 por 100, y ya en abril, en el In-

forme sobre la posición cíclica de la economía española remitido a las comunidades autónomas en cumplimiento de la ley de estabilidad presupuestaria, ha vuelto a rebajar esta cifra hasta el 2,3 por 100, alineándose con las perspectivas de la Comisión Europea y el consenso del panel FUNCAS. El FMI, en su último informe de abril, se queda más abajo, un 1,8 por 100, básicamente al prever una caída de la formación bruta de capital de algo más de un 1 por 100 frente al crecimiento del orden del 1,5 por 100 del resto de previsiones. En cuanto al empleo, se contemplan aumentos de poco más del 1 por 100, tasa notablemente inferior a la que viene creciendo la oferta de trabajo, por lo que la tasa de paro aumenta hasta rozar el 10 por 100. Para 2009, el gobierno mantiene el mismo crecimiento del PIB que

Cuadro 5

PRINCIPALES PREVISIONES PARA ESPAÑA 2008-2009

Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	2008										2009		
	Previsiones otoño 2007		Previsiones actuales										
	Gobierno, PGE-2008 (sep. 2007)	Consenso Panel de Previsiones FUNCAS (sep. 2007)	Gobierno, Informe sobre la posición cíclica (abr. 2008)	FMI (abr. 2008)	CE (abr. 2008)	Consenso Panel de Previsiones FUNCAS (mayo 2008)	Gobierno, Informe sobre la posición cíclica (abr. 2008)	FMI (abr. 2008)	CE (abr. 2008)	Consenso Panel de Previsiones FUNCAS (mayo 2008)			
PIB real	3,3	3,0	2,3	1,8	2,2	2,2	2,3	1,7	1,8	1,7			
Consumo privado	3,1	2,8	2,2	2,0	2,2	2,0	2,2	2,2	1,9	1,6			
Consumo público	4,4	4,7	4,8	5,7	5,0	4,9	3,8	4,9	4,3	4,7			
Formación Bruta de Capital Fijo	4,6	3,7	1,5	-1,1	1,4	1,3	1,5	-1,8	-1,5	-0,7			
– FBCF equipo	7,9	7,2	–	–	4,3	4,8	–	–	1,5	1,6			
– FBCF construcción	3,8	1,9	–	–	-0,7	-0,8	–	–	-4,8	-2,6			
– FBCF otros productos	2,6	3,3	–	–	–	3,1	–	–	–	1,5			
DEMANDA NACIONAL	3,7	3,4	2,4	1,7	2,4	2,4	2,3	1,6	1,4	1,6			
Exportaciones	5,0	4,8	4,0	–	4,0	3,9	3,9	–	4,9	3,4			
Importaciones	6,0	5,5	4,1	–	4,5	3,9	3,7	–	3,0	2,7			
SALDO EXTERIOR (1)	-0,6	-0,5	-0,3	0,0	-0,4	-0,4	-0,2	0,0	0,3	0,0			
Deflactor del PIB	3,3	–	3,1	–	2,6	–	2,6	–	2,0	–			
IPC	–	2,6	–	4,0	3,8	3,9	–	3,0	2,6	2,7			
Empleo (cont. nac.)	2,2	2,0	1,2	–	1,3	1,1	1,1	–	0,7	0,3			
Tasa de paro (porcentaje pob. activa)	7,9	8,1	9,8	9,5	9,3	9,6	10,0	10,4	10,6	11,0			
Déficit B. P. c/c (porcentaje del PIB)	-9,0	-9,2	–	-10,5	-11,0	-10,1	–	-10,2	-11,2	-9,9			
Déficit/superávit público (porcentaje PIB)	1,2	1,0	–	–	0,6	0,5	–	–	0,0	-0,3			
Deuda pública (porcentaje del PIB)	34,3	–	–	–	35,3	–	–	–	35,2	–			

Fuentes: Ministerio de Economía y Hacienda (PGE-2008 e Informe sobre la posición cíclica de la economía española), CE y FMI (previsiones de primavera 2008) y FUNCAS (Panel de Previsiones, septiembre 2007 y mayo 2008).

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

Cuadro 6

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA, 2008-2009 (FUNCAS)

Tasas de variación anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	Datos observados			Previsiones			
	Media 1996-2007	2006	2007	Escenario alto		Escenario bajo	
				2008	2009	2008	2009
1. PIB y agregados, precios constantes:							
PIB, pm	3,7	3,9	3,8	2,0	0,9	1,3	-0,2
Consumo final hogares e ISFLSH	3,8	3,8	3,2	2,0	1,5	1,3	0,4
Consumo final administraciones públicas	4,3	4,8	5,1	5,0	4,1	4,3	3,3
Formación bruta de capital fijo	6,2	6,8	5,9	0,2	-2,8	-1,1	-5,7
– Construcción residencial	7,7	6,4	3,1	-6,9	-14,6	-7,4	-19,3
– Construcción no residencial	3,9	5,5	5,1	3,4	6,7	2,5	3,8
– Equipo y otros productos	7,3	8,0	8,6	3,3	-1,6	1,0	-3,4
Exportación bienes y servicios	6,5	5,1	5,3	4,1	3,2	3,8	2,6
Importación bienes y servicios	9,0	8,3	6,6	3,7	2,3	2,1	0,2
Demanda nacional (a)	4,5	5,1	4,6	2,1	0,8	1,0	-0,8
Saldo exterior (a)	-0,8	-1,2	-0,7	-0,1	0,1	0,3	0,6
PIB precios corrientes:							
– Millardos de euros	–	981,0	1.049,8	1.099,8	1.139,8	1.091,4	1.113,6
– Porcentaje variación	7,4	0,0	7,0	4,8	3,6	4,0	2,0
2. Inflación, empleo y paro							
Deflactor del PIB	3,5	4,0	3,1	2,7	2,7	2,6	2,3
IPC (media anual)	3,0	3,5	2,8	4,3	2,9	4,2	2,5
Empleo total (Cont. Nac., p.t.e.t.c.)	3,2	3,2	3,0	0,9	-0,3	0,2	-1,6
Productividad por p.t.e.t.c.	0,5	0,7	0,8	1,1	1,2	1,1	1,4
Remuneración de los asalariados	6,9	6,7	7,1	5,1	2,7	4,3	1,2
Excedente bruto de explotación	7,5	8,8	8,3	4,4	4,7	3,6	2,9
Remuneración por asalariado (p.t.e.t.c.)	3,0	3,0	3,6	4,1	3,1	4,1	3,1
Coste laboral por unidad producida (CLU)	2,5	2,3	2,7	3,0	1,9	3,0	1,7
Tasa de paro (EPA)	11,9	8,5	8,3	9,9	11,6	10,3	12,4
3. Equilibrios financieros (porcentaje del PIB):							
Tasa de ahorro nacional	22,2	21,8	21,3	19,7	18,2	19,7	18,2
– del cual, ahorro privado	18,9	15,2	14,4	14,1	13,9	14,4	14,7
Tasa de inversión nacional	26,6	30,6	31,3	30,7	29,4	30,3	28,3
– de la cual, inversión privada	23,1	26,9	27,4	26,8	25,2	26,4	24,3
Saldo cta. cte. frente al resto del mundo	-4,3	-8,8	-10,0	-11,0	-11,2	-10,6	-10,1
Cap. (+) o nec. (-) de financ. de la nación	-3,4	-8,1	-9,5	-10,6	-10,8	-10,2	-9,8
– Sector privado	-2,5	-10,0	-11,7	-11,2	-9,7	-10,5	-8,0
– Sector público (déficit AA.PP.)	-0,9	1,8	2,2	0,6	-1,2	0,3	-1,8
Deuda pública bruta	53,2	39,7	36,3	35,1	36,1	35,6	37,7
4. Otras variables:							
Tasa de ahorro hogares (porcentaje de la RDB)	12,1	10,5	10,4	10,2	10,6	10,5	11,5
Deuda bruta hogares (porcentaje de la RDB)	82,6	124,1	131,8	133,5	129,4	132,4	126,3
EURIBOR 3 meses (porcentaje anual)	3,9	3,1	4,3	4,5	3,9	4,5	3,5
Deuda pública española 10 años (porcentaje anual)	4,6	3,9	4,3	4,3	4,4	4,2	4,1
Tipo efectivo nominal euro (porcentaje variac. anual)	-0,4	0,3	4,0	5,2	-3,2	5,2	-3,7

Fuentes: 1996-2007: INE y BE. Previsiones 2008-13: FUNCAS.

(a) Aportación al crecimiento del PIB, en puntos porcentuales.

en 2008, un 2,3 por 100, frente al 3 por 100 que se incluía en el Programa de Estabilidad de diciembre. El resto de analistas contempla, sin embargo, cifras del orden de medio punto por debajo de la de este año, con caídas importantes para la construcción.

Partiendo del avance del INE para el primer trimestre, el crecimiento del 2,3 por 100 en media anual que prevé el gobierno supone que la tasa trimestral de los tres siguientes se mantiene en media en el 0,6 por 100, tres décimas más que la tasa del primero, es decir, que la tendencia de desaceleración iniciada suavemente a lo largo de 2007 e intensificada en el primero de 2008 se invierte. Aún así, la tasa interanual a la altura del cuarto trimestre se situaría en torno al 2 por 100. Para alcanzar en 2009 una media anual del 2,3 por 100, la tasa trimestral debería ir progresando suavemente hasta situarse en el último trimestre en el 0,9 por 100, que es el ritmo trimestral tendencial de la economía española en los últimos doce años y que supondría que la misma ya habría superado la fase de recuperación y se adentraba en una nueva fase expansiva. Todo ello parece en estos momentos bastante poco razonable, incluso para espíritus optimistas.

Las previsiones del escenario alto del Gabinete de Conjuntura de FUNCAS incluyen un crecimiento del PIB tres décimas por debajo del gobierno para 2008 (2 por 100) y 1,4 puntos porcentuales por debajo para 2009 (0,9 por 100). La media anual del 2 por 100 para 2008 implica que el crecimiento también se acelera ligeramente en la segunda mitad del año tras un segundo trimestre algo más flojo que el primero. La explicación estaría en una recuperación del consumo de los hogares (gráfico 8.2) momentánea y dentro de una tendencia general de desaceleración, como consecuencia de la reducción del IRPF en las nóminas a partir de junio con efectos retroactivos a primeros de año, lo que supone que en este mes los asalariados con derecho a deducción verán aumentar sus salarios en más de 200 euros. Sin embargo, este efecto será transitorio e incapaz de enderezar los efectos subyacentes de la fuerte caída de la actividad constructora y previsiblemente de la inversión en equipo, que irán trayendo cada vez más al crecimiento del PIB y del empleo. Por ello, se prevé que, una vez se vaya diluyendo el efecto fiscal, el ritmo de crecimiento vuelva a moderarse a tasas del orden del 0,2 por 100 trimestral en 2009, lo que daría un crecimiento medio anual del 0,9 por 100 en dicho año.

Como se ve en el gráfico 8.3, el agregado que arrastra fuertemente a la baja al conjunto de la economía es la inversión en construcción residencial, para la que se prevén caídas del orden del 7 por 100 en 2008 y del 15 por 100 en 2009. Estas tasas se obtienen bajo la hipótesis de que

la iniciación de viviendas nuevas, que en 2007 alcanzaron la cifra de 616.000, se reduce bruscamente a lo largo de 2008, como ponen de manifiesto los indicadores de visados y de viviendas iniciadas, hasta situarse en 312.000 en 2009. Dado el período de producción de unos dos años de una vivienda, la fuerte caída de las iniciadas en 2008 determina el máximo impacto negativo en obra en construcción y empleo en 2009. La hipótesis de reducción a la mitad del número de viviendas iniciadas hasta 2009 no parece pesimista si se tiene en cuenta la brusca caída de la demanda, el elevado y creciente *stock* de viviendas sin vender, la restricción crediticia y el encarecimiento de la misma. También la inversión en equipo y otros productos, que ha crecido fuertemente en los últimos años, frenará notablemente su avance en 2008 y podría caer moderadamente en 2009, como consecuencia del endurecimiento de la financiación, de la desaceleración de la demanda y de la caída de las expectativas. En cuanto al sector exterior, es de prever que reduzca a casi cero su aportación negativa de los años anteriores, no tanto por la recuperación de las exportaciones (ni el contexto internacional ni la posición competitiva española permiten contemplar a las exportaciones como recambio de la demanda interna) sino por el menor avance de las importaciones asociado al debilitamiento de la demanda interna (gráfico 8.4). No obstante, el déficit por cuenta corriente seguiría aumentando hasta el 11 por 100 del PIB, debido al encarecimiento relativo de las importaciones (energía y otras materias primas) y al aumento de los pagos por rentas de inversión.

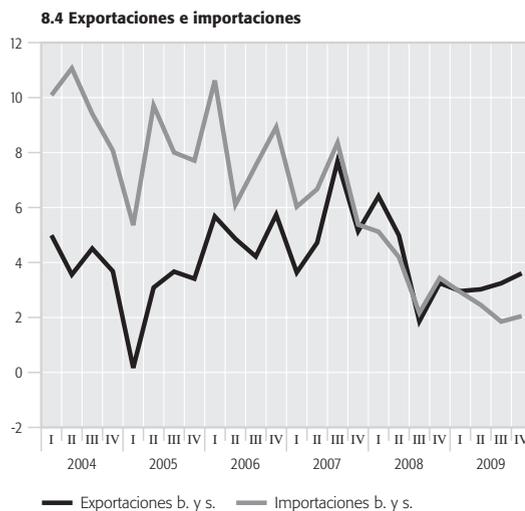
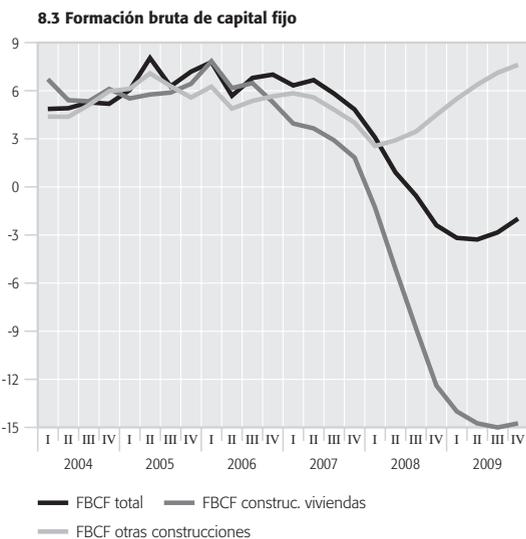
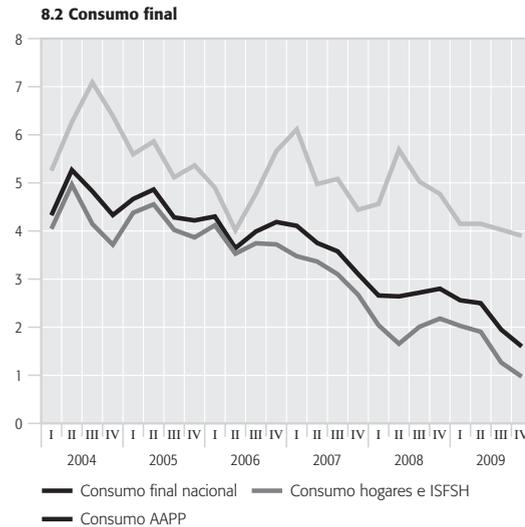
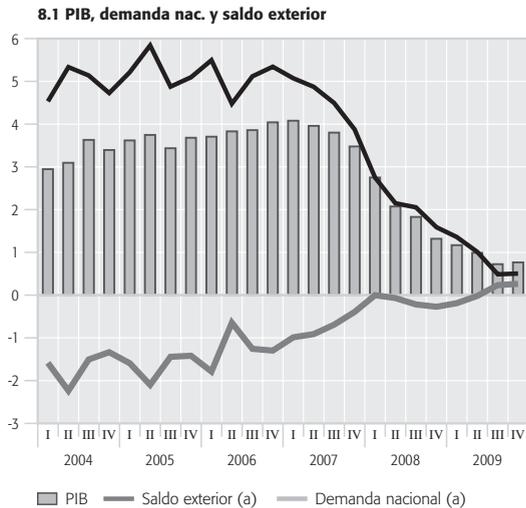
La evolución de los distintos agregados del PIB en términos reales y sus correspondientes deflatores determina un cambio importante en la estructura de la demanda en 2008 y 2009. Como puede observarse en el gráfico 9, la inversión en viviendas reduciría su peso en el PIB desde el 9,2 por 100 en el último trimestre de 2007 al 6,4 por 100 dos años más tarde, tasa esta que aún se encontraría entre las más elevadas de los países avanzados. También pierde peso ligeramente la inversión en equipo y otros productos. Estas pérdidas las absorben el consumo, tanto privado como especialmente el público, y la inversión en otras construcciones, debido esto último a que se ha previsto un aumento importante del gasto público en infraestructuras.

La fuerte reducción del crecimiento del PIB y una cierta recuperación de la productividad se traducirán en una ralentización notable del empleo, con el consiguiente aumento de la tasa de paro hasta cerca del 10 por 100 de la población activa en 2008 y 11,6 por 100 en 2009 (gráfico 10). En cuanto a los precios, es de prever una moderación en el aumento del deflactor del PIB, fundamentalmente por la desaceleración de los precios del sector inmobiliario. No obstante, el fuerte aumento de los precios

Gráfico 8

PREVISIONES 2008-2009 (ESCENARIO ALTO): I. PIB Y COMPONENTES DE LA DEMANDA

Variación interanual en porcentaje



Fuente: INE (CNTR).

(a) Aportación al crecimiento del PIB en puntos porcentuales.

de la energía y otros productos importados mantendrán notablemente por encima de dicho deflactor los precios de consumo en 2008, previéndose un aumento medio anual para los mismos del 4,3 por 100, si bien, esta tasa debería reducirse por debajo del 3 por 100 en 2009 bajo la hipótesis de que los precios del petróleo y resto de materias primas se estabilicen. Los salarios registran en 2008 una aceleración, que se acentúa notablemente por el efecto de las cláusulas de salvaguarda del año anterior, lo que llevaría a que los costes laborales por unidad producida au-

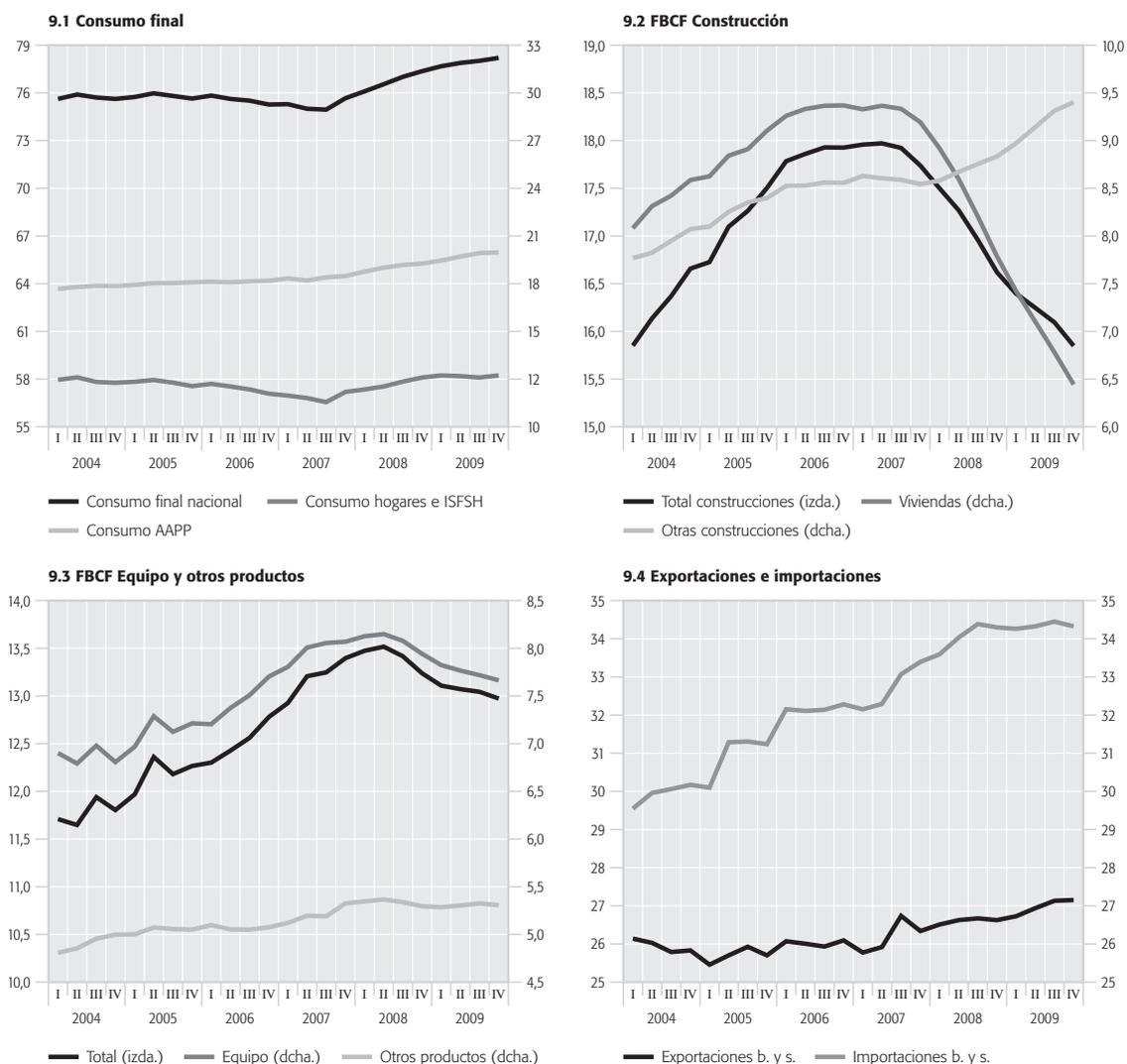
mentasen por encima del deflactor del PIB, con la consiguiente pérdida de márgenes empresariales. Para 2009 se prevé la vuelta a la tendencia observada desde 1994 de caídas de dichos costes en términos reales.

El aumento de la necesidad de financiación frente al resto del mundo se origina por el fuerte deterioro de la posición del sector público, cuyo superávit del 2,2 por 100 del PIB alcanzado en 2007 se reduciría al 0,6 por 100 en 2008 y pasaría a un déficit del 1,2 por 100 en 2009.

Gráfico 9

PREVISIONES 2008-2009 (ESCENARIO ALTO): II. ESTRUCTURA DE LA DEMANDA

Porcentaje del PIB, a precios corrientes



Fuente: INE (CNTR) Y FUNCAS.

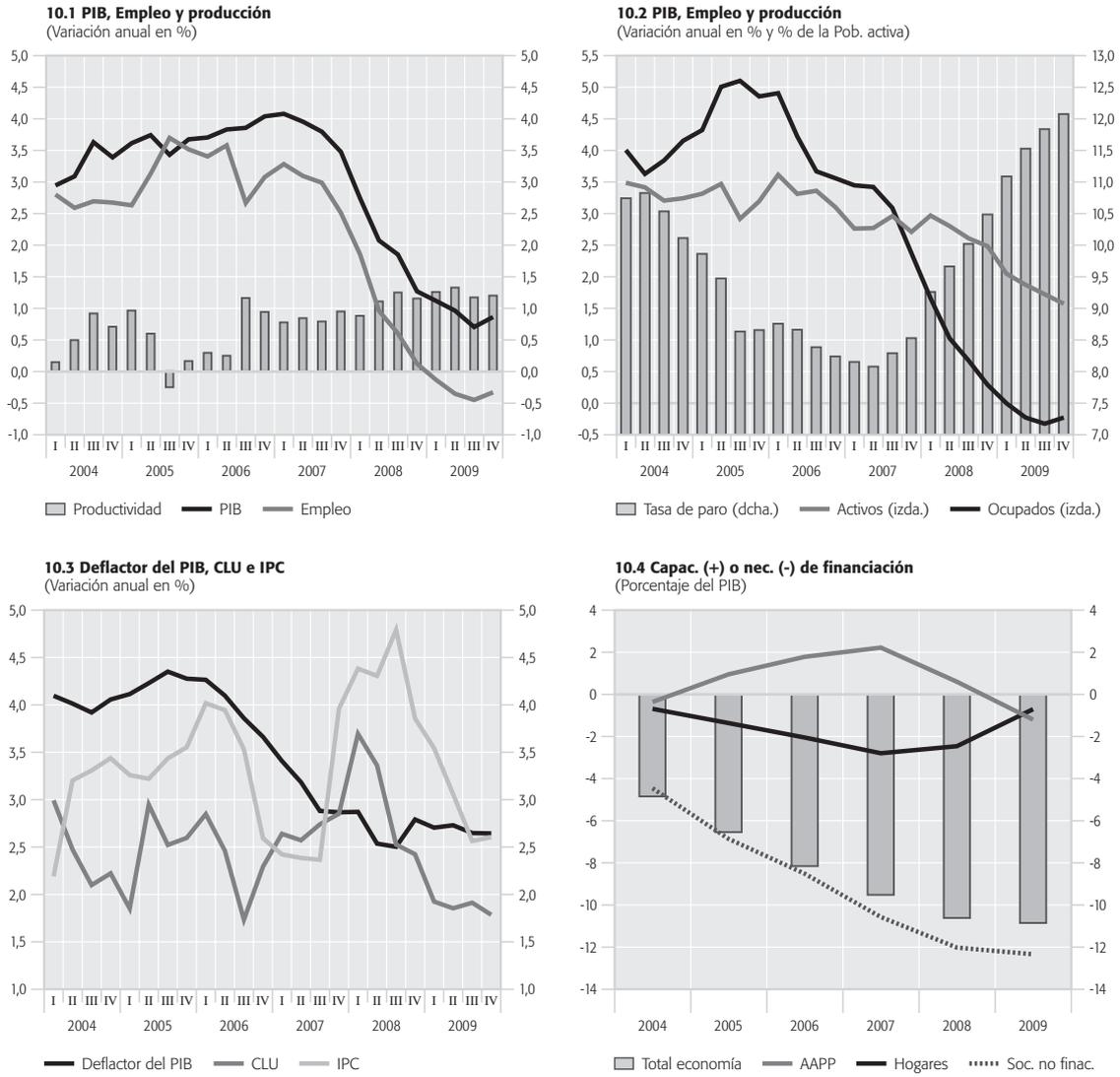
El 60 por 100 de este deterioro sería atribuible a las medidas fiscales adoptadas en 2007 (PGE-08) y 2008, y al previsible aumento de la inversión en infraestructuras, y el 40 por 100 restante, al cambio en la posición cíclica de la economía. En cambio, mejora el déficit del sector privado, aunque con evoluciones dispares en el ámbito de las familias, que lo reducen, y de las empresas no financieras, que continúan aumentándolo hasta cifras superiores al 12 por 100 del PIB.

Frente a este escenario, calificado como alto, se ha realizado otro, que supone la profundización de las ten-

dencias observadas en el primer trimestre del año en curso. Los indicadores disponibles para abril, especialmente los del mercado laboral (afiliados a la Seguridad Social y paro registrado), apuntan a un deterioro respecto al primer trimestre, lo que, de ser confirmado por los datos de mayo y junio, estaría indicando un notable retroceso del empleo y, por tanto, un estancamiento, o incluso ligero retroceso, del PIB en dicho trimestre. Si esto fuera así, el crecimiento medio anual del 2 por 100 sería prácticamente inalcanzable. En este escenario bajo, el consumo de los hogares apenas se ve impulsado por las rebajas impositivas, ya que los hogares destinan casi toda su mayor renta dis-

Gráfico 10

PREVISIONES 2008-2009 (ESCENARIO ALTO): III. EMPLEO, PARO, INFLACIÓN Y DÉFICIT



Fuentes: INE y FUNCAS.

ponible a recomponer su baja tasa de ahorro; la actividad de construcción de viviendas cae más (se supone que las viviendas iniciadas se reducen hasta 250.000 en 2009); el sector público, ante el deterioro de sus cuentas, aumenta en menor grado su inversión en infraestructuras y otros gatos corrientes; la crisis financiera tarda más en corregirse y se materializa en mayores dosis de restricción crediticia y en mayores diferenciales (*spreads*) en el precio de la financiación al sector privado. También contempla un contexto internacional en el que la recesión de la economía norteamericana es más prolongada y la europea roza el estancamiento.

En tales circunstancias, la economía española podría registrar tasas trimestrales negativas en la segunda mitad de este año y primera del próximo, quizás de no mucha entidad, pero suficiente para que el crecimiento medio anual de 2008 se reduzca a un 1,3 por 100 y pase a ser ligeramente negativo (-0,2 por 100) en 2009. La composición de la demanda registraría una notable caída de la formación bruta de capital, con la excepción de la construcción no residencial, y un crecimiento muy moderado del consumo privado. Ello acarrearía un avance de las importaciones claramente por debajo del de las exportaciones, con la consiguiente mejora de la aportación del saldo ex-

terior, lo que permitiría estabilizar el déficit por cuenta corriente en torno al 10 por 100 del PIB. La variación del empleo sería prácticamente nula en 2008 y pasaría a ser negativa en 2009 (-1,6 por 100), elevando la tasa de paro hasta el 12,4 por 100 en media anual en 2009 (13,6 por 100 en el último trimestre). La inflación no se vería afectada de forma importante en 2008, pero sí en 2009, tanto por lo que respecta al deflactor del PIB como a los precios de consumo, pues, coherentemente con el peor comportamiento de la economía internacional, los precios del petróleo y materias primas se reducirían.

En este escenario, la tasa de ahorro de los hogares se recupera apreciablemente, aunque sigue estando notablemente por debajo de la zona euro. Ello y la mayor caída de la inversión en vivienda logran pasar a positivo el saldo de los hogares, tras seis años en déficit, lo que se traduce en una disminución de su endeudamiento. Las empresas no financieras, sin embargo, no logran reducir su enorme déficit, pues aunque cae su inversión, más lo hace su ahorro bruto. El saldo de las administraciones públicas se deteriora profundamente, hasta alcanzar un déficit del 1,8 por 100 del PIB en 2009, a pesar de que la política fiscal es menos expansiva que en el escenario alto, lo cual se debe al mayor efecto del ciclo sobre los ingresos y gastos públicos.

Analizando la balanza de riesgos que pesan sobre la economía española, muchos de ellos de carácter exógeno y, por tanto, poco o nada controlables por los agentes económicos nacionales, da la impresión de que las probabilidades de que la coyuntura de este y el próximo años se desarrolle cercana al escenario bajo son más altas que el que lo haga siguiendo el alto. Varios factores, de carácter y efectos muy importantes, deberían cambiar su tendencia o estado actual para que el crecimiento se mantenga en línea con el del primer trimestre de este año. La crisis financiera y los mercados de crédito deberían normalizarse antes del verano, y la tendencia alcista de los precios del petróleo y materias primas debería invertirse, de forma que posibilitara una reconducción de la inflación en Europa a las tasas objetivo del Banco Central y éste pudiera reducir los tipos de interés. También tendría que producir un efecto inmediato e importante el paquete de medidas tomado por el gobierno español el pasado mes de abril, y mejorar el clima de confianza de los consumidores y empresarios. Por último, debería mantenerse un crecimiento suficiente en Europa, lo que requiere que el consumo se una a las exportaciones como motor de la demanda. Todo ello parece poco probable que se produzca en este año, mientras que la cada vez mayor merma de actividad y de empleo provocada por el fuerte ajuste de la vivienda es algo cierto e inevitable.

El centro de gravedad de la economía española en los años 1955, 1979 y 2006

Julio Alcaide Inchausti
Pablo Alcaide Guindo*

Referido al año 1968, el profesor Ramón Tamames elaboró un modelo cartográfico para situar el centro de gravedad de la economía peninsular española. Se trataba de medir la posición geográfica de cada una de las cuarenta y siete provincias españolas y ponderar su situación relativa peninsular basándose en el peso económico del producto interior bruto aportado por cada provincia al conjunto del territorio peninsular español.

En esta ocasión hemos tomado los años 1979 y 2006 porque suponen los puntos intermedios del período 1955 a 2006, lo que permite calcular el recorrido del centro de gravedad a partir de 1955, punto de arranque del desarrollo económico español, el año 1979, punto intermedio del recorrido y 2006, último año del que se dispone de información económica definitiva. El centro de gravedad resultante se situó en 1955 a una distancia al norte de Madrid de 41,11 kilómetros, en 1979 a 35,65 kilómetros y en el año 2006 a 22,72 kilómetros, lo que viene a demostrar que el centro de gravedad ha ido descendiendo del norte al sur pero con más intensidad en el último período, sin duda a consecuencia del debilitamiento de las provincias norteñas frente a Madrid.

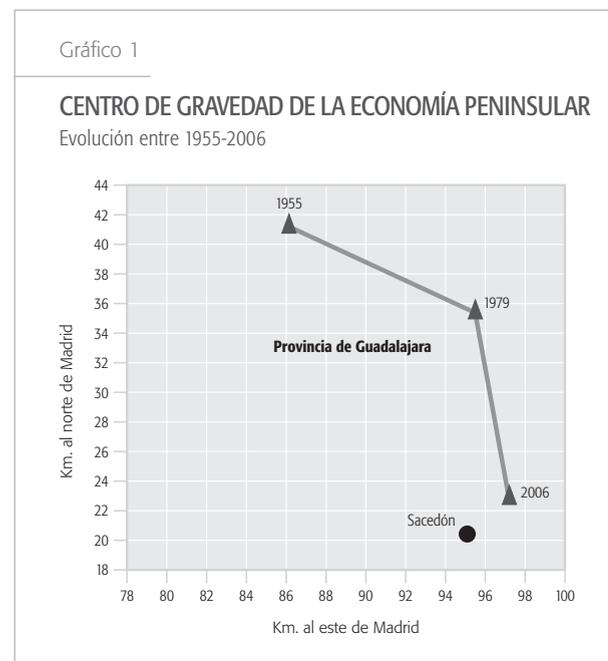
Por lo que se refiere a la latitud, el centro de gravedad en 1955 se situaba a 86,08 kilómetros al este de Madrid, avanzando intensamente en 1979 a 95,67 kilómetros en la misma dirección para desacelerarse hasta los 97,18 kilómetros en 2006.

Con los datos del cuadro 1, el gráfico 1 muestra el recorrido en el período analizado. En 2006 el centro de gravedad de la economía española peninsular seguía situado en la provincia de Guadalajara, próximo a la localidad de Sacedón.

* Funcas.

¿Qué conclusiones se desprenden del desplazamiento del centro de gravedad de la economía española en el último medio siglo?

1. Resulta evidente la tendencia de la longitud a situarse cada vez más próxima a la de Madrid. Aunque todavía predomina el mayor desarrollo del norte de España, el mayor crecimiento económico de Madrid hace descender hacia el sur su centro de gravedad económico. Algunas provincias como Murcia, Almería y Málaga, han contribuido a este fenómeno. En sentido contrario, el más bajo nivel relativo de las provincias extremeñas, Ciudad Real y Cuenca, y las provincias del interior andaluzas, Córdoba y Jaén, ha frenado el progreso sureño.



Cuadro 1

CENTRO DE GRAVEDAD ECONÓMICO PENINSULAR

Producto interior bruto

	Distancia al norte de Madrid	Distancia al este de Madrid	Coordenadas del centro de gravedad	
			Longitud	Latitud
1955	41,11	86,08	1 1' 29"	40 46' 12"
1979	35,65	95,67	1 8' 20"	40 43' 15"
2006	22,72	97,18	1 9' 25"	40 36' 16"

2. La evolución hacia el este español del centro de gravedad fue especialmente notable entre los años 1955 y 1979 para atenuarse entre 1979 y 2006. Es evidente el fuerte tirón registrado por la región levantina, a la que no fue ajeno el plan de desarrollo del sudeste. En el período 1979-2006 se desaceleró la tendencia precedente, acaso por la influencia positiva de la desaparición de la "raya de Portugal", al integrarse España y Portugal en la Unión Europea.

3. La conclusión final a la que conduce la evolución del centro de gravedad de la economía española, en el largo período de más de medio siglo que separa los años 1955 y 2006, es que se han producido unos profundos cambios territoriales, en el sentido de que la aportación relativa del PIB de las provincias españolas peninsulares ha disminuido considerablemente en el norte peninsular, mientras que se ha expandido en las provincias del litoral mediterráneo. Se observan también dos efectos considerables contrapuestos: la provincia de Madrid que en 1955 representaba el 12,34 por 100 del PIB peninsular, creció en 2006 hasta alcanzar el 19,57 por 100, un incremento equivalente al 58,6 por 100 y, en sentido contrario, la provincia de Barcelona que en 1955 registraba el 16,10 por 100 del PIB peninsular, ha disminuido en 2006 al 15,1 por 100, lo que supone un descenso relativo del 6,2 por 100.

Aparte del desigual desarrollo madrileño y barcelonés en el medio siglo analizado, resulta evidente el deterioro asturiano que, en igual período, perdió el 37 por 100, el guipuzcoano, que descendió el 22 por 100 y el vizcaíno, que bajó el 15,3 por 100.

El crecimiento del PIB provincial, aparte del caso madrileño, registró un aumento muy intenso en Almería

(89,4 por 100), Málaga (66 por 100), Murcia (38,4 por 100), Tarragona (33,2 por 100) y Alicante (31,1 por 100).

En el período analizado, en las provincias al norte de Madrid, sólo registraron un aumento Navarra y Valladolid.

El comportamiento económico, en cuanto a la posición relativa del centro de gravedad en términos de PIB entre 1955 y 2006, está profundamente ligado al comportamiento demográfico, por lo que el fenómeno comentado del peso relativo del PIB peninsular en dicho período no es ampliable a términos por habitante, ya que el asentamiento de la población española y, con mayor intensidad, la inmigrante, ha sido muy desigual. La población residente en España, tanto si se trata de nativa como inmigrante, se ha asentado especialmente en Madrid y las provincias mediterráneas. El fenómeno económico y demográfico ha mantenido similares pautas que no pueden ni deben desconocerse.

Pero la conclusión grave que se deduce de este examen es que hay una tendencia manifiesta a la despoblación del interior de la península, excluidos Madrid y algunos casos como La Rioja, Valladolid, Guadalajara y Toledo, en cuyas provincias aumenta la población residente, mientras que en otras sureñas y del centro ha descendido como en el caso de Extremadura, Jaén, Córdoba, Granada, Ciudad Real, Cuenca y Albacete.

En conclusión, las cifras económicas y demográficas muestran la expansión de Madrid y de la costa mediterránea, con la excepción evidente de la provincia de Barcelona. Un fenómeno ciertamente preocupante, por la tendencia a la despoblación del interior peninsular. El caso de España se está reproduciendo también en otros países con la acumulación de población en las grandes urbes, los efectos negativos desde el punto de vista social que tal concentración conlleva.

Anexo 1

EVOLUCIÓN DE LA POBLACIÓN Y DEL PIBPM PROVINCIAL PENINSULAR 1955, 1979 Y 2006

	PIBpm (millones de euros)			Población residente		
	1955	1979	2006	1955	1979	2006
1. Álava	16,4	789,5	9.432,4	127.201	251.510	302.415
2. Albacete	22,0	540,4	6.496,1	385.720	332.009	391.295
3. Alicante	62,7	2.482,9	31.140,8	669.029	1.119.571	1.838.007
4. Almería	17,8	701,4	12.773,2	359.471	404.637	650.165
5. Asturias	94,7	2.418,0	22.586,5	933.779	1.119.494	1.083.669
6. Ávila	13,2	288,0	3.187,8	245.633	187.749	168.519
7. Badajoz	43,6	848,2	10.594,1	825.367	643.914	682.907
9. Barcelona	415,8	12.923,0	147.845,3	2.506.420	4.575.343	5.357.602
10. Burgos	32,6	785,2	8.799,7	390.249	350.594	368.780
11. Cáceres	27,2	624,9	7.188,2	547.814	422.884	417.802
12. Cádiz	51,5	1.706,9	19.575,9	752.577	969.146	1.218.471
13. Cantabria	44,6	1.181,5	13.399,3	417.591	503.921	573.884
14. Castellón	33,0	1.009,3	13.275,8	331.891	423.811	572.204
15. Ciudad Real	35,5	804,1	9.623,6	575.468	475.903	510.676
16. Córdoba	52,9	1.134,7	13.228,8	790.524	714.789	793.329
17. Coruña (La)	66,5	2.115,1	23.583,3	973.292	1.078.726	1.133.994
18. Cuenca	19,3	377,3	3.902,4	326.938	217.144	210.836
19. Girona	40,9	1.372,6	19.939,9	338.455	457.898	719.316
20. Granada	38,6	1.036,6	14.281,4	778.028	751.575	889.913
21. Guadalajara	13,2	327,5	3.878,0	194.449	140.204	219.330
22. Guipúzcoa	66,7	1.948,2	20.217,8	418.461	703.655	694.289
23. Huelva	27,7	803,2	9.485,4	382.640	412.890	498.057
24. Huesca	20,9	557,4	4.961,7	235.380	210.152	219.127
25. Jaén	37,9	905,0	10.575,6	753.531	637.259	666.923
26. León	43,3	960,7	10.814,5	563.218	527.794	500.496
27. Lleida	27,0	857,9	10.077,3	328.900	350.092	427.098
28. Lugo	28,8	652,3	6.357,4	496.241	405.046	356.980
29. Madrid	318,8	13.487,6	191.557,7	2.210.435	4.588.437	6.244.872
30. Málaga	45,7	1.757,7	28.746,8	762.464	955.833	1.521.058
31. Murcia	49,6	1.768,5	26.408,2	777.301	915.648	1.397.867
32. Navarra	41,5	1.260,4	17.610,2	392.022	497.946	607.072
33. Orense	24,1	597,4	5.928,1	461.150	428.829	339.240
34. Palencia	19,5	405,0	3.820,8	233.059	180.111	173.685
36. Pontevedra	49,0	1.740,6	17.735,1	676.519	871.090	949.120
37. Rioja (La)	23,1	617,5	7.764,4	230.174	246.659	311.516
38. Salamanca	29,9	631,6	7.488,9	409.779	354.335	356.136
40. Segovia	17,1	291,9	3.430,0	199.095	148.689	158.757
41. Sevilla	92,8	2.562,5	32.477,2	1.160.008	1.427.849	1.855.321
42. Soria	11,2	180,3	2.206,5	154.901	101.160	94.216
43. Tarragona	38,7	1.411,4	19.537,1	359.994	503.847	761.382
44. Teruel	15,5	304,8	3.212,5	226.745	152.734	142.454
45. Toledo	32,4	886,5	10.788,0	525.650	469.400	627.095
46. Valencia	151,4	4.748,1	55.656,0	1.386.263	2.024.248	2.514.790
47. Valladolid	33,0	1.113,3	12.984,6	355.135	472.124	524.738
48. Vizcaya	112,7	2.929,1	36.166,7	647.110	1.216.677	1.142.613
49. Zamora	20,6	351,4	3.575,3	309.636	226.082	198.591
50. Zaragoza	63,4	1.917,3	24.591,3	638.268	816.649	939.311

Anexo 2

ESTRUCTURA PROVINCIAL PENINSULAR DEL PIB Y LA POBLACIÓN 1955, 1979 Y 2006

	Estructura peninsular (porcentaje provincial sobre total peninsular)					
	PIBpm			Población residente		
	1955	1979	2006	1955	1979	2006
1. Álava	0,635	0,998	0,964	0,458	0,719	0,714
2. Albacete	0,851	0,683	0,664	1,389	0,949	0,924
3. Alicante	2,426	3,138	3,181	2,410	3,200	4,343
4. Almería	0,689	0,887	1,305	1,295	1,157	1,536
5. Asturias	3,664	3,056	2,307	3,363	3,200	2,560
6. Ávila	0,511	0,364	0,326	0,885	0,537	0,398
7. Badajoz	1,687	1,072	1,082	2,973	1,840	1,613
9. Barcelona	16,089	16,335	15,103	9,028	13,078	12,658
10. Burgos	1,261	0,992	0,899	1,406	1,002	0,871
11. Cáceres	1,053	0,790	0,734	1,973	1,209	0,987
12. Cádiz	1,993	2,158	2,000	2,711	2,770	2,879
13. Cantabria	1,726	1,493	1,369	1,504	1,440	1,356
14. Castellón	1,277	1,276	1,356	1,195	1,211	1,352
15. Ciudad Real	1,374	1,016	0,983	2,073	1,360	1,207
16. Córdoba	2,047	1,434	1,351	2,847	2,043	1,874
17. Coruña (La)	2,573	2,673	2,409	3,506	3,083	2,679
18. Cuenca	0,747	0,477	0,399	1,178	0,621	0,498
19. Girona	1,583	1,735	2,037	1,219	1,309	1,699
20. Granada	1,494	1,310	1,459	2,802	2,148	2,103
21. Guadalajara	0,511	0,414	0,396	0,700	0,401	0,518
22. Guipúzcoa	2,581	2,463	2,065	1,507	2,011	1,640
23. Huelva	1,072	1,015	0,969	1,378	1,180	1,177
24. Huesca	0,809	0,705	0,507	0,848	0,601	0,518
25. Jaén	1,467	1,144	1,080	2,714	1,821	1,576
26. León	1,676	1,214	1,105	2,029	1,509	1,182
27. Lleida	1,045	1,084	1,029	1,185	1,001	1,009
28. Lugo	1,114	0,824	0,649	1,787	1,158	0,843
29. Madrid	12,336	17,048	19,569	7,962	13,115	14,754
30. Málaga	1,768	2,222	2,937	2,746	2,732	3,594
31. Murcia	1,919	2,235	2,698	2,800	2,617	3,303
32. Navarra	1,606	1,593	1,799	1,412	1,423	1,434
33. Orense	0,933	0,755	0,606	1,661	1,226	0,801
34. Palencia	0,755	0,512	0,390	0,839	0,515	0,410
36. Pontevedra	1,896	2,200	1,812	2,437	2,490	2,242
37. Rioja (La)	0,894	0,781	0,793	0,829	0,705	0,736
38. Salamanca	1,157	0,798	0,765	1,476	1,013	0,841
40. Segovia	0,662	0,369	0,350	0,717	0,425	0,375
41. Sevilla	3,591	3,239	3,318	4,178	4,081	4,383
42. Soria	0,433	0,228	0,225	0,558	0,289	0,223
43. Tarragona	1,498	1,784	1,996	1,297	1,440	1,799
44. Teruel	0,600	0,385	0,328	0,817	0,437	0,337
45. Toledo	1,254	1,121	1,102	1,893	1,342	1,482
46. Valencia	5,858	6,002	5,686	4,993	5,786	5,941
47. Valladolid	1,277	1,407	1,326	1,279	1,349	1,240
48. Vizcaya	4,361	3,702	3,695	2,331	3,478	2,700
49. Zamora	0,797	0,444	0,365	1,115	0,646	0,469
50. Zaragoza	2,453	2,423	2,512	2,299	2,334	2,219

Desfavorables perspectivas para la economía mundial y con riesgos de que la desaceleración sea intensa

Álvaro Lissón Aguiar
Pablo Guijarro Segado*

1. Introducción

En 2007 la economía mundial registró un crecimiento muy sólido a pesar de la ralentización de las dos principales economías, Estados Unidos y Japón. Esta debilidad fue compensada por el dinamismo de las economías emergentes, entre las que destacan China, India y Rusia. No obstante, el año pasará a la historia por la aparición de la crisis financiera, con origen en el mercado hipotecario estadounidense pero de impacto en la mayor parte de los mercados financieros internacionales.

En este contexto, las perspectivas para la economía mundial no son optimistas y los riesgos a la baja se han incrementado de forma notable en los últimos meses. La razón se encuentra en la magnitud de la ralentización para la economía de la primera potencia mundial y su efecto sobre el resto de bloques económicos, además del impacto de la restricción de crédito sobre la demanda interna de las economías desarrolladas.

2. Evolución reciente de la economía mundial

2.1. Las economías emergentes han liderado la expansión económica en 2007

La economía mundial ha continuado en 2007 con el dinamismo exhibido en años anteriores al registrar un crecimiento cercano al 5,0 por 100, todo ello a pesar de la in-

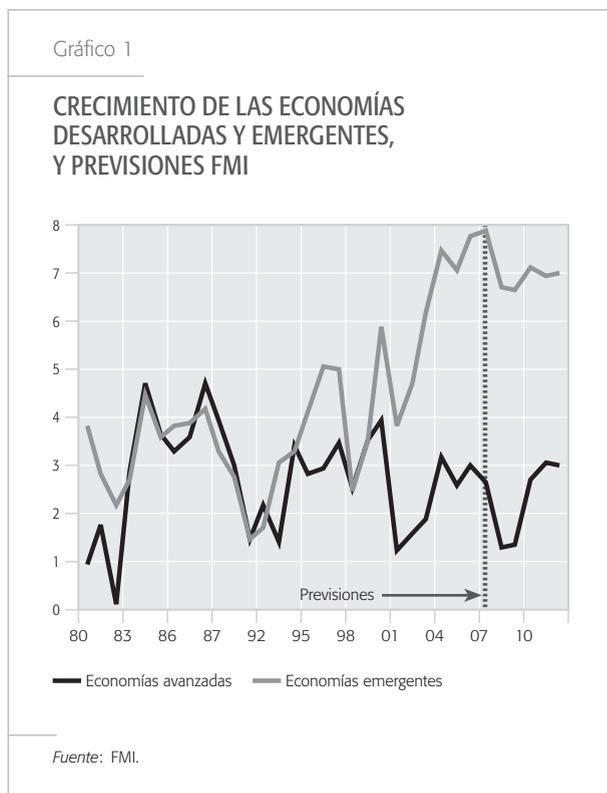
tensa desaceleración de Estados Unidos y en menor medida de Japón, que ha sido compensado de forma notable por la expansión de las economías emergentes.

En efecto, estos países han consolidado el papel que juegan en el crecimiento de la economía mundial, gracias a la favorable evolución de su sector exterior, el dinamismo de la inversión empresarial y un consumo privado que cada vez ha ido tomando un mayor protagonismo. La economía China ha logrado la mayor tasa de crecimiento en trece años al avanzar un 11,4 por 100 respecto al año anterior, mientras que India y Rusia habrían superado el 9 y 8 por 100, respectivamente. Al margen del robusto crecimiento registrado por otras economías emergentes, estas tres economías por sí solas habrían contribuido a la mitad del crecimiento de la economía mundial en 2007.

El rápido crecimiento de estas economías contrasta con la intensa desaceleración de EE.UU. que ha crecido apenas unas décimas por encima del 2,0 por 100, al hilo de la intensa corrección de la inversión residencial. El crecimiento del Área Euro y de Japón también se desaceleró, aunque en menor medida. En definitiva, la economía mundial habría crecido en 2007 un 4,9 por 100, con una desaceleración del crecimiento de las economías desarrolladas de medio punto hasta el 2,7 por 100 y con estabilidad en el ritmo de crecimiento de las economías emergentes en el 8,1 por 100.

No obstante, el año 2007 pasará a la historia por la efervescencia de la crisis financiera. El actual episodio de crisis, con origen en el mercado hipotecario estadounidense e impacto en la mayor parte de los mercados financieros, constituye hoy por hoy el principal factor de riesgo para el crecimiento mundial. En este contexto, las perspectivas para la economía mundial no son nada

* Economistas de Analistas Financieros Internacionales.



halagüeñas y los riesgos a la baja se han incrementado de forma notable en los últimos meses. La razón radica en la magnitud de la ralentización para la economía de la primera potencia mundial y su efecto sobre el resto de bloques económicos. De momento, el resto del mundo ha sobrevivido a la desaceleración de EE.UU. y, en especial, los países emergentes. Ahora bien, el escenario que ha caracterizado el último ciclo expansivo de la economía mundial, basado en la abundancia de liquidez y apetito por el riesgo de los inversores, ha cambiado. Los signos de desaceleración de la principal economía del mundo son más que evidentes y la intensidad de su ralentización marcará la potencial moderación en el ritmo de crecimiento de la economía mundial.

3. Perspectivas para los principales bloques, OCDE y economías emergentes

3.1. ¿A las puertas de una recesión económica en Estados Unidos?

Tras dos años de contracción de la inversión residencial en Estados Unidos, la acumulación de varios meses de destrucción de empleo y de intenso deterioro de la con-

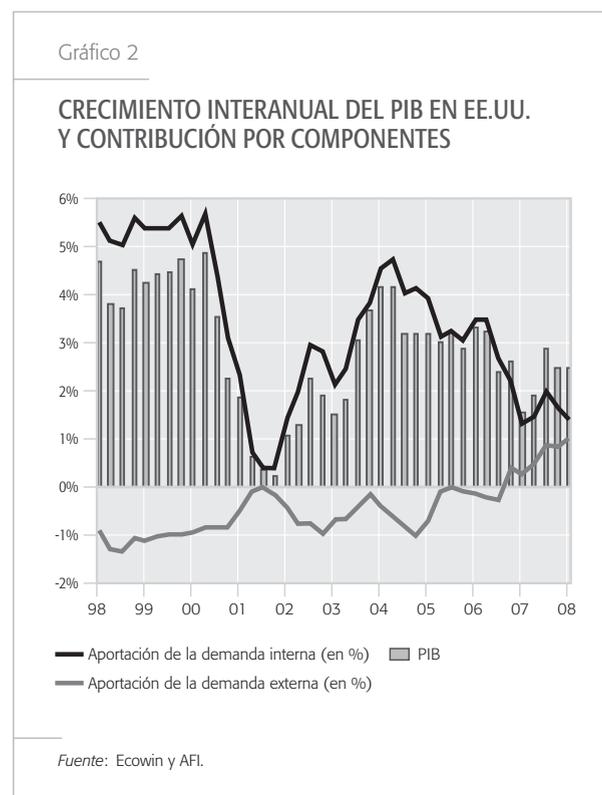
fianza de consumidores y empresarios han elevado intensamente los temores a una inminente recesión económica en esta economía.

Durante el primer trimestre de 2008, el PIB ha crecido a una tasa trimestral del 0,1 por 100 mientras que el crecimiento respecto al mismo período del año anterior ha sido del 2,5 por 100. La clave de la expansión económica se encuentra en la contribución positiva del consumo, aunque se han desacelerado de forma intensa los inventarios y el sector exterior, que han compensado la contracción de la inversión.

Las referencias a la actividad conocidas en las últimas semanas, correspondientes ya al segundo trimestre, no han sido buenas y confirman un escenario de ralentización más intensa en próximos meses, que podría llevar a una contracción del PIB en el segundo trimestre. Las claves de tal percepción serían las siguientes:

- El persistente deterioro de las ventas del mercado inmobiliario y repunte de inventarios no permite vaticinar una mejora de la actividad del sector en construcción; **la inversión residencial seguirá cediendo.**

- La confianza del consumidor se ha deteriorado en mayor medida, el precio de la vivienda continúa cediendo y se acumulan cuatro meses de destrucción de empleo;



el consumo podría entrar en contracción en el segundo trimestre.

— Los índices de sentimiento empresarial del sector manufacturero se encuentran en zona de contracción, con las expectativas de inversión en mínimos y con acumulación de inventarios durante el primer trimestre; **la inversión en bienes de equipo volverá a caer.**

— El deterioro de las expectativas para el consumidor y de la economía en general continuará desincentivando la construcción de centros comerciales y oficinas; **persistirá el deterioro de la inversión no residencial.**

La situación que atraviesa la economía es delicada ya que a la contracción de la actividad residencial se une la caída de la renta real disponible, en un contexto de encarecimiento de la energía y de los alimentos básicos, y de destrucción de empleo, y con una restricción crediticia que ya dura cerca de nueve meses. Todo ello es un riesgo evidente para la expansión del binomio empleo/consumo.

En AFI seguimos sin contemplar recesión técnica ya que entendemos que a partir del segundo semestre de 2008 tanto la batería de medidas adoptadas por la Reserva Federal como el estímulo fiscal introducido por el Gobierno comenzarán a surtir efecto y evitarán que la recesión de la actividad se prolongue en el tiempo. La definición estándar de recesión económica la ofrece el *National Bureau of Economic Research* (NBER), definiendo

recesión como una cesión significativa de la actividad económica que implique, como mínimo, dos trimestres consecutivos de crecimiento negativo del PIB. No obstante, preveemos que el crecimiento seguirá siendo débil: ajuste intenso de la economía en 2008 y largo período posterior de “purga” de excesos: crecimientos por debajo del 1,5 por 100 en 2009-2010.

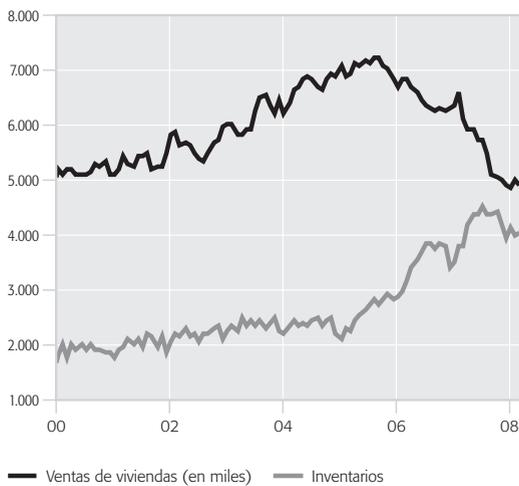
3.2. El Área Euro no puede ser inmune a la intensa ralentización de Estados Unidos

Hasta el momento la economía del Área Euro ha sorprendido por su capacidad de resistencia gracias al dinamismo de Alemania y, en concreto, de su sector exterior. Sin datos todavía de PIB correspondientes al primer trimestre de 2008, los indicadores conocidos hasta el momento anticipan que la economía habría expandido su actividad a un ritmo sólido, aunque con discrepancias entre sus países miembros: la fortaleza de Alemania contrastaría con el estancamiento de Francia y la debilidad manifiesta en Italia y España.

No obstante, han comenzado a acumularse señales que permiten anticipar un débil crecimiento a partir del segundo trimestre. No en vano, la intensa apreciación del euro contra sus principales cruces y la desaceleración de EE.UU. y Reino Unido, cuyo vínculo comercial con la zona euro es muy importante, y el efecto de la restricción de

Gráfico 3

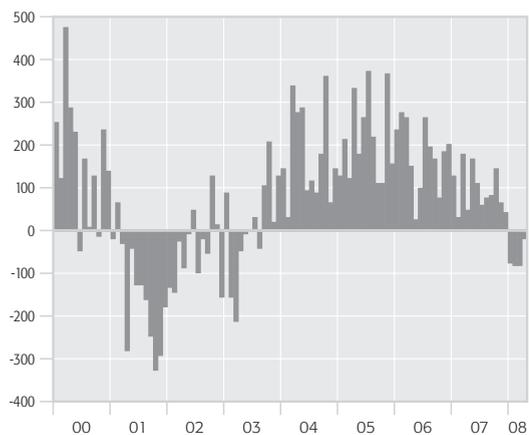
VENTA DE VIVIENDAS E INVENTARIO DE CASAS A LA VENTA



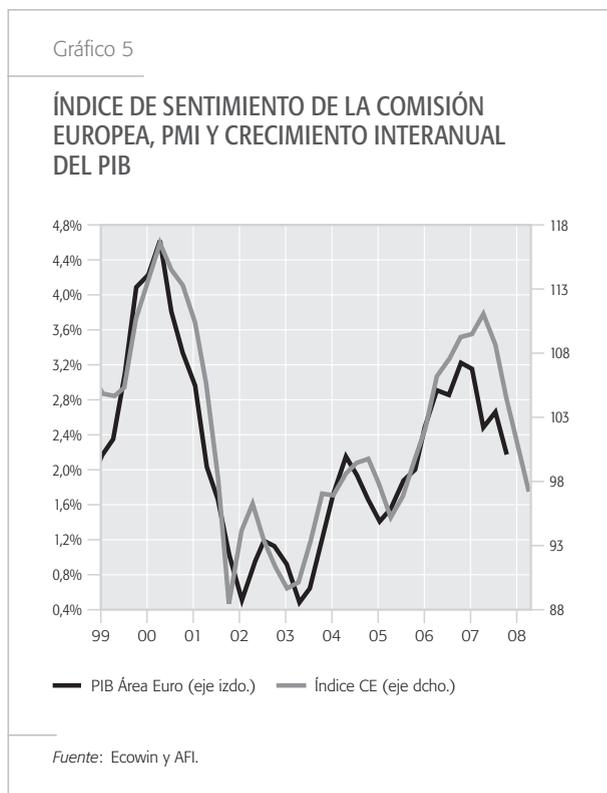
Fuente: Ecwin.

Gráfico 4

CRECIMIENTO DEL EMPLEO EN ESTADOS UNIDOS (VARIACIÓN RESPECTO AL MES ANTERIOR EN MILES DE PERSONAS)



Fuente: Ecwin.



crédito y repunte del EURIBOR e inflación sobre la demanda interna, no pueden dejar de tener efectos sobre la economía europea.

En abril, los índices de sentimiento económico (Comisión Europea, PMI, IFO) han intensificado su ralentización, hasta situarse en mínimos de 2005, con moderación de los componentes más adelantados: nuevos pedidos, internos y de exportación, así como de las expectativas de contratación de nuevos empleos.

Contemplamos en nuestras previsiones un escenario de crecimiento de la economía europea débil a partir del segundo trimestre (0,2 por 100 trimestral en media), con la desaceleración del sector exterior y la incapacidad de la demanda interna de tomar el relevo, como factores explicativos.

3.3. Se intensifica el deterioro del mercado inmobiliario y la confianza del consumidor en el Reino Unido

El Reino Unido fue la única economía desarrollada de Europa que aceleró su crecimiento en 2007, al expandir su actividad un 3,1 por 100 respecto al año anterior. La demanda interna, y en especial el consumo privado (responsable de dos tercios del crecimiento del

PIB), se erigió como el principal motor del crecimiento a pesar del endurecimiento de las condiciones monetarias que llevó a cabo su banco central.

Ahora bien, la situación ha cambiado en los últimos meses por el intenso deterioro de su mercado inmobiliario y la pérdida de dinamismo de la confianza de consumidores y empresarios. Las previsiones del consenso de mercado anticipan una significativa moderación del crecimiento en los próximos trimestres (por debajo del 2 por 100). Uno de los riesgos más importantes reside en la previsible desaceleración del precio de la vivienda, que se puede trasladar de forma significativa al consumo privado (tal y como sucedió en 2005). Con un cuadro de débil crecimiento y las presiones internas sobre los precios moderándose, el Banco de Inglaterra tendría margen para reducir los tipos de interés.

3.4. Los últimos indicadores macroeconómicos confirman las expectativas de ralentización económica en Japón

Tras la reactivación de 2006, la economía japonesa ha vuelto a frenar su ritmo de expansión en 2007 al avanzar un 2,0 por 100, desde el 2,4 por 100 de ese año. A pesar de la intensa desaceleración de Estados Unidos (principal socio comercial que adquiere un 20 por 100 del total de exportaciones), el sector exterior se configuró como el principal factor determinante de la expansión económica. El dinamismo de las economías asiáticas, y en especial China, país con el que registra una estrecha relación comercial (pesa un 15 por 100 en el total de exportaciones de Japón), ha permitido compensar la menor demanda de EE.UU.

En un entorno caracterizado por la pérdida de confianza de los agentes, tanto consumidores como empresarios, así como del menor crecimiento de la economía mundial, el deterioro de la actividad económica esperada para 2008 encuentra apoyo en la batería de datos conocidos hasta el momento. Los indicadores macroeconómicos ponen de manifiesto que la desaceleración económica se ha intensificado: caída del consumo y producción industrial por deterioro de la demanda externa, e intensa ralentización del mercado laboral (destrucción de 35.000 puestos de trabajo en el año).

En este contexto, pensamos que la economía japonesa se desacelerará con intensidad en 2008 y se estabilizará en 2009 con un crecimiento por debajo del potencial, al hilo del menor dinamismo de la demanda interna y por la pérdida de impulso del sector exterior. Las claves de nuestras previsiones serían las siguientes:

— El menor dinamismo del consumo privado en un contexto de moderación del empleo, caída de la confianza de los consumidores y ralentización del crecimiento del crédito al sector privado.

— La reducción de la contribución positiva del sector exterior teniendo en cuenta la desaceleración de Estados Unidos y de las economías asiáticas.

3.5. Las economías emergentes crecerán menos pero la desaceleración no será intensa

Si algo ha caracterizado al funcionamiento de la economía mundial en los últimos años ha sido la notable expansión de las economías emergentes que ha permitido compensar el menor crecimiento registrado por los principales bloques económicos.

La expansión de la economía mundial comenzó a perder dinamismo tras el verano de 2007 como consecuencia de la aparición de la crisis financiera. La ralentización de la actividad económica ha sido más intensa en las economías desarrolladas, y en particular en Estados Unidos, donde la recesión de la inversión residencial ha cobrado un mayor impulso a partir de entonces. Los países emergentes se han visto menos afectados por las crisis y turbulencias en los mercados financieros, con China e India liderando el crecimiento de la economía mundial.

Ahora bien, en adelante los mayores riesgos para la actividad económica se concentran en el potencial impacto de la crisis sobre la demanda interna de las economías desarrolladas y sus implicaciones son negativas para la economía global, en la medida en que gran parte de las economías emergentes todavía dependen de su sector exterior para crecer. En cualquier caso, hay que tener en cuenta que la posición de las economías emergentes es en la actualidad más sólida que en el pasado. El fortalecimiento de su posición económico financiera las sitúa en una posición menos vulnerable, las dota de una mayor capacidad para hacer frente a las dificultades y superar con éxito las perturbaciones provenientes del exterior.

En el mes de abril, el Fondo Monetario Internacional (en adelante FMI) ha publicado su tradicional informe semestral de perspectivas económicas (*World Economic Outlook*), que se ha caracterizado por un mayor pesimismo que en otras ocasiones. En el escenario central de previsiones, el FMI ha situado el crecimiento de la economía mundial en el 3,7 por 100 en 2008 y 3,8 por 100 en 2009, lo que supone un recorte de cinco y seis déci-

mas, respectivamente, respecto a la última actualización de previsiones correspondiente a enero.

Con relación a las economías emergentes destacan los siguientes puntos:

Asia

Las economías emergentes asiáticas registrarán una moderada desaceleración, a pesar de la intensa ralentización esperada para las economías avanzadas. La capacidad de resistencia de estas economías se basa en los siguientes puntos:

— El impacto de la desaceleración del bloque desarrollado sobre las exportaciones será menor que en otros periodos de ralentización económica, teniendo en cuenta que el peso relativo de las exportaciones hacia estas regiones se ha reducido en los últimos años en favor de un mayor comercio intra-regional.

— La moderación de las exportaciones se verá parcialmente compensada por el mayor protagonismo de la demanda interna, donde se espera que el consumo y la inversión sigan avanzando a buen ritmo.

— Las proyecciones de crecimiento dependerán de la capacidad de resistencia de la región a las turbulencias en los mercados financieros y del grado de alcance de la ralentización económica del bloque desarrollado.

América Latina

El escenario de proyección para Latinoamérica apunta a una moderación del crecimiento desde el 5,6 por 100 de 2007 hacia tasas del 4,4 por 100 en 2008 y 3,6 por 100 en 2009.

La mayor parte de ese menor avance del PIB será reflejo del impacto de la intensa ralentización de Estados Unidos sobre México y América Central, tanto por la dependencia comercial como por la moderación en la entrada de remesas.

Este escenario de previsiones puede peligrar si el episodio de turbulencia de los mercados financieros se intensifica así como por el potencial impacto de una mayor desaceleración de las economías desarrolladas.

En cualquier caso, el FMI sostiene que el impacto no será tan fuerte como en el pasado gracias a los fundamentos económicos de la región que, hoy en día, son más

Cuadro 1

RESUMEN DE PREVISIONES DEL FMI

	Previsiones actuales			Diferencia respecto enero 2008	
	2007	2008	2009	2008	2009
PIB mundial	4,9	3,7	3,8	-0,5	-0,6
Economías avanzadas	2,7	1,3	1,3	-0,6	-0,8
Estados Unidos	2,2	0,5	0,6	-1,0	-1,2
Área Euro	2,6	1,4	1,2	-0,2	-0,7
Alemania	2,5	1,4	1,0	-0,1	-0,7
Francia	1,9	1,4	1,2	-0,1	-1,0
Italia	1,5	0,3	0,3	-0,5	-0,7
España	3,8	1,8	1,7	-0,6	-0,8
Japón	2,1	1,4	1,5	-0,1	-0,2
Reino Unido	3,1	1,6	1,6	-0,2	-0,8
Canadá	2,7	1,3	1,9	-0,5	-0,5
Otras economías avanzadas	4,6	3,3	3,4	-0,4	-0,4
Europa emergente	5,8	4,4	4,3	-0,2	-0,8
Rusia	8,1	6,8	6,3	0,2	-0,2
China	11,4	9,3	9,5	-0,7	-0,5
India	9,2	7,9	8,0	-0,5	-0,2
Oriente medio	5,8	6,1	6,1	0,2	0,1
América Latina y Caribe	5,6	4,4	3,6	0,1	-0,4
Brasil	5,4	4,8	3,7	0,3	-0,3
México	3,3	2,0	2,3	-0,6	-0,7

Fuente: FMI.

sólidos que en el pasado y la hacen menos vulnerable ante las perturbaciones externas.

Europa Emergente

La perspectiva para 2008 es de intensa moderación del crecimiento del PIB hasta el 4,4 por 100, desde el 5,8 por 100 de 2007. El crecimiento en las distintas economías debería moderarse hacia tasas más acorde con el potencial, reflejando la relajación de la demanda interna, la ordenada moderación en la entrada de capital extranjero, así como por el menor impulso del sector exterior en un contexto de significativa relajación de las economías del Área Euro.

El abultado déficit por cuenta corriente de algunas economías supone un elevado foco de riesgo en un momento como el actual en que gran parte de su financiación se sostiene mediante la entrada de inversión en cartera.

Si el contexto internacional se deteriora con mayor intensidad, los países con balances fiscales más saneados cuentan con una base sólida para hacer frente a las perturbaciones externas, mientras que para aquellos que se sitúan en el lado opuesto (Polonia o Hungría), su capacidad de resistencia es limitada.

4. La inflación es un problema que dificulta la labor de los bancos centrales

Durante gran parte de 2007 el efecto del componente de energía en los IPC, derivado de la tendencia alcista en el precio crudo durante 2006 y, en especial, en los meses de verano, permitió mantener la inflación de los países desarrollados en tasas muy moderadas. No obstante, en la última parte del año, el encarecimiento del

petróleo (que superó la cota de los 90 dólares por barril) invirtió esta tendencia, provocando un repunte inflacionista de forma global. Además, a este factor se le unió el intenso encarecimiento de los alimentos, repunte que ha venido explicado tanto por un aumento de la demanda como por un problema de oferta. El aumento de precio de los alimentos básicos como el maíz, la soja o la caña de azúcar, y su efecto secundario en la cadena de elaboración de otros alimentos (carne o lácteos), ha ejercido presiones significativas sobre la inflación de las economías, pero especialmente en las emergentes, debido a que el peso de los alimentos en la cesta de la compra es muy alto.

En lo que llevamos de 2008, las presiones sobre precios no solo no han remitido sino que se han intensificado. Las materias primas, tanto industriales como agrícolas, han seguido repuntando hasta alcanzar nuevos máximos históricos (el barril de petróleo ha sobrepasado los 120 dólares por barril), provocando en algunos países efectos de segunda ronda sobre otros precios. En este contexto, la tasa de inflación se ha incrementado con gran intensidad en los países emergentes y desarrollados, destacando dentro del bloque desarrollado la inflación del Área Euro, que en marzo alcanzó el 3,6 por 100 interanual, lo que supuso registrar un máximo histórico y que el mercado abandonara toda expectativa de recorte de tipos de interés por parte del Banco Central Europeo (en adelante BCE).

4.1. Los bancos centrales han reaccionado de forma distinta a las crecientes presiones en precios

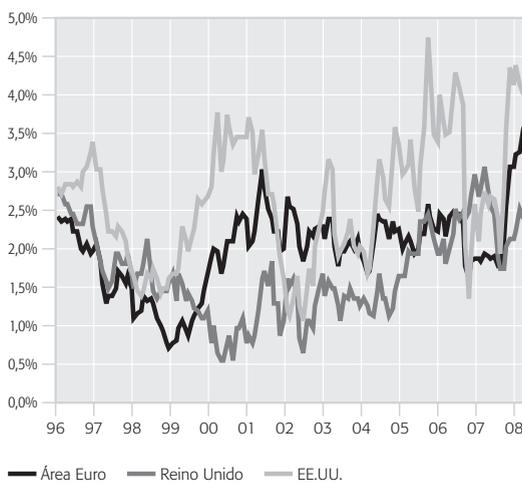
La Reserva Federal de Estados Unidos y el Banco de Inglaterra (en adelante BoE) han priorizado estimular el crecimiento económico mediante la reducción de los tipos de interés en perjuicio de contener la inflación. Por su parte, el BCE ha mantenido inalterado el tipo de interés de referencia a tenor de la intensidad del repunte de la inflación en un contexto de suave desaceleración de la economía.

4.2. La Reserva Federal podría haber finalizado la relajación de las condiciones monetarias, al BoE le quedarían algunos recortes más y el turno del BCE podría estar cerca

La Reserva Federal recortó el 30 de abril el nivel de los fondos federales en 25 puntos básicos hasta el 2,0 por 100, lo que supone una reducción de 3,25 puntos desde que en septiembre de 2007 comenzara con la relajación de las condiciones monetarias. No obstante, en el comunicado posterior la Fed manifestó que el significativo estímulo monetario llevado a cabo desde el pasado mes de septiembre, junto con el paquete de reforma fiscal anunciado por el gobierno, deberían contribuir a apoyar

Gráfico 6

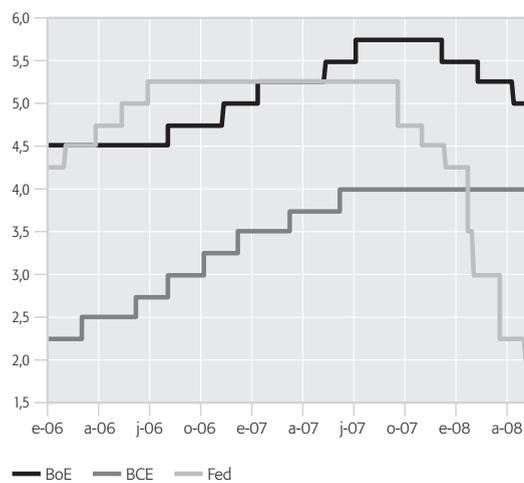
EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN EN LA UME, EE.UU. Y REINO UNIDO



Fuente: Ecwin.

Gráfico 7

EVOLUCIÓN DE LOS TIPOS DE INTERVENCIÓN EN EE.UU., ÁREA EURO Y REINO UNIDO



Fuente: Bancos centrales.



el crecimiento a lo largo del tiempo. Esta referencia supone una clara señal de que la autoridad monetaria podría haber concluido la fase de estímulo monetario.

Pensamos que el BoE podría recortar el tipo de interés de referencia en dos ocasiones más hasta cerrar el año en el 4,5 por 100. El movimiento obedecería a la persistente debilidad de su mercado inmobiliario y a las señales de desaceleración que también se desprenden de los indicadores de confianza.

Por su parte, la situación en la zona euro es distinta. A pesar de que las señales que anticipan la desaceleración económica son importantes, mientras no se materialice que las expectativas de inflación se reduzcan o se produzca un giro a la baja importante en la cotización de las materias primas, no podemos esperar movimientos en el tipo repo por parte del BCE ni cambios en su discurso.

4.3. Las subidas de tipos de interés en economías emergentes podrían terminar en el segundo trimestre

El tensionamiento de las condiciones monetarias no es un proceso exclusivo de las economías desarrolladas. En aquellos países emergentes donde los bancos centrales mantienen un régimen de política monetaria con metas de inflación hemos asistido a un repunte generalizado del tipo de interés de referencia con el objetivo de frenar las crecientes presiones sobre precios de la demanda interna. Entre ellos cabe destacar a China, India, Chile, Colombia, Perú, Rusia, Polonia, República Checa y recientemente Brasil.

Las futuras decisiones de política monetaria seguirán siendo predominantemente alcistas, siempre que no asistamos a una solución en los problemas de suministro y producción de alimentos y que el encarecimiento del crudo no cese. Si bien alertamos del riesgo que puede suponer un excesivo endurecimiento de las condiciones monetarias sobre la demanda interna, en un contexto de menor crecimiento de la economía mundial y, por tanto, de disminución de la demanda procedente del exterior. A este factor se le une la apreciación que siguen registrando las divisas frente al dólar, fruto de un diferencial de tipos de interés creciente frente a EE.UU.

Bibliografía

- CANO MARTÍNEZ, David y LISSÓN AGUIAR, Álvaro (2007): "De las materias primas industriales a los alimentos: los riesgos para la inflación se modifican, pero persisten", *Cuadernos de Información Económica*, FUNCAS, núm. 199, julio-agosto.
- LISSÓN AGUIAR, Álvaro (2008): "Continúa el endurecimiento de las condiciones monetarias", *Empresa Global*, enero.
- Fondo Monetario Internacional (2008): *World Economic Outlook*, abril.

Resumen de Prensa Comentario de Actualidad

Ramon Boixareu

Se han repetido en las últimas semanas las informaciones apuntando a una recuperación del dólar frente al euro. Revaluación ligera, muy ligera, pero positiva al fin y al cabo —si fuera realidad—, cosa que ha merecido relevantes titulares en la prensa, v.g., de *Financial Times* (FT) en sus ediciones del tres y cuatro de mayo (*Tide begins to turn for dollar*) y del ocho (*Europe and US unite on dollar rise*). “El dólar ha empezado su contraataque, dando lugar a que se especule que después de siete años de caída el dólar puede estar iniciando una recuperación. Esta semana, el anuncio de la Reserva Federal de que habrían terminado las reducciones de los tipos de interés a que había estado procediendo en las últimas semanas ha sido lo que ha dado lugar a la revalorización del dólar”. Lo cierto, sin embargo, es que las informaciones de FT han sido, en las circunstancias presentes, poco sólidas y habrá que ver en que queda la recuperación del billete verde que, después de haber cotizado a 1,60 dólares por euro, se ha estado moviendo alrededor de 1,55 durante un par de semanas, con un mínimo, hasta la fecha, de algo menos de 1,53.

La necesidad de la prensa de informar diariamente de la evolución de una magnitud tan volátil como el tipo de cambio de una moneda, obliga al lector a moverse con extrema cautela en esta materia. Las palabras de FT citadas pueden variar de signo, así como los argumentos utilizados para justificar los altibajos, frecuentemente diarios, de las cotizaciones. Así, por ejemplo, después de dedicar un par de columnas a precaver contra la solidez de las informaciones del contraataque del dólar, en el número de *Wall Street Journal* (WSJ) del cinco de mayo, el mismo periódico, tres días después, daba cuenta de que el dólar había subido frente al euro tras haberse recibido noticias pesimistas sobre las perspectivas económicas de la zona euro.

El amplio comentario dedicado por el citado número de WSJ del día cinco era muy explícito sobre el probable futuro inmediato del dólar. “El dólar USA sube y sube deprisa [?], pero sólo un inversor con horizontes temporales muy cortos se animaría por ello... La causa inmediata de la recuperación es probablemente una pausa en los recortes de los tipos de interés a corto plazo. Pero también puede deberse al hecho de que los datos más recientes sobre la marcha de la economía norteamericana no han sido tan malos como se había temido.

Ocurre, sin embargo, que Estados Unidos todavía necesita compradores de dólares de otros países por valor de alrededor de 700 millardos anuales para cubrir el déficit comercial, que, a pesar de haber mejorado algo, sigue siendo enorme”.

Esa situación puede explicar los vaivenes de las cotizaciones de las divisas, como la que refleja la información del mismo FT del seis de mayo, según la cual “el euro subió ayer frente al dólar por primera vez en tres días, al aumentar las expectativas de que el Banco Central Europeo mantenga esta semana los tipos de interés al nivel de los últimos seis años, prosiguiendo sus esfuerzos para contener la inflación”.

Con una diferencia de sólo un día respecto al citado WSJ, el *Herald Tribune* del día siete titulaba: “Después de un largo desfallecimiento, el dólar da señales de vida”.

Sin embargo, es probable que el alegato de más relieve que se ha hecho sobre la debilidad de dólar tuviera lugar con ocasión de la conferencia que Paul Volcker pronunció en el Economic Club de Nueva York el pasado mes de abril. Como se recordará, Paul Volcker, hace algunos años, presidió la Reserva Federal, puesto desde el que puso

fin a varios años de inflación galopante en Norteamérica, cosa que le hizo ganar un gran prestigio, que todavía conserva, razón por la cual se suele decir que “cuando Paul Volcker habla, el mundo escucha”.

Sea como fuere, preguntado en el marco de la conferencia citada sobre la actuación actual de la Reserva Federal, Volcker aludió a los “peligros de un banco central que responde con demasiada facilidad a las presiones políticas y no es capaz de proteger el valor del dólar”¹.

Finalmente, no se puede terminar un comentario sobre la evolución del dólar sin aludir, como contrapartida, al papel que ha representado y que aún representa el euro en todo ese proceso. Para ello, nada más apropiado que los comentarios que le dedicó, no hace mucho, Otmar Issing, según publicó el *FT* del 16 de abril: “La Unión Monetaria Europea, que puso en circulación el euro hace casi una década, sigue siendo un experimento, con unos

resultados que seguirán inciertos, probablemente, durante mucho tiempo”. Esto es lo que predice O. Issing, que fue jefe de los economistas del Banco Central Europeo los primeros ocho años de la existencia del mismo. Issing se refiere al euro como un “gran éxito” (*striking success*), que ha contribuido a que la inflación haya sido moderada en la eurozona².

En los últimos días, la noticia sobresaliente ha sido la fortaleza que ofrece el euro frente a la libra, o, en otras palabras, la debilidad que muestra la libra británica frente al euro, (y también frente al dólar), en la medida en que se agudiza la crisis en el Reino Unido mientras los datos sobre la economía de la zona euro se muestran sorprendentemente sólidos. Los comentaristas parecen no dar crédito a la situación presente, en la que el euro se aproxima al psicológicamente significativo cambio de 80 peniques. Una opinión generalizada, sin embargo, entiende que es poco probable que el euro supere ese tipo de cambio.

¹ *Volcker's Demarche: The Wall Street Journal* de 10 de abril. Editorial.

² Otmar Issing: *Der Euro*. Vahen Verlag (ed.). La versión inglesa se publicará en septiembre por Cambridge University Press.

La Información Económica en la Prensa Internacional

Sumario

En este número se ofrecen dos temas fundamentales en los que ha incidido la prensa económica internacional:

— El curso de la crisis	47
— Inflación, <i>food</i> crisis y otras crisis	50

El curso de la crisis

(Greg Ip, en *The Wall Street Journal* de 8/4)

El prestigio de Alan Greenspan está siendo discutido y él no lo puede creer.

Celebrado hace tres años como el más grande gobernador de un banco central de todos los tiempos, el presidente retirado de la Reserva Federal de Estados Unidos se halla bajo fuego por su gestión de la economía norteamericana antes de su retirada en 2006. Los bajos tipos de interés y la tendencia al *laissez faire* durante los últimos años de su mandato han sido la causa —se dice— de la crisis financiera actual; crisis que empezó con los problemas del mercado inmobiliario de Estados Unidos y está ahora afectando gravemente a los bancos, a las bolsas, a los prestadores y a los consumidores de todo el mundo. Su gestión liberal del mercado financiero, tan aplaudida, es objeto ahora de las más severas críticas.

En una entrevista que tuvo lugar en su despacho de las afueras de Washington, Greenspan se muestra dolido por lo que se

dice de su labor al frente del banco central de Estados Unidos, y quiere que, a sus 82 años, las cosas queden claras.

[...]

(*Herald Tribune* de 11/4)

El presidente de la Reserva Federal, Ben Bernanke, manifestó el pasado martes que los reguladores norteamericanos deben fortalecer su control (*oversight*) de los mercados financieros, asegurándose de que los bancos disponen de capital suficiente que les sirva de parachoque frente a posibles dificultades. Así se expresó Bernanke en una conferencia pronunciada en Richmond, Virginia.

Los reguladores norteamericanos, incluyendo a la Reserva Federal, han empezado a analizar cómo los mercados y las regulaciones existentes fallaron, produciendo lo que el ex presidente de la Reserva Federal, Alan Greenspan, ha llamado la peor crisis crediticia desde la Segunda Guerra Mundial.

Según Bernanke, los reguladores deben anticiparse y prevenir que ocurra otra crisis, incluso mientras dure la actual batalla contra una posible recesión. "No podemos permitirnos el lujo de esperar a que los mercados se estabilicen para pensar en el futuro", dijo Bernanke en el World Affairs Council de Richmond.

También el secretario del Tesoro, Henry Paulson, y otras autoridades económicas se han referido en apariciones públicas a favor de una mejora de regulaciones susceptibles de evitar crisis como la presente¹.

[...]

(*The Economist* de 12/4: *The great American slowdown*)

Los norteamericanos no están acostumbrados a las recesiones. Durante los últimos 25 años, la mayor economía del mundo ha sufrido sólo dos recesiones oficiales, en 1990-1991 y en 2001. Las dos fueron cortas y superficiales. Se podría decir que las carteras y los bolsos de los ciudadanos y ciudadanas de Estados Unidos no se han cerrado nunca, en esos años, o poco, por lo que no han tenido que interrumpir su diversión favorita: ir de tiendas.

Esto puede estar cambiando. La economía norteamericana puede haber caído en una recesión, y esta vez ha afectado apreciablemente a los consumidores. Y dado que el gasto en consumo representa el 70 por 100 de la demanda ello va acompañado del colapso del poderoso sector de la construcción. Sea como fuere, el principal temor es que el resto del mundo resulte ser menos resistente de lo que parece.

[...]

La gran crisis de Norteamérica puede que resulte ser menos calamitosa de lo que muchos creen. Pero lo cierto es que está llena de peligros.

(Wolfgang Münchan, en *Financial Times* de 14/4: *Pessimism abound the eurozona is misplaced*)

Estoy sorprendido por las últimas predicciones del Fondo Monetario Internacional para la zona euro. Las estimaciones del *World Economic Outlook* muestran una débil recesión en Estados Unidos, con un crecimiento positivo del 0,5 por 100 para el año en curso, y una importante contracción del crecimiento para la zona euro, que pasaría de 2,6 a 1,4 por 100.

Esto me sorprende por dos motivos. Primero, lo que caracteriza la crisis de Estados Unidos es una inmensa recesión de la riqueza familiar (*property recession*), combinada con una contracción crediticia. Este no es el caso en la zona euro, a pesar de

¹ Sin embargo, otras figuras relevantes de la política y de la academia, como Paul Krugman, han expresado su escepticismo a propósito del establecimiento de normas severas susceptibles de poner fin definitivamente a crisis del mercado financiero. "Tras la presente crisis, todo seguirá igual". (Nota del trad.)

algunas crisis regionales, como en España. En segundo lugar, las informaciones económicas sobre la zona euro han sido persistentemente mejores de lo esperado hasta ahora, y puede que exista un dinamismo que no ha sido enteramente reconocido. Una posibilidad es que algunos de los transmisores de choques, en especial el tipo de cambio, operan un poco más lentamente que de ordinario.

[...]

Yo estaría de acuerdo con la estimación de un crecimiento del 1,2 por 100 para la zona para 2009. Pero no con un crecimiento del 1,4 por 100 para este año. Algo dramático tendría que ocurrir para que esta última predicción se confirmara.

(Martin Wolf, en *Financial Times* de 16/4: *Why financial regulation is both difficult and essential*)

Parece que la cosa está clara: se necesita una regulación más estricta del mercado financiero. Así lo piensa la comunidad bancaria —que ha recomendado "una serie de mejoras prácticas aceptadas voluntariamente"—, así lo piensan los 7 Grandes y así lo creo yo. Está en marcha una regulación mayor y mejor. Después del susto, ni el más optimista de los banqueros se opondría a una modificación de las normas que regulan el sector. Lo que se trata de saber es si una regulación adicional supondrá realmente una mejora.

[...]

Si la regulación ha de ser eficaz debe cubrir a todas las entidades relevantes, los balances enteros, y afectar a todos los países significativos. Deben concentrarse en el capital, la liquidez y la transparencia; y, *not least*, debe hacer que las finanzas sean menos pro cíclicas. ¿Funcionará siempre a la perfección? Por supuesto, no. Las crisis existirán siempre. Pero podemos conseguir que disminuyan en el futuro. En cualquier caso, debemos intentarlo.

(*Le Monde*, de 28/4. Editorial: *Nuages sur l'Europe*)

La fuerza del euro no debe crear ilusiones. Las economías que han adoptado la moneda única se hallan, casi todas, en curso de desaceleración. Es particularmente el caso de Irlanda, Alemania, España, Italia y, por supuesto, de Francia.

Es evidente que el nivel históricamente elevado del euro frente al dólar empieza a plantear problemas, incluso a los exportadores alemanes. Sin embargo, la moneda no es la causa de todos nuestros males, como lo demuestran los malos ratos que está pasando también Gran Bretaña.

Estallido de la burbuja inmobiliaria en España y en Irlanda; repercusiones de la crisis de las subprimas en Gran Bretaña; desaceleración del crecimiento mundial y el estancamiento de la demanda interior en Alemania... Las causas de esa baja de régi-

men de Europa son múltiples, lo que hace que el pilotaje económico de la Unión sea más delicado.

[...]

(Tony Barber, en *Financial Times* de 29/4: *Growth Outlook dims in Europe*)

Las perspectivas de crecimiento económico y de inflación en Europa se deterioraron substancialmente ayer, cuando estimaciones sobre la crisis financiera norteamericana y sobre sus repercusiones en otras áreas del planeta pusieron de manifiesto un empeoramiento general de la situación.

En su última estimación semestral, la Comisión Europea hizo saber que el crecimiento en el conjunto de los 27 países sería sólo del 1,8 por 100 en 2009, frente a un 2 por 100 en 2008. En la eurozona, el descenso sería mayor, no superior al 1,5 por 100, frente al 1,7 por 100 este año.

[...]

Las previsiones de la Comisión sugieren que la crisis tendrá también su reflejo en los resultados presupuestarios de algunos países, muy especialmente de Francia y del Reino Unido. El déficit de Francia podría ser del 2,9 del PIB este año, y del 3 por 100 en 2009, mientras que el de Gran Bretaña podría alcanzar el 3,3 por 100 este año y el siguiente.

(*The Economist* de 3/5. Editorial: *Too soon to relax*)

¿Ha terminado realmente? A mediados de marzo, los inversores estaban preocupados por el temor de que el sistema financiero se fuera al infierno en una carretilla. Sólo seis semanas más tarde todo parece estar más en calma. El oro ha bajado su precio. Los banqueros dicen que lo peor ha pasado ya. Esta semana, el Banco de Inglaterra, a través de su publicación semestral *Financial Stability Report*, se ha mostrado cautelosamente optimista, y la Reserva Federal de Estados Unidos redujo el ritmo de su abaratamiento del dinero, señalando que los tipos pueden haber tocado fondo.

Tal vez. Pero los próximos combates todavía podrían ser sangrientos. Muchos problemas siguen sin resolver.

[...]

Imagínense que ustedes se durmieron en julio del pasado año y que no tuvieron que oír las terribles palabras "contracción crediticia y *Bear Stearns*". Al despertarse, hoy, se mostrarían sorprendidísimo al ver cuánto habían bajado los tipos de interés norteamericanos (especialmente en presencia de una significativa inflación). Pero seguiría sintiéndose alarmado ante la situación del mercado de las viviendas, las perspectivas del gasto de los consumidores, y la tendencia de las estimaciones de crecimiento. No creería que lo peor haya pasado ya. Y menos

lo creerían los inversores, que durante esos meses estuvieron despiertos.

(Greg Ip, *The Wall Street Journal* de 5/5: *History suggest US economy isn't of the woods yet*)

Lo más doloroso de la crisis financiera puede haber pasado, pero lo peor del dolor de la economía norteamericana podría estar empezando. Los optimistas encontraron motivos adicionales de alivio el viernes, con la publicación del informe oficial dando cuenta de que el paro bajó en abril.

Pero la historia indica que las celebraciones son prematuras. Es un lugar común en una crisis que los mercados toquen fondo mucho antes de que lo haga la economía. Eso ocurre así porque los mercados miran adelante y porque la debilidad de la economía es la manera cómo los desequilibrios subyacentes que producen una crisis son corregidos.

La crisis financiera es normalmente la expresión de otros problemas de la economía, dice Kenneth Rogoff, economista de Harvard quien juntamente con Carmen Reinhart, de la Universidad de Maryland, publicó una historia de las crisis financieras desde los años 1300.

[...]

(Paul Krugman, en *The New York Times* y *IHT* de 6/5)

Crucen sus dedos, toquen madera: es posible, pero de ninguna manera seguro, que lo peor de la crisis financiera haya pasado ya. He ahí la noticia buena.

La mala es que, a medida que los mercados se estabilicen, las probabilidades de que se introduzcan reformas fundamentales en las normas que regulan las finanzas van siendo menores. Como resultado, la próxima crisis será peor que la actual.

Veamos lo que ha sido la historia hasta el presente.

[...]

Ahora que los nubarrones financieros han escampado algo, la oposición a cualquier reforma significativa de las normas que regulan el mercado financiero se muestra más beligerante que nunca. Ahora bien, si no reparamos el sistema ahora, todo apunta a lo ya dicho: la próxima crisis será más severa que la presente.

(Martin Wolf, en *Financial Times* de 7/6: *Seven habits that financial regulators must acquire*)

Paul Volcker es el gigante entre los gobernadores de los bancos centrales contemporáneos, tanto literalmente como figurativamente. Fue él quien tuvo la valentía de poner fin a la inflación desde su puesto de presidente de la Reserva Federal entre 1979 y 1987. De sus palabras en la conferencia del mes pasado en Nueva York

deben subrayarse, sobre todo, las siguientes: “Simplemente dicho: el brillante y nuevo sistema financiero, por mucho talento que hubiera entre los que lo crearon, no ha resistido la prueba del mercado”. Sus palabras fueron tan devastadoras como acertadas.

¿Cómo deberían ser las normas del futuro? Quiero analizar aquí lo que creo fundamental. Me siento influido al hacerlo por un excelente *paper* reciente de Nouriel Roubini, de la Stern Business School de la Universidad de Nueva York². He ahí, pues, siete principios de regulación.

[...]

La regulación resultará siempre muy imperfecta, pero debe hacerse un esfuerzo para mejorarla.

(Carter Dougherty, en *International Herald Tribune* de 9/5: *ECB leaves rates at 4% as urgency dissipates*)

El Banco Central Europeo dijo el jueves que las turbulencias que han convulsionado los mercados financieros mundiales han dado muestras de perder virulencia, razón por la cual ha decidido mantener inalterado el tipo de interés a corto plazo en el 4 por 100.

Según el banco, la economía europea sigue mostrando señales de solidez frente a la crisis.

El presidente del BCE, Jean-Claude Trichet, dió una nota optimista a propósito de las turbulencias financieras, debidas a pérdidas masivas de numerosos bancos consecuencia de malas inversiones en el mercado inmobiliario de Estados Unidos. Trichet, sin embargo, no dijo en ningún momento que el tumultuoso período haya terminado. En cambio, sí dijo Trichet que las mejoras se han limitado a “algunas” partes de los mercados financieros.

[...]

(Carter Dougherty, en *Herald Tribune* de 16/5: *Economy of Europe defies US slowdown*)³

Sorprendiendo incluso a los más optimistas pronosticadores, la economía alemana creció un 1,5 por 100 en el primer trimestre del año en curso, consiguiendo el mejor resultado en más de una década a pesar de la crisis financiera global y de los temores de recesión en Estados Unidos.

La zona euro, en la que Alemania supone un tercio del potencial económico entre 15 miembros, creció un 0,7 por 100 el citado período, según informó la agencia estadística Eurostat el jueves. Las cifras para el bloque dieron también cuenta de un crecimiento del 0,6, para el mismo trimestre, para Francia.

² V. NOURIEL ROUBINI: *Ten fundamental Issues in Reforming Financial Regulation and Supervision in a World of Financial Innovation and Globalization*.

³ *The Wall Street Journal* de la misma fecha subrayaba las cifras de Eurostat bajo el titular *Eurozone shows strength*.

Esas cifras, que representan más del doble de lo que la mayoría de los economistas esperaban, sugieren que la economía europea está demostrando una subida que parecía poco probable no más allá del último otoño. Las cifras, sin embargo, ocultan severas crisis en Irlanda y en España —castigadas por el estallido de la burbuja inmobiliaria— así como en Italia, donde es probable una recesión, a juicio de los economistas.

Las estadísticas, así, han servido para dar validez la política del Banco Central Europeo, que ha resistido los recortes del tipo de interés que ha llevado a cabo la Reserva Federal en Estados Unidos. El BCE ha enfatizado en todo momento que la inflación sigue siendo un peligro mientras que ha contemplado con calma los riesgos que supone para el crecimiento lo que pueda representar para Europa la crisis financiera.

[...]

(Ralph Atkins, en *Financial Times* de 16/5. *Uncertain future despite robust date*)

Una fuerte inversión: he ahí la principal causa del crecimiento estelar de la economía de Alemania en los primeros tres meses de 2008. Por otra parte, también debe haber contribuido a las buenas cifras el gasto de los consumidores, que durante mucho tiempo fue el talón de Aquiles del país y cuya mejora habrá sido el resultado de una disminución apreciable del paro.

El PIB alemán subió un 1,5 por 100 en el primer trimestre, el mayor incremento trimestral de los últimos 12 años. El empleo durante el mismo período fue un 1,8 por 100 mayor que en el mismo trimestre de 2007.

Existen razones para pensar, sin embargo, que los datos pueden no ser tan favorables en los próximos trimestres. Las advertencias que se han hecho en este sentido se han visto apoyadas por otros indicadores, en especial por la flojedad del índice Ifo de confianza empresarial.

Sea como fuere, las autoridades económicas han puesto de relieve que, por lo menos, no existen problemas de liquidez en ningún banco alemán. “Todas las normas están siendo respetadas.”

[...]

Inflación, food crisis y otras crisis

(Paul Krugman, en *The New York Times* y *Herald Tribune* de 8/4)

¿Qué hay detrás de la crisis alimentaria mundial?

Estos días se habla mucho de la crisis financiera mundial, pero el caso es que está en curso otra crisis que está afectando de mala manera a mucha más gente.

Me refiero a la crisis alimentaria. A lo largo de los últimos años, no muchos, los precios del trigo, del maíz, del arroz y de otros productos clásicos alimentarios se han doblado o triplicado, con la particularidad que la mayor parte del aumento ha tenido lugar en unos pocos meses, los más recientes.

Los elevados precios de los alimentos descorazonan incluso a los norteamericanos de rentas medias. Tales subidas resultan devastadoras en los países pobres, en los que los alimentos suponen frecuentemente más de la mitad del gasto de las familias.

¿Cómo ha ocurrido esto? La respuesta es una combinación de tendencias a largo plazo, mala suerte y peores políticas.

Empecemos con los motivos que no son culpa de nadie:

Primero, lo se ha llamado *the march of the meat eating Chinese*, es decir, la aparición de un creciente número de personas que, habiendo mejorado su nivel de vida, han deseado y desean comer lo mismo que los occidentales. Dado que alrededor de 700 calorías son necesarias para producir 100 calorías de carne de vacuno, el cambio de dieta incrementa la demanda de cereales.

Segundo, el precio del petróleo, cuyo aumento ha supuesto un incremento substancial de los precios agrícolas.

Tercero, los cambios atmosféricos, que han conducido a desastrosas sequías.

[...]

(Paul Krugman, en *The New York Times* y *Herald Tribune* de 8/4)

Hace nueve años, *The Economist* publicó un amplio reportaje sobre el petróleo, que entonces se cotizaba a 10 dólares el barril. La citada revista advirtió que tal precio no podía durar, y que, a su juicio, el precio del barril podía muy bien bajar a 5 dólares. En cualquier caso, *The Economist* dijo que las reservas de crudo estaban aseguradas para un futuro indefinido.

La semana pasada, el barril superó los 112 dólares.

No es sólo el crudo de petróleo el producto que ha desafiado las previsiones más respetadas. Los precios de los alimentos también han subido considerablemente, y también lo han hecho los precios de los metales básicos. El encarecimiento de tantas primeras materias ha puesto de nuevo sobre la mesa un interrogante que hacía tiempo que no se utilizaba. La limitada oferta de recursos naturales, ¿será obstáculo para el crecimiento futuro de la economía mundial?

La respuesta a tal pregunta depende en gran parte de lo que cada uno piense sobre las causas de la subida de los precios de los recursos. Tres son los puntos de vista que compiten al respecto.

[...]

(Andrew Martin, en *The Wall Street Journal* de 16/4: *Road to biofuels paved with good intentions*)

La idea de convertir las granjas en plantas de fuel pareció, durante algún tiempo, que podía ser una de las respuestas al gran incremento de los precios del petróleo.

Ahora, sin embargo, se está produciendo un retroceso al respecto, aumentando los comentarios desfavorables a tal idea. Esto es lo que ocurre en Estados Unidos y Europa, que es donde primero se promovió la utilización de etanol en lugar de petróleo. Motivo: dichas plantas darían lugar a un incremento de los precios de los alimentos, empeorando todavía más las condiciones de vida de los países pobres.

En una conferencia celebrada hace poco en Washington, los ministros de economía de un gran número de países pidieron la urgente actuación con vistas al análisis de las razones de la subida de los precios de los productos agrícolas, y algunos ministros pidieron que se reconsideraran las políticas sobre la producción y consumo adoptadas recientemente en Occidente.

Muchos expertos en política alimentaria consideran que las decisiones adoptadas por algunos países sobre esta materia están mal concebidas, y estiman que el desvío que se ha realizado de algunos de los más importantes productos agrícolas del consumo humano y animal a la producción de biofuels ha sido una de las causas mayores de incremento del precio de los alimentos.

[...]

(Frédéric Lemaître, en *Le Monde* de 22/4: *La revanche de l'agriculture*)

La agricultura fue, durante siglos, objeto de todas las atenciones. Más tarde, atraído por la luz de la ciudad, el pueblo le dio la espalda. La agricultura fue, en el siglo xx, marginada; y el agricultor despreciado. Los signos de esta decadencia son innumbrables. Por mucho que Francia venera su territorio, la expresión *paysan* es sinónimo de insulto.

Esa falta de consideración es mundial. Mientras el 75 por 100 de los pobres habitan en zonas rurales, la agricultura no recibe más que el 4 por 100 de las inversiones públicas y el 4 por 100 de la ayuda al desarrollo. Más allá de las causas coyunturales que pueden explicar en parte la crisis alimentaria actual —progresión de la demanda, cambio climático, competencia de los bio carburantes y especulación financiera— es esa ausencia de recursos lo que constituye el principal motivo de la crisis.

[...]

Dado que el 4 por 100 de la población consigue, en los países desarrollados, alimentar al 96 por 100 restante, ¿para qué ayudar a los países pobres cuyo destino es alcanzar la ciudad y encontrar un empleo en la industria o los servicios? ¿Cree alguien que si los países ricos se interesaran realmente por el desarrollo

agrícola habrían dejado que fuera un africano —el senegalés Jacques Diouf— ejerciera tres mandatos como presidente de la FAO, la agencia de la ONU encargada de la alimentación?

[...]

(Martin Wolf, en *Financial Times* de 30/4: *Food crisis is a chance to reform global agriculture*)

De las dos crisis que alteran el curso regular de la economía —la convulsión financiera y el aumento de los precios alimentarios— la segunda de estas es la que más preocupación ocasiona. En muchos países en vías de desarrollo, la tercera parte de los consumidores gasta cerca de la tercera parte de sus ingresos en comida. Inevitablemente, los más altos precios amenazan disturbios, como mínimo, y hambre masiva, en el peor de los casos.

¿Qué es lo que puede hacerse ante la situación presente?

[...]

La actual crisis constituye una oportunidad de oro para la eliminación de la plétora de entidades interventoras que perjudican la buena operatividad de los mercados.

Un mayor gasto en investigación ha de resultar esencial, especialmente en el cultivo de tierras de secano. Por otra parte, la corriente hacia la producción de alimentos genéticamente modificados en los países desarrollados es tan inevitable como la de los países de elevada renta hacia la energía nuclear.

[...]

(*International Herald Tribune*, de 31/4: *Trichet sees EU inflation risk*)

Europa se encuentra frente unos riesgos de inflación significativos, en la medida en que la tendencia al alza de los precios de los alimentos se ha convertido en uno de los principales problemas para las autoridades económicas de todo el mundo. Esto es lo que manifestaron los principales banqueros centrales reunidos estos días en Washington.

El presidente del Banco Central Europeo, Jean-Claude Trichet, que presidió la reunión de aquellos, dijo que los riesgos de inflación aumentan al compás de las elevadas cifras de crecimiento de los países emergentes. “Los riesgos de inflación son significativos a causa del incremento de los precios de las primeras materias, que Trichet describió como un fenómeno muy importante en el marco global”.

El crecimiento económico en países emergentes tales como China, India y Rusia ha supuesto un incremento de la demanda de primeras materias, lo que se traduce en un aumento de la inflación. El Fondo Monetario Internacional ha pronosticado que el

crecimiento será del 9,3 por 100 en China este año y del 6,8 por 100 en Rusia. Mundialmente, el crecimiento en 2008 será del 3,7 por 100.

[...]

(Neil King Jr. y Spencer Swartz, en *The Wall Street Journal* de 7/5: *Is 150\$ oil new reality?*)

Diversos factores, que van desde la situación inestable de Nigeria hasta un descenso de la producción en Rusia podrían situar el precio del crudo por encima de los 150 dólares el barril, según un creciente número de observadores del mercado.

Precios del crudo de ese nivel supondrían un duro golpe para la economía global. Los efectos podrían ser especialmente severos en Estados Unidos. 150 dólares el barril de crudo se traduce en un precio de la gasolina de 4,50 dólares el galón, o 1,18 dólares el litro, lo que representaría una mayor presión sobre los fabricantes de coches, las líneas aéreas y las empresas de servicios públicos (*utilities*).

El persistente incremento del precio del petróleo ha llevado a números analistas a prever todavía mayores y catastróficos aumentos. Goldman Sachs, que previó tal vez mejor que nadie las últimas subidas de los precios, dice ahora que el mundo puede tener que hacer frente a unos precios situados entre los 150 y los 200 dólares no más allá de octubre.

[...]

(Javier Blas y Chris Flood, en *Financial Times* de 7/5: *Analyst warns of 200\$ crude oil*)

Los precios del crudo podrían alcanzar los 200 dólares el barril en los dos próximos años, según el analista de Golden Sachs que hace tres años predijo acertadamente que se alcanzarían los 100 dólares.

Las predicciones de Arjun Murti alusivas a los 200 dólares se hicieron públicas cuando los precios alcanzaron los 122 dólares, debido a los fallos en el suministro por parte de Nigeria, a la menor producción en Rusia y al incremento de la demanda de la China, en la recta final de cara a los Juegos Olímpicos.

“La posibilidad de que se alcancen precios de 150-200 dólares el barril es verosímil para los próximos 6-24 meses”, dijo Murti, quien advirtió también que la capacidad no utilizada por los países que forman la Organización de Países Exportadores de Petróleo para prevenir inesperados choques de suministro es muy baja.

El mes pasado, Chakib Khelil, presidente de la OPEP, también advirtió que el crudo podría alcanzar los 200 dólares.

[...]

(*The Wall Street Journal* de 8/5. Editorial: *The Biofuels Backlash*)

San Judas es el santo patrón de las causas perdidas, y durante 30 años invocamos su nombre cuando nos opusimos a las subvenciones al etanol. Así, cabe imaginar nuestra grata y gran sorpresa al constatar que el mundo despierta de repente ante la locura de los agrocarburos subvencionados.

Todo lo que ha hecho falta para llegar a este cambio ha sido una mera crisis alimentaria global. La semana pasada, el economista jefe Joseph Glauber, de la USDA, uno de los mayores amigos en Washington de los promotores de la producción de etanol, criticó los biofuels porque incrementan los precios de maíz y de las semillas de soja. Glauber también predijo que los precios del maíz seguirían su tendencia histórica ascendente dado que su demanda continuará aumentando, "dada la utilización expansiva de etanol".

[...]

La esperanza de la industria es la obtención de etanol celulósico, pero no puede evitarse el hecho de que los biofuels requieren vegetación para obtener fuel. Las subvenciones del Congreso al etanol no hacen más que alimentar una industria que hace más daño que provecho.

[...]

(Philippe Ricard, en *Le Monde* de 9/5: *Les Etats européens divisés au sujet des agrocarbures*)

En plena crisis alimentaria mundial, el debate sobre los agrocarburos enfrenta a los europeos. El miércoles 7 de mayo, en Bruselas, los 27 intentaron en vano ponerse de acuerdo sobre un endurecimiento de los criterios susceptibles de regular la producción de carburantes destinados a cubrir un 10 por 100 del consumo de los transportistas de aquí a 2020. El objetivo se estableció ahora hace un año con el fin de promover las energías renovables.

En esta fase, el debate se concentra en la definición de los criterios de certificación de los agrocarburos. La discusión opone los países que, siguiendo a Francia y Alemania, defienden líneas nacionales de producción, y aquellos que, tras Gran Bretaña, Holanda y los países escandinavos, están interesados en propiciar las importaciones, necesarias para hacer frente a sus necesidades.

[...]

(Javier Blas, en *Financial Times* de 10-11/5: *Demand for fuel drives prices of oil and corn to record levels*)

Los precios del petróleo y del maíz alcanzaron cifras récord ayer en la medida en que el apetito mundial siguió convulsionando los mercados de la energía y de la agricultura.

La subida de los precios del crudo, que llegaron a registrar una cifra record de 126,2 dólares el barril —el doble que un año atrás—, fue la culminación de una agitada semana en la que el precio subió 10 dólares, provocando temores de una mayor inflación a pesar de un menor crecimiento.

Un año que empezó con la gente preguntando cuándo el precio del crudo alcanzaría los 100 dólares, termina con los agentes haciendo apuestas sobre cuándo se registrarán 200 dólares.

El incremento de los costes de la energía supone una mayor presión sobre la Organización de Países Exportadores de Petróleo, el cártel de productores, para que incrementen la producción.

El incremento de los precios del petróleo, por otra parte, acentúa las presiones a favor de la utilización de la agricultura (maíz, semillas de soja) para la obtención de biofuel, lo que conduce a un incremento del precio de los alimentos en todo el mundo.

El departamento de Agricultura de Estados Unidos reveló ayer que la industria norteamericana del biofuel consumirá una tercera parte de la cosecha de maíz del país en la campaña 2008-2009 equivalente a 4 m. m. de bushels, un 22 por 100 superior a la del año anterior, de 3 m. m. de bushels.

[...]

(Jean-Pierre Langellier, en *Le Monde* de 11-12/5: *La croisade du Brésil pour l'éthanol*)

Brasil ha salido de cruzada, llevando en cabeza a su presidente Lula y, flotando al viento, la bandera ondeando orgullosamente por una gran causa nacional: el etanol. Cada día, o casi, Lula visita el frente. Defiende con fervor su biocarburo preferido, la producción del cual, en alza espectacular, representa desde hace 30 años un eje fundamental de la política energética de Brasil.

Esta cruzada es en primer lugar un contraataque. La crisis alimentaria ha conducido a Brasil, segundo productor mundial de etanol (a base de caña de azúcar) al banco de los acusados, al lado de Estados Unidos, primer productor mundial de agrocarburos (a base de maíz). La fabricación de etanol, afirman sus críticos, representa una reducción de las superficies destinadas a los cultivos alimenticios, contribuyendo así, al menos en cierta manera, a la subida de los precios de los productos de boca.

Dominique Strauss-Kahn, director general de FMI, estima que los biocombustibles plantean un "verdadero problema moral". Otros los consideran responsables de un posible "crimen contra la humanidad". Nicolas Sarkozy fustiga el "dumping fiscal sin precedentes" practicado por Brasil y Estados Unidos por estimular la expansión de ciertos biocarburos.

Estos reproches en cascada han sorprendido en Brasil, convencido este país de que de lo que se trata es de una campaña

de desinformación. Brasil se cree una víctima colateral de los ataques —legítimos, según Brasil— contra Estados Unidos, distinguiendo el “buen” etanol —el suyo— del “mal” etanol —el de Estados Unidos—. El primero es el único que cuesta menos de fabricación que la gasolina. Una hectárea de caña produce más del doble de etanol que una hectárea de maíz. El cultivo y la transformación del maíz consumen siete veces más de energía que los de la caña. Sobre todo, la caña, al revés que el maíz, no es un alimento noble.

[...]

(*The New York Times - Herald Tribune* de 12/5. Editorial: *Time for a timeout on corn ethanol*)

Ha llegado la hora para que el Congreso de Estados Unidos se plantee de nuevo el tema del etanol, un combustible alternativo que ha caído últimamente en el favor general. Concretamente, es la hora de poner fin a un desfasado recorte fiscal para el etanol de maíz y de pedir un tiempo muerto en los cinco meses de aumento de la producción de etanol prevista en la ley energética de 2007.

Esto no significa que el Congreso debería dejar de considerar los biofuels como parte importante del esfuerzo para reducir la dependencia de Norteamérica del petróleo importado. Lo que sí significa es que algunos biofuels son (o pueden llegar a ser) mejores que otros, y que el Congreso debería realinear sus impuestos y sus programas de subvenciones para favorecer a los mejores. Al revés que el etanol de maíz, esos biofuels no supondrán un peligro para la oferta mundial alimentaria y representarán una reducción significativa de los gases de invernadero.

El año pasado, la ley energética requirió que se produjeran 36 m. m. de galones de biofuel anualmente en 2022. De estos, 21 m. m. de galones serían biofuels de la mejor calidad, que se hallan aún en una fase experimental. El resto correspondería a la variedad basada en el maíz, la preferida por los agri-

cultores, los políticos del medio oeste y los candidatos presidenciales.

[...]

(*Financial Times* de 10/5. Editorial: *Living in a world of 200\$ oil*)

Es poco probable que el petróleo alcance los 200 dólares y se mantenga ahí en un futuro próximo. Pero las economías sufrirían si fuera así.

La razón subyacente del incremento del precio del crudo diez veces en 10 años es que la demanda, incluida, por supuesto, la de China e India, ha subido rápidamente mientras que la oferta no lo ha hecho. Esta dinámica es diferente de la de los años 1970; caracterizada por problemas de oferta, pero dada la fidelidad de los consumidores de petróleo, un pequeño incremento del consumo se traduce en un enorme crecimiento del consumo.

[...]

Hasta ahora, la economía mundial ha parecido querer desconocer los aumentos de los precios del petróleo. Hasta ahora, en efecto, el argumento ha sido que, dado que los países ricos producen muchos más productos por barril que en los años 1970, la subida del precio ocasiona mucho menos daño. Esto es correcto, pero lo será cada día menos si los precios siguen subiendo al ritmo actual.

Para los países ricos, el precio de 125 dólares supondrá un recorte substancial de las cifras de crecimiento. Para los pobres, unido todo ello a la subida de los precios de los alimentos, el resultado será más pobreza.

200 dólares el barril son concebibles, pero supondrán serias dificultades económicas, tensiones internacionales y crisis monetarias en algunos países pobres.

Las cajas de ahorros en el 80º aniversario de CECA

Desde su creación en 1928, la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA) viene prestando servicios especializados a las cajas de ahorros. Como asociación nacional, la CECA, entre otras tareas, las representa tanto en el ámbito nacional como internacional y actúa como centro de estudios de todas las cuestiones que las afectan.

Cuadernos de Información Económica quiere rendir un público homenaje a la CECA con motivo de su octogésimo aniversario y lo hace sumándose a los objetivos

de servicio a las cajas de ahorros que la Confederación persigue.

Por ello, este número ofrece sendos artículos que ejemplifican a las cajas como entidades diversas pero operantes en los mercados financieros sin ningún privilegio especial, y demostrando un elevado grado de competencia y eficiencia. Por otra parte, esa diversidad que se pretende destacar, no resulta especialmente extraña cuando se examinan las instituciones de crédito existentes en otros países de la Unión Europea.

Cajas de ahorros y competencia bancaria*

José Pérez**

Las Cajas de Ahorros tienen la rara virtud de reclamar una atención especial en toda discusión relativa al funcionamiento y perspectivas del sistema bancario. En algunos debates se las muestra con tal *poderío*, que su posición de dominio amenaza con distorsionar la competencia; en otros, se las presenta con tal *endeblez*, que difícilmente pueden sobrevivir a ella, y siempre, al parecer, como consecuencia fatal de su particular naturaleza jurídica. Lo cierto es que las evidencias se muestran reacias y las cajas siguen ahí resistiendo las prevenciones que suscita su particular existencia.

Los informes preliminares de la Comisión Europea sobre banca al por menor han apuntado que la diversidad de formas de propiedad puede entrañar un peligro para la competencia competitiva y la mejor integración del mercado bancario europeo, bien porque constituyan barreras de entrada que dificultan un funcionamiento fluido de los mercados de control corporativo, o bien porque la naturaleza de cajas y cooperativas las hace especialmente proclives a la cooperación y a comportamientos colusorios. Aun cuando las afirmaciones del informe hayan sido finalmente matizadas, no dejan de subyacer en ellas grandes mistificaciones y, a mi entender, un enfoque inapropiado de política pública.

Entre las **mistificaciones que subyacen al informe** permítanme que subraye al menos tres de ellas. La primera es la idea latente de que existe un estado superior en la ordenación de las empresas, que conduce necesariamente a la sociedad anónima cotizada. **Ni el análisis económico ni la experiencia histórica permiten afirmar**

que hay una categoría "natural", o un estado superior, al que tienden o hayan de tender todas las demás formas jurídicas. Por el contrario, las estructuras de propiedad y organización empresarial son diversas y contingentes, con pesos que cambian según los sectores de actividad y el momento histórico. Así, **el negocio bancario cobija** hoy a lo ancho del mundo: sociedades anónimas, cajas de ahorros, mutuas, cooperativas y agencias públicas, cada una con justificaciones económicas y misiones diferentes. En ellas existen a su vez subespecies diferenciadas por: la composición concreta de la propiedad, la estructura de gobierno, el enfoque de negocio o la forma organizativa, que definen **una extensa multiplicidad de respuestas** a los entornos históricos, económicos y jurídicos en que se desenvuelven y a las exigencias de una optimización de su comportamiento como empresas sujeta a las preferencias de los clientes. **En definitiva, las estructuras organizativas y de propiedad son, en sí mismas, respuestas competitivas a las imperfecciones de los mercados y a las distintas necesidades de quienes operan en ellos.**

La segunda mistificación se refiere al papel, aparentemente primordial, que el informe otorga a los mercados de control corporativo, a la hora de determinar la eficiencia de las empresas y su contribución al bienestar general en el proceso de integración de los mercados bancarios europeos. Los mercados de control corporativo desempeñan, sin duda, un papel relevante en cuanto que mecanismos para reasignar los recursos gestionados por un equipo de administradores y gestores hacia otros equipos que se juzgan con mejor capacidad para extraer valor para los propietarios. Sin embargo, el valor creado por las empresas para el conjunto de la economía no se corresponde estrictamente con el beneficio o rentabilidad generada para los propietarios, ya que aquel ha de incluir también el excedente aportado a los consumidores, amén de posibles externali-

* Intervención en la presentación del número 114 de *Papeles de Economía Española*, 30 de enero de 2008.

** Presidente de INTERMONEY.

dades. En unos mercados competitivos de servicios financieros en los que los oferentes no encontrasen barreras de entrada y los demandantes se sintieran bien suministrados de productos alternativos, el bienestar de los consumidores estaría adecuadamente garantizado por la dinámica competitiva, y las decisiones de los propietarios estarían habitualmente correlacionadas con el bienestar general. Por el contrario, cuando existen imperfecciones y las estructuras competitivas otorgan poder de mercado a los productores, la optimización de valor para los propietarios no tiene por qué llevar consigo la maximización del bienestar general. Por consiguiente, **a pesar de la relevancia de unos mercados eficientes de control corporativo, estos no son la panacea para resolver eventuales problemas de poder de mercado, ni para solucionar las imperfecciones propias de los mercados de servicios financieros —asimetrías de información, relaciones de clientela, costes de búsqueda, etc.— que seguirán ahí, aun después de las operaciones de control corporativo, requiriendo las correcciones necesarias.** Conviene, por otra parte, tener en cuenta que las adquisiciones no son el único mecanismo de sustitución de equipos gestores, y que en el caso de las cajas de ahorros españolas las fusiones y adquisiciones, y las remociones de equipos gestores por los órganos de administración han funcionado, como dispositivos de control corporativo, con tanta frecuencia o más que en los bancos; y en última instancia, nada impide a priori que los activos y pasivos de una caja sean objeto de compraventa por otra entidad.

La **tercera mistificación** subyace en la idea de que la cooperación entre cajas (o cooperativas) restringe la competencia y es contraria al interés de los consumidores. Ello implica **asemejar la cooperación que se produce en el desarrollo de infraestructuras, y estándares comunes, con los acuerdos de colusión que limitan la competencia.** La propia naturaleza de los sistemas de pagos y los negocios bancarios puede requerir la cooperación entre competidores para el desarrollo de infraestructuras —sean estas operativas, técnicas, legales, comerciales, de apoyo a la gestión de riesgos o de información— sin que ello implique quebranto alguno de la competencia. Es más, por el contrario, en presencia de economías de red, el análisis económico y la evidencia empírica muestran que la pura rivalidad competitiva —sin cooperación alguna— puede alejar al mercado de las soluciones más eficientes y entrañar aumentos de costes, mermas de calidad, elevación de riesgos y, en fin, una pérdida de bienestar para los consumidores.

En lo que respecta al **enfoque de las políticas públicas, el informe** pertenece a ese tipo bienintencionado que busca eventuales fallos de mercado hasta debajo de las piedras, y propone remedios para todos ellos, sin ponderar suficientemente la gravedad de su alcance (o el hecho de

que pueden ser corregidos por la propia dinámica de los mercados), ni valorar que los costes de algunas intervenciones pueden superar notablemente sus beneficios potenciales, y, en última instancia, sin aceptar modestamente que el ideal de unos mercados completamente eficientes es difícilmente alcanzable en la tierra. Así, el informe está **muy alejado del ideario: “menos regulación y de más calidad”.**

En este sentido, volviendo al tema de la presencia de cajas y cooperativas en el sistema bancario, desde la perspectiva del interés general es muy probable que las pérdidas que pueda ocasionar una menor fluidez de los mercados de adquisición de empresa sean muy inferiores a los beneficios de la concurrencia de formas de propiedad con misiones y concepciones diferentes. Si esto es así, analizada la problemática de los mercados bancarios minoristas¹, con criterios de costes y beneficios, **las autoridades comunitarias debieran centrar sus esfuerzos preferentemente en el desarrollo y buen funcionamiento de las infraestructuras del mercado único —sistemas de pagos, compensación y liquidación de valores, centrales de información de riesgos, etc.— y de estándares operativos comunes que —amén de aumentar la eficiencia— faciliten la concurrencia y la elección de los consumidores entre alternativas múltiples, cualquiera que sea la estructura o forma de propiedad.**

A diferencia del informe mencionado, mi visión se apoya en la consideración de que las estructuras de propiedad y organización empresarial son diversas y contingentes. **A la larga, es la eficiencia global de las entidades la que debe decidir los pesos que unas y otras adquieran en los distintos sectores de la actividad.** Esta eficiencia dependerá, por un lado, de la excelencia con que atiendan las necesidades de sus clientes² y, por otro lado, de su capacidad para minimizar los costes inherentes al ejercicio del gobierno y control de la empresa³. **El regulador, y en general las autoridades públicas, no disponen de fundamentos rigurosos para decidir a priori a favor de unas u otras estructuras de propiedad de naturaleza privada, como es el caso de las cajas de ahorros. Por ello, son los procesos de selección social operados a través de unos mercados abiertamente competitivos los que deben decidir la ponderación de bancos, cajas y cooperativas en el sistema bancario.** En este sentido, **las polí-**

¹ Caracterizados por grandes economías de redes y fuertes imperfecciones: asimetrías de información, costes de búsqueda y transacción, entre otras.

² En términos de precios, calidad operativa, diversidad de servicios, confianza, estabilidad de la relación, satisfacción, etcétera.

³ Alinear intereses, adoptar decisiones colectivas, ejercer la supervisión oportuna de los gestores ejecutivos y, en fin, asumir los riesgos del negocio atrayendo en su caso el concurso del capital necesario.

ticas públicas deben de limitarse a allanar el terreno para facilitar estos procesos de selección.

La evidencia acumulada en este período muestra que:

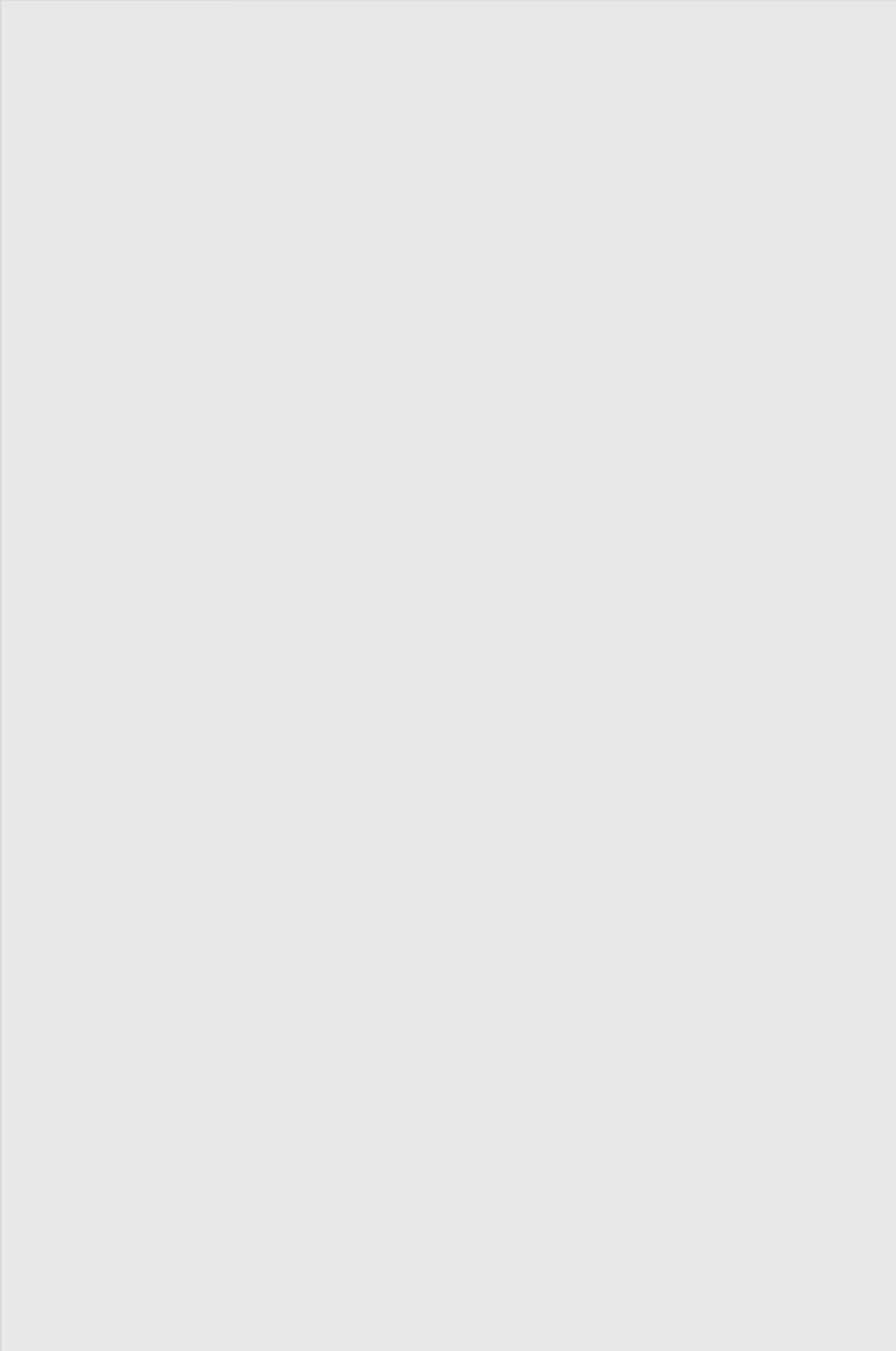
a) Las cajas de ahorros españolas han superado con éxito las pruebas de la supervivencia y logrado el éxito en un entorno básico de equiparación institucional y rivalidad competitiva, mejorando sus cuotas al tiempo que descendía su poder de mercado.

b) La diversidad de estructuras jurídicas que concurren abiertamente en el sistema bancario español ha contribuido a: 1) aumentar la competencia en todos los ámbitos —espaciales o por clases— de negocio; 2) disminuir los peligros de concentración en el sistema bancario; 3) diversificar las fuentes de los servicios financieros suministrados a los consumidores; y 4) atenuar los riesgos de la uniformidad de enfoques empresariales en un mundo altamente cambiante. En este sentido, las cajas de ahorros españolas vienen desempeñando un papel muy significativo en la dinámica de competencia y eficiencia, con los be-

neficios consiguientes para los consumidores y para el conjunto de la economía.

c) El juego de la competencia en unos mercados bancarios fuertemente competitivos tiende, por vías directas e indirectas, a atenuar algunas diferencias entre las distintas estructuras de propiedad y a alinear sus comportamientos con el bienestar general. Las cajas de ahorros españolas han evidenciado a lo largo del período una gran capacidad de adaptación evolutiva a la hora de limar algunas de las debilidades y costes imputables a su naturaleza. La orientación plena al mercado, la autonomía de decisión empresarial y la apelación intensa a los mercados de capitales, son factores que vienen contribuyendo a una disciplina rigurosa y creciente en la gestión de las cajas.

En definitiva, mi conclusión es que la competencia de diversas estructuras y formas de propiedades es uno de los elementos que amplía la capacidad de contienda de los operadores en los mercados de banca al por menor y, con ello, favorece una mayor competencia en la atención de los consumidores de servicios financieros.



El sistema financiero europeo: la importancia de la diversidad

Santiago Carbó Valverde*

El sector bancario representa la principal vía de acceso de hogares y empresas a la financiación en Europa. Entre los múltiples factores que pueden hacer que este acceso sea más o menos amplio y que, por lo tanto, haya un mayor o menor grado de inclusión financiera, la estructura institucional de este sector constituye una pieza clave del engranaje. En los últimos años, ha existido un debate en el marco del proceso de integración de los servicios financieros minoristas sobre las diferentes estructuras legales y de propiedad de las entidades bancarias europeas. El debate ha girado, en buena parte, sobre la propia idiosincrasia institucional de los sectores bancarios europeos, donde predomina una diversidad de estructuras legales e institucionales con diferencias marcadas entre proveedores de servicios financieros minoristas.

Desde un punto de vista estrictamente legal, esta diversidad de estructuras no solo parece justificada sino que es consecuencia del marco regulador que respecto a los derechos de propiedad y las formas de sociedad o empresa establecen los tratados y normas de la Unión Europea. El propio Tratado de la Unión Europea, en su artículo 295, señala que “en ningún caso debilita otras normas según las cuales la propiedad de las empresas se establezca en cada Estado europeo”. Por lo tanto, cada Estado miembro tiene el derecho a establecer diferentes formas legales de propiedad para las empresas que actúan en su territorio y, entre ellas, para los proveedores de servicios financieros.

Al margen de estas consideraciones legales, el debate ha pasado a centrarse en la idoneidad de la diversidad desde un punto de vista del bienestar económico y social. El modelo más comúnmente establecido de sociedad empresarial, la sociedad por acciones, tiene en la banca co-

mercial su principal manifestación en el sector bancario europeo. Sin embargo, junto a este grupo de proveedores, en muchos mercados europeos predominan —contando con una participación mayoritaria incluso— otros grupos de entidades entre los que destacan las cajas de ahorros (en múltiples formas fundacionales y mutuales, públicas y privadas) y las entidades de crédito cooperativo.

En este artículo se discute la correspondencia entre la diversidad institucional en el sector bancario europeo y su valor económico y social. Esta correspondencia se evalúa en los términos que fundamentalmente determinan este debate a lo largo de los diferentes apartados de este artículo. Así, en un primer apartado, se discute la importancia de la diversidad como garantía de competencia para favorecer que la homogeneización en los servicios minoristas europeos esté en el acceso a productos y servicios que en las instituciones, siendo la primera cuestión una necesidad para la integración y la segunda un detrimento para la competencia. El segundo apartado analiza algunos indicadores de capacidad, competencia y servicio en la Unión Europea, con objeto de establecer una comparación en la evolución de estas magnitudes para países con diferentes niveles de diversidad institucional bancaria. El artículo se cierra con algunas conclusiones sobre la posición de las entidades que propician una mayor diversidad institucional en Europa (en particular, las cajas de ahorros) ante los retos de estabilidad financiera que marca el entorno actual.

1. Diversidad institucional y de productos financieros

Cuando se habla de diversidad institucional en el sector bancario se alude, de forma común, a la presencia re-

* Universidad de Granada y FUNCAS.

lativa de entidades de depósito distintas al modelo de banca comercial por acciones. En la UE, esta diversidad es una realidad generalizada. Aunque una clasificación sencilla y, en cierto modo, apresurada, distinguiría entre banca comercial, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, las diferencias que existen no sólo entre estos grupos sino dentro de ellos, hacen difícil establecer una taxonomía estricta y rigurosa de la diversidad institucional europea. Existen numerosas idiosincrasias y diferencias legales que hacen que esa clasificación de tres grandes grupos institucionales deba considerarse, cuando menos, con cierta cautela. En cualquier caso, para los propósitos de este artículo y teniendo en cuenta los datos y evidencia existentes, puede resultar una clasificación válida a efectos comparativos.

Ante las presiones propias de la competencia y de la búsqueda de la integración, la regulación europea ha perseguido una cierta armonización en el servicio bancario minorista que, sin embargo, en algunos casos y hasta hace relativamente escaso tiempo, se ha confundido con una homogeneización institucional. En el centro de estas controversias se encuentran las cajas de ahorros alemanas, y, en menor medida, las españolas, que en ambos casos tienen una gran cuota de mercado en sus respectivos mercados nacionales. Estas cajas, aunque tienen en común un doble objetivo social y financiero, presentan algunas diferencias significativas en cuanto a su estructura de propiedad. Mientras que las cajas de ahorros españolas son entidades privadas de tipo fundacional, las cajas de ahorros alemanas presentan diversas formas de propiedad mutua y son, en muchos casos, entidades públicas o semi-públicas que, además cuentan con un respaldo o aval a su actividad por parte del sector público (o gobiernos de los "Länder"). En otros países europeos, las cajas adoptan formas híbridas entre lo público y lo privado, como en el caso de Austria. En cualquier caso, su misión histórica de unión de objetivos sociales y financieros les proporciona un cariz común que les distingue de la banca comercial articulada como sociedad por acciones. Por lo tanto, la diversidad institucional del sector bancario europeo lleva aparejada, por definición, la adhesión de objetivos de carácter social dentro de la actividad bancaria.

De forma similar, y dado que en la gestión de las cajas de ahorros intervienen un amplio número de colectivos de interesados (*stakeholders*) en lugar de los accionistas (*shareholders*) propios de la banca comercial, la diversidad institucional se ha entendido también como la mezcla de dos modelos de banca: uno con una mayor orientación al accionista denominado *shareholder-value-maximization* (maximización del valor del accionista) y otro con una orientación más social denominado *stakeholder-value maximization* (maximización del valor de los interesados). Desde el punto de vista del bienestar, podría ser conve-

niente combinar ambos objetivos. Sin embargo, el legislador europeo no ha abandonado completamente, en este terreno, su afán de armonización.

La Comisión Europea —tanto en el Plan de Acción de los Servicios Financieros que se desarrolló entre 1999 y 2005, como la agenda regulatoria 2006-2010 contenida en el Libro Blanco de los Servicios Financieros— ha trasladado este afán a numerosos ámbitos de los servicios financieros minoristas, convirtiendo a la industria bancaria en una de las más reguladas de la UE. Entre otros aspectos la regulación de capital, los seguros de depósitos, la supervisión en base consolidada, la venta de servicios a distancia, el pasaporte común, la prevención del blanqueo de dinero, los criterios contables y un sinfín de aspectos regulatorios están tratando de preservar un nivel homogéneo de actuación (*level playing field*) en los servicios financieros minoristas de los que se espera que el consumidor de estos servicios sea el más beneficiado. Sin embargo, esta armonización no debería trasladarse al ámbito de la estructura de propiedad por varias razones. La primera, la evidencia empírica ha mostrado que ninguna de estas estructuras presenta necesariamente ventajas en términos de rentabilidad y/o eficiencia respecto a la otra. Más aún, el desempeño de las entidades bancarias y, en general, de cualquier institución financiera parece, según la evidencia disponible, no depender de forma significativa de la estructura legal del proveedor. En este sentido, una concurrencia bajo reglas comunes hace que la competencia sea el gran factor determinante de la rentabilidad y eficiencia bancarias. La segunda, imponer una armonización carece de sentido práctico en la medida de que ningún modelo puede ser fácilmente impuesto o instaurado. Llevando incluso la clasificación institucional hasta el extremo, podríamos pensar que hay tantos modelos de entidad bancaria como entidades existen. Como se señalaba en un artículo anterior (Carbó y Méndez, 2006)¹, la idea romántica de que las empresas por acciones son un fenómeno natural (*Naturerscheinung*) ha quedado completamente obsoleta cuando se considera la realidad actual de muchas industrias y, entre ellas, la bancaria.

En este contexto, el sector bancario evoluciona en el sentido más darwiniano, puesto que las estructuras legales responden tanto a una intencionalidad cambiante de los gestores como a la propia evolución de la demanda y de la sociedad en su conjunto. Incluso en Europa, bajo los objetivos de armonización, las directivas han dejado en manos de los legisladores nacionales algunos puntos esenciales de la implementación en los que, sin pérdida de armoni-

¹ Santiago CARBÓ y José María MÉNDEZ (2006): "La relevancia de la diversidad de estructuras de propiedad en el sector bancario europeo", *Perspectivas del Sistema Financiero*, núm. 88, páginas 87-105.

zación o generalidad, era preciso considerar la diversidad institucional y reconocer explícitamente que una visión única y singular de las instituciones bancarias europeas es simplemente incorrecta y refutable.

En cualquier caso, la simple observación de la irrelevancia práctica del concepto de homogeneización no es el único factor a favor de la diversidad institucional. Debe unirse, también, la evidencia empírica que muestra que gran parte de los indicadores de competencia, eficiencia y rentabilidad no presentan ventajas para ningún tipo de modelo en relación con el otro y que, sin embargo, la diversidad es la única garantía de que pueden cubrirse necesidades financieras en colectivos sociales de distinta naturaleza, evitando la exclusión financiera y la exclusión social, dos de las principales amenazas de la sociedad europea en la actualidad².

2. Capacidad, competencia y servicio en los sistemas financieros europeos

En este apartado se trata de analizar algunos indicadores básicos de capacidad, competencia y servicio en la UE con objeto de determinar si existen diferencias significativas entre los países que cuentan con niveles de diversidad institucional significativamente distintos. Para ello, se parte de la clasificación de diversidad institucional empleada por Carbó y Méndez (2006) quienes emplean un indicador que refleja la representatividad de las entidades de depósito distintas de la banca comercial (fundamentalmente cajas de ahorros y cooperativas de crédito) respecto al total de entidades en cada país. Con este criterio básico, Alemania, España, Suecia, Dinamarca y Austria aparecen de forma destacada como los países europeos con mayor diversidad institucional y, por lo tanto constituirán nuestro *benchmark* para posibles comparaciones. En estas comparaciones, además, se emplean los datos ofrecidos por el Banco Central Europeo en su último informe sobre estructura bancaria en la UE³. En el cuadro 1 se muestran los indicadores de capacidad y servicio para la UE. Se aprecia que los países con mayor diversidad institucional como Alemania, España Austria o Francia cuentan con el mayor número de instituciones bancarias. Entrando en indicadores de servicio, el caso español destaca, de forma particu-

lar, por su elevada densidad de cajeros automáticos con la ratio “cajeros/población” más reducida (762 frente al promedio 1.355 de la UE-25). Los países de elevada diversidad institucional se encuentran, además, entre aquellos con menores ratios de “población/empleados” y “población/oficinas”. Incluso teniendo en cuenta la relativamente reducida densidad poblacional de países como España (87 hab./km² frente a 116 hab./km² de la UE-25), en este país cada oficina atiende en promedio a 1.009 habitantes, frente a los 2.183 de la UE. Por último, la destacada vocación de servicio personal en los países con mayor diversidad institucional queda también reflejada en el valor de los activos gestionados por cada empleado, donde España (10.286), Alemania (9.605) y Austria (10.348) muestran ratios significativamente por debajo de la media de la UE-25 (12.069).

En cuanto a los niveles de competencia, el Banco Central Europeo publica de forma regular los indicadores de concentración en los países de la UE (cuadro 2). En particular, emplea el índice de Herfindahl-Hirschman (HHI)⁴ y la cuota de mercado de las cinco mayores instituciones bancarias. Si se atiende al primero de los indicadores, de nuevo países con elevada diversidad institucional como Alemania (178) y España (442) aparecen entre los de menor concentración en 2006. Estos valores contrastan con la elevada concentración observada en otros países con menor diversidad de entidades bancarias como Bélgica (2.041) u Holanda (1.822). Estas conclusiones se mantienen cuando las comparaciones se realizan en función de la cuota de las cinco mayores entidades donde Alemania (22 por 100) y España (40,4 por 100) muestran cuotas significativamente reducidas en comparación con otros estados miembros como Holanda (85,5) y Finlandia (82,3). Mención aparte merecen los indicadores que muestran los países de la Europa del Este, de reciente adhesión, con las ratios más elevadas de concentración —incluso superiores al 90 por 100 en el caso de la cuota de las cinco primeras entidades en muchos casos— lo que puede explicarse, en gran medida, por el dominio de una o pocas grandes entidades bancarias comerciales foráneas en estos países.

Los indicadores analizados permiten afirmar que la capacidad y penetración, el servicio y la competencia no son menores en los países que presentan mayor diversidad institucional sino, en todo caso, mayores. Debe tenerse en cuenta, además, que la propia Comisión Europea reconoce explícitamente algunas de estas ventajas, tal y como se señaló en el Segundo Informe de Seguimiento

² Para una revisión del alcance de la exclusión financiera en Europea y de las iniciativas institucionales públicas y privadas para paliarla, véase CARBÓ, S.; GARDENER, E. P. M. y MOLYNEUX, P. (2005), *Financial Exclusion*, Palgrave-MacMillan, Basingstoke (Reino Unido).

³ Banco Central Europeo (2007): *EU Banking Structures, Occasional Paper*, octubre.

⁴ El HHI es la suma de la cuota de mercado al cuadrado de todas las entidades que componen un mercado (en nuestro caso, el nacional). Varía entre 0 (competencia perfecta) y 10.000 (monopolio).

Cuadro 1

INDICADORES DE CAPACIDAD DEL SECTOR BANCARIO DE LA UNIÓN EUROPEA EN TÉRMINOS RELATIVOS RESPECTO A LA POBLACIÓN (2006)

	Número de entidades de crédito	Población por cajero automático	Población por empleado	Población por oficina	Densidad de población (hab./km ²)	Activos por empleado (miles de euros)
Bélgica	105	1.484	155	2.306	319	16.509
República Checa	57	3.122	271	5.458	130	3.034
Dinamarca	191	1.848	117	2.536	126	17.726
Alemania	2.050	1.528	119	2.045	231	10.286
Estonia	14	1.465	237	5.489	30	2.707
Irlanda	78	1.287	109	4.549	61	30.090
Grecia	62	1.667	179	3.005	84	5.068
España	352	762	168	1.009	87	9.605
Francia	829	1.322	145	1.579	115	13.156
Italia	807	1.468	172	1.813	195	8.218
Chipre	336	1.534	71	818	83	6.860
Letonia	27	2.404	196	3.751	35	1.947
Lituania	77	2.962	394	3.805	52	2.012
Luxemburgo	154	1.135	19	1.975	179	33.919
Hungría	212	2.643	256	3.105	108	2.35
Malta	18	2.651	115	3.687	1.268	8.693
Holanda	345	2.014	140	4.728	400	16.078
Austria	809	1.037	109	1.945	99	10.348
Polonia	723	3.837	245	7.393	118	1.216
Portugal	178	663	182	1.889	115	6.822
Eslovenia	27	1.319	170	2.885	99	2.943
Eslovaquia	24	2.704	275	4.588	110	2.125
Finlandia	361	1.606	220	3.296	16	10.651
Suecia	204	3.235	193	4.561	20	16.438
Reino Unido	401	1.002	134	4.700	247	21.304
Eurozona	6.130	1.249	143	1.744	126	11.338
UE-25	8.441	1.355	152	2.183	116	12.069
Bulgaria	32	2.090	287	1.379	69	834
Rumania	39	3.605	369	4.828	91	873

Nota: El Banco Central Europeo elabora estas cifras a partir de los datos de entidades de crédito europeas registradas, así como del Libro Azul de Medios de Pago del propio Banco Central Europeo y otros datos de Naciones Unidas.

Fuente: Banco Central Europeo (*EU Banking Structures*, octubre 2007).

sobre Cuentas Corrientes y Otros Servicios Relacionados" (*Interim report II on current accounts and related services*) publicado en julio de 2006. En este informe se reconoce que en Alemania y España —países donde las cajas tienen una importancia relativa mayor— se observan los menores niveles de concentración. Asimismo, se

señala que entre los países con mayor rentabilidad bancaria media también se encuentran algunos países con diversidad institucional (por ejemplo, los beneficios antes de impuestos superan el 40 por 100 del margen ordinario en España). De forma similar, la comparación de los ratios de eficiencia "costes de transformación/margen

Cuadro 2

ÍNDICE DE CONCENTRACIÓN DE HERFINDAHL-HIRSCHMAN (HHI) Y CUOTAS DE MERCADO DE LAS MAYORES ENTIDADES DE CRÉDITO DE LA UNIÓN EUROPEA EN ACTIVOS TOTALES (2002-2006)

	Índice HHI (rango 0-10.000)					Cuota de mercado de las 5 mayores entidades de crédito				
	2002	2003	2004	2005	2006	2002	2003	2004	2005	2006
Bélgica	1.905	2.063	2.102	2.112	2.041	82,0	83,5	84,3	85,3	84,4
República Checa	1.199	1.187	1.103	1.155	1.106	65,7	65,8	64,0	65,5	64,1
Dinamarca	1.145	1.114	1.146	1.115	1.071	68,0	66,6	67,0	66,3	64,7
Alemania	163	173	178	174	178	20,5	21,6	22,1	21,6	22,0
Estonia	4.028	3.943	3.887	4.039	3.593	99,1	99,2	98,6	98,1	97,1
Irlanda	553	500	556	600	600	46,1	44,0	43,9	46,0	45,0
Grecia	1.164	1.130	1.070	1.096	1.101	67,4	66,9	65,0	65,6	66,3
España	513	506	482	487	442	43,5	43,1	41,9	42,0	40,4
Francia	551	597	623	758	727	44,6	46,7	49,2	52,3	52,3
Italia	270	240	230	230	220	30,5	27,5	26,4	26,8	26,3
Chipre	938	946	940	1.029	1.056	57,8	57,2	57,3	59,8	63,9
Letonia	1.144	1.054	1.021	1.176	1.271	65,3	63,1	62,4	67,3	69,2
Lituania	2.240	2.071	1.854	1.838	1.913	83,9	81,0	78,9	80,6	82,5
Luxemburgo	296	315	304	312	294	30,3	31,8	29,7	30,7	29,1
Hungría	856	783	798	795	823	54,5	52,1	52,7	53,2	53,5
Malta	1.806	1.580	1.452	1.330	1.185	82,4	77,7	78,5	75,3	71,4
Holanda	1.788	1.744	1.726	1.796	1.822	82,7	84,2	84,0	84,5	85,1
Austria	618	557	552	560	534	45,6	44,2	43,8	45,0	43,8
Polonia	792	754	692	650	599	53,4	52,3	50,2	48,6	46,5
Portugal	963	1.043	1.093	1.154	1.134	60,5	62,7	66,5	68,8	67,9
Eslovenia	1.602	1.496	1.425	1.369	1.300	68,4	66,4	64,6	63,0	62,0
Eslovaquia	1.252	1.191	1.154	1.076	1.131	66,4	67,5	66,5	67,7	66,9
Finlandia	2.050	2.420	2.680	2.730	2.560	78,6	81,2	82,7	82,9	82,3
Suecia	800	760	854	845	856	56,0	53,8	54,4	57,3	57,8
Reino Unido	307	247	376	399	394	29,6	32,8	34,5	36,3	35,9
Eurozona (media ponderada)	551	578	600	641	629	39,3	40,5	41,6	42,7	42,8
Eurozona (media simple)	903	941	966	1.001	971	52,7	53,1	53,3	54,3	53,7
UE-25 (media ponderada)	520	546	570	601	589	38,3	39,8	41,0	42,2	42,1
UE-25 (media simple)	1.158	1.141	1.132	1.153	1.118	59,3	58,9	58,8	59,6	59,2
Bulgaria	Nd	Nd	721	698	707	Nd	Nd	52,3	50,8	50,3
Rumania	Nd	1.251	1.111	1.115	1.165	Nd	55,2	59,5	59,4	60,1

Fuente: Banco Central Europeo (*EU Banking Structures*, octubre 2007).

ordinario” —medida a partir de los mercados relevantes minoristas definidos en el citado estudio— muestra de nuevo que en países con diversidad institucional las ratios se encuentran entre las más reducidas de las UE (en torno al 50 por 100).

3. Implicaciones de la diversidad institucional para la estabilidad financiera

Los indicadores señalados anteriormente evidencian que la diversidad institucional no representa una merma para la competencia y eficiencia de los mercados europeos. Teniendo en cuenta, además, su papel social, no parece plausible intervenir sobre la diversidad institucional. En particular, la disciplina de mercado y el desempeño de las entidades bancarias no parecen estar ligados a la estructura legal de estas entidades. En este punto, conviene plantear otras consideraciones de igual relevancia, las relacionadas con la estabilidad financiera, en un contexto como el actual donde la crisis crediticia impone estas reflexiones. La diversidad institucional no debería tampoco ponerse en tela de juicio si se tienen en cuenta fundamentos como los que rigen la inestabilidad actual y el papel que juegan entidades como las cajas de ahorros en comparación con la

banca comercial. En primer lugar, la banca comercial americana y europea han participado de forma notablemente más marcada (liderando el proceso) en los mecanismos de reingeniería financiera (*conduits* y otros vehículos estructurados de inversión) que han propiciado la pérdida de confianza en los mercados interbancarios y de bonos internacionales. Sin renunciar a una diversificación del negocio, las entidades que representan la alternativa institucional a la banca comercial han mantenido los parámetros básicos de su modelo de negocio y cuentan, por ello, con la mayor reputación en los mercados interbancarios. Del mismo modo, estas entidades pueden aprovechar las ventajas de su modelo de banca relacional para suavizar los efectos cíclicos de las crisis y participar en los mecanismos de refinanciación y apoyo a los sectores y hogares más desfavorecidos.

Teniendo en cuenta estos factores (especialización y banca relacional), si el pluralismo se abandonara, la inestabilidad financiera podría aumentar al reducirse de forma significativa el acceso a la financiación y se exacerbarían los efectos cíclicos de las crisis crediticias. Por todas estas razones, la regulación comunitaria debe seguir siendo neutral y no conducir a una reestructuración artificial del sector bancario europeo, o situar a determinado tipo de instituciones en desventaja competitiva como resultado de artificiales exigencias de hiper-regulación financiera.

Dinero electrónico: pasado, presente y ¿futuro?

Fernando Pampillón*

1. Introducción

Aunque ya hace más de medio siglo que la invención del transistor abrió el camino a la revolución electrónica y, ciertamente, ésta necesitó su tiempo de maduración, la realidad actual muestra que está afectando, directa o indirectamente, a la práctica totalidad de las relaciones y actividades sociales.

No es de extrañar, pues, que en los últimos años asistamos con cierta naturalidad a la aparición de expresiones en lengua inglesa que se inician con la letra e (de electrónica) y a la que se añaden una amplia gama de palabras (e-mail, e-commerce, e-business, ...), en la moda imperante de utilizar expresiones en inglés, tal vez para aparentar un cierto aire elitista, de superioridad cultural o utilización de un lenguaje críptico menos accesible a la mayoría de la población. En mi opinión, lejos de conformarnos con esta invasión de anglicismos, los profesores debemos reaccionar haciendo un esfuerzo por traducir esas expresiones, con el fin de aproximarlas a los no iniciados, al tiempo que evitar un uso excesivo de barbarismos que no hacen sino contaminar un sistema común de comunicación, como es la lengua, que además, en nuestro caso cuenta con una dilatada tradición y un elevado número de usuarios. En consecuencia, utilizando el adjetivo electrónico/a, hablaremos con propiedad, de correo electrónico, comercio electrónico, negocio electrónico, ...

No resulta sorprendente que en este proceso la revolución electrónica que nos invade, y que afortunadamente nos ha tocado vivir, también el dinero, entendido como medio de pago generalmente aceptado en una determinada

área geográfica —concepto que rebasa la acepción más restringida de billetes y monedas (dinero legal) para englobar también los depósitos a la vista (dinero bancario)—, se vea afectado por esta revolución e incorpore una nueva forma y medio de pago, el dinero electrónico, que, muy lentamente, se está incorporando a la sociedad de las tecnologías de información y comunicación.

La novedad de este instrumento y su posible evolución futura han llevado a las autoridades financieras a regular su creación y desarrollo, así como a considerar las implicaciones que puede tener para la estabilidad del sistema financiero y, más concretamente, para la política monetaria, los mecanismos de pago de la economía y la solvencia de las entidades creadoras de dinero electrónico.

Así, ya hace algunos años que el Parlamento y Consejo europeos, tras meses de preparación, han aprobado sendas directivas relativas al dinero electrónico, una, la 2000/46/CE, dirigida al acceso de esta actividad por las entidades de crédito y su ejercicio, y la otra, 2000/28/CE, referida a la prestación de la actividad por las entidades de dinero electrónico. La transposición a la legislación española se produjo mediante la Ley 44/2002 de medidas de reforma del sistema financiero, recientemente desarrollada por el Real Decreto 322/2008, de 29 de febrero, en lo referente al régimen jurídico de las entidades de dinero electrónico.

Tras esta introducción, y en lógica coherencia con su título, el presente artículo aborda los antecedentes y el concepto de este nuevo instrumento para, a continuación, examinar los tipos existentes y sus principales características. El epígrafe cuarto se centra en la situación actual y las dificultades a las que se está enfrentando el dinero electrónico, en tanto que el quinto analiza las previsiones

* UNED y FUNCAS.

de desarrollo futuro de este medio de pago. Finalmente, un apartado de conclusiones cierra ese trabajo.

2. Antecedentes y concepto del dinero electrónico

El dinero electrónico (DE) es un fenómeno relativamente reciente. De hecho, no fue hasta 1993 cuando los bancos centrales de los países miembros de la Unión Europea (UE) empezaron a estudiar el desarrollo tecnológico de un nuevo sistema de pago, denominado *monedero electrónico*, basado en el almacenamiento de dinero en una tarjeta que cuenta con un *chip* capaz de guardar información. El informe elaborado por los bancos centrales nacionales (BCN), que fue publicado un año más tarde, (Working Group, 1994) se centraba exclusivamente en las tarjetas prepago y consideraba que era un instrumento que mejoraba la eficiencia de los sistemas de pago, reduciendo, en consecuencia, los costes de transacción, pero cuyo desarrollo futuro requería una evaluación de sus posibles efectos, y su creación debía circunscribirse sólo a las entidades de crédito.

El informe anual del IME (Instituto Monetario Europeo) de 1997 profundizaba en el análisis de estos medios prepago y los ampliaba a otras formas, y en 1998 el BCE publica un nuevo informe (ECB, 1998), dirigido a los BCN, en el que destaca las medidas que debían tomarse para que el DE no afectara al control de la política monetaria, mantuviera la integridad y estabilidad de los mercados financieros y reforzara la eficiencia y seguridad de los sistemas de pago.

Este amplio informe define el DE "como el almacenamiento de un valor monetario en un soporte técnico que pueda ser ampliamente utilizado para realizar pagos a empresas distintas del emisor, sin que hayan de verse necesariamente involucradas en la operación las cuentas corrientes de las partes, sino que funcione como un instrumento prepago al portador" (ECB, 1998: 7).

Por su parte, la Directiva 2000/46/CE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre el acceso a la actividad de las entidades de dinero electrónico y su ejercicio, así como la supervisión cautelar de estas entidades, "considera el dinero electrónico como un sustitutivo electrónico de las monedas y billetes de banco, almacenado en un soporte electrónico como, por ejemplo, una tarjeta inteligente o la memoria de un ordenador y que, en general, está pensado para efectuar pagos electrónicos de cuantía limitada".

La operatoria con DE es relativamente sencilla. Las personas que deseen utilizarlo deberán dirigirse a una entidad con capacidad de emitir este dinero (entidad de

depósito o de dinero electrónico). Tras abonar una cantidad en efectivo o mediante cargo en una cuenta bancaria, la entidad almacenará el importe en una tarjeta¹, que tiene instalado un *chip*, y el portador podrá ir realizando pagos en establecimientos que cuenten con terminales técnicamente capaces de leer la tarjeta, determinar el saldo y descargar el importe correspondiente al bien adquirido o servicio prestado. Cuando se agote el importe cargado, o el saldo sea insuficiente para realizar más compras, el usuario deberá proceder a su recarga en la entidad proveedora. Por su parte, el establecimiento suministrador del correspondiente bien o servicio liquidará los importes recibidos con la entidad emisora o los compensará a través de alguna institución financiera especializada.

Estas operaciones requieren, por tanto, la colaboración de varios agentes: la entidad emisora y liquidadora de DE (una institución de carácter bancario o exclusivamente dedicada a este fin), los compradores y vendedores, estos con medios técnicos que permitan trasladar los importes monetarios de aquellos y, en su caso, las entidades especializadas en la compensación de las operaciones.

3. Clases y características del DE

Desde el punto de vista tecnológico, e íntimamente relacionado con el mecanismo de almacenamiento, puede hablarse de DE:

1) Incorporado a una **tarjeta de plástico** con un *chip* integrado que contiene un saldo monetario que el usuario ha abonado previamente y que le confiere poder de compra. La tarjeta contiene, además, elementos de seguridad basados en *hardware*. Suele utilizarse para pagos directos, normalmente de reducido importe, aunque también pueden usarse adosando a un ordenador personal un lector de tarjetas que va descargando el saldo a medida que se realizan los pagos.

2) Almacenado en un **ordenador personal** (*software*), sin la existencia de un soporte físico, que permite hacer pagos mediante transferencia electrónica a través de redes de telecomunicación, como Internet.

La ya referida Directiva 2000/46/CE establece como rasgos relevantes de este medio de pago, los siguientes:

a) Que está almacenado en un soporte electrónico que no necesita el respaldo de una cuenta bancaria. Esto

¹ A efectos didácticos se ofrece la fórmula sencilla. Más adelante se verá que existen otras más complejas.

Cuadro 1

DINERO ELECTRÓNICO EN CIRCULACIÓN EN LA EUROZONA

(Volumen al final del período en millones de euros)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
En <i>hardware</i>	2	9	75	116	135	139	208	271	311	373	492	731	684
En <i>software</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	4	3	5	7	8

Fuente: Banco Central Europeo.

lo diferencia de las tarjetas de débito o crédito, cuyas transacciones requieren posteriormente el cargo en cuenta y la transferencia de los importes correspondientes.

b) Su amplia utilización para la realización de pagos distintos al emisor de la tarjeta. Esta característica se enfrenta a la de otros medios de pago electrónicos de acceso limitado, restringido a unos servicios prestados por el propio emisor, como es el caso de las tarjetas prepago para uso en un determinado operador telefónico o los abonos de transporte público que, aun cuando puedan ser utilizados en diferentes compañías de transporte, tienen unas posibilidades de uso muy limitado y perfectamente definido.

c) El DE puede proporcionar diversos grados de anonimato, si bien ello depende de las características técnicas del sistema utilizado. Este rasgo presenta ventajas respecto al uso de otros productos, como las tarjetas de débito y crédito, que requieren la identificación de los participantes en la transacción.

d) Mediante el recurso a la criptografía electrónica, el DE garantiza en sus transacciones la seguridad, lo que supone una notable ventaja con respecto al dinero legal. Se consideran elementos fundamentales de seguridad los siguientes: disponibilidad, autenticidad y autorización, integridad, no repudio y confidencialidad².

e) Un rasgo limitativo del DE es que, en la actualidad y con carácter general, su uso sigue un modelo de **circulación cerrada**, es decir, que una vez recibido por el receptor no cabe su posterior reutilización por parte del receptor sino que tiene que ser remitido al emisor para su reembolso. Este hecho supone una desventaja respecto al pago en efectivo, que permite realizar un número ilimitado de transacciones sin la intervención del emisor, y encarece los cos-

tes de transacción. Por ello, es previsible un aumento en el futuro de la **circulación abierta**, lo que redundará en un mayor atractivo para los usuarios del DE.

4. Situación actual del DE

El cuadro 1 muestra la evolución del dinero electrónico en circulación de la Eurozona a partir de 1995, año en el que las cantidades emitidas comienzan a superar el millón de euros. Pese a su reducido volumen, puede observarse que el ritmo de crecimiento es considerable, alcanzando su máximo en diciembre de 2006 y moviéndose posteriormente por encima de los 600 millones, aunque con grandes variaciones. Alemania, Bélgica e Italia son los países que tienen una mayor participación en las cifras totales (CPSS, 2004). Otro aspecto que destaca mucho del cuadro es que prácticamente todo el DE emitido en la Eurozona está basado en tarjetas (*hardware*), en tanto que el que utiliza como soporte los programas informáticos (*software*) es totalmente marginal y no llega ni siquiera al 2 por 100, si bien presenta un crecimiento constante.

El rápido aumento del DE le ha hecho ganar cuota respecto a otras macromagnitudes monetarias —con relación al efectivo en manos del público, casi triplica su participación entre 2001 y 2007, y también crece significativamente respecto al agregado M3—. Sin embargo, estos porcentajes continúan siendo tan insignificantes en la actualidad³ que cabe preguntarse por las razones de la escasa implantación en la sociedad europea de este medio de pago.

La primera cuestión que se plantea es que cualquier cambio en las actitudes sociales incorpora costes de adaptación a la nueva situación y ello requiere “convencer” a los posibles usuarios de que los nuevos medios de pago apor-

² El lector puede encontrar una explicación de estos elementos en BCE (2003).

³ A diciembre de 2007, 0,11 y 0,008 por 100, respectivamente.

tan ventajas respecto a las fórmulas anteriormente utilizadas. Hasta el momento, la insuficiente información sobre el producto, que da lugar a un desconocimiento generalizado y la sensación de que no aporta servicios adicionales de valor a los de otros sistemas, podría explicar los bajos niveles de utilización del DE y permite afirmar que no parece que haya “convencido” realmente a los usuarios.

Las innovaciones tecnológicas en el campo de los medios de pago aumentan su eficiencia al reducir los costes de transacción y mejorar el bienestar social. Su introducción, sin embargo, requiere, como condición necesaria, la existencia de redes amplias, con muchos puntos de acceso para crear una masa crítica que atraiga a otros usuarios. Es una pescadilla que se muerde la cola: los clientes querrán acceder a la red si existen muchos puntos de venta y los comerciantes estarán dispuestos a asumir los costes de inversión en tecnología, necesaria para el funcionamiento del sistema, si cuentan con una clientela adherida a este. Debe tenerse en cuenta que la introducción del DE supone soportar unos costes iniciales (fijos) relativamente elevados (adquisición y mantenimiento de las tarjetas y de los programas, así como de los terminales en los puntos de venta), frente a unos costes variables reducidos (casi limitados a los de comunicación) e inferiores a los de los medios de pago alternativos.

Ahora bien, en la práctica, para que las redes se ensanchen y faciliten un amplio acceso a clientes y comerciantes, y en consecuencia sean menos costosas, se requiere la existencia de una amplia compatibilidad operativa entre los sistemas de DE en funcionamiento, situación que no es frecuente en las etapas iniciales de las innovaciones tecnológicas. Una adecuada estandarización se convierte así en una condición imprescindible para el logro de un efecto de red, una vía para la reducción de costes y la apertura a una utilización generalizada del dinero electrónico.

Otro requisito básico es la existencia de una sólida regulación jurídica que garantice la seguridad de este medio de pago, sin que ello acarree mayores costes de transacción.

Finalmente, los incentivos para el uso del DE no resultan en la actualidad muy relevantes ya que, por lo menos en el sistema más desarrollado, el basado en tarjetas prepago, es muy similar al que utilizan las de débito y crédito, y la posible ventaja del anonimato no parece realmente decisiva.

5. Previsiones de desarrollo futuro

Se ha dicho muchas veces que en ese papel que juega la ciencia de explicar y predecir, los economistas sole-

mos hacer mejor lo primero que lo segundo, lo que implica una cierta tendencia a convertirnos más en historiadores de la economía que ejercer de pitonisas.

Sin embargo, a pesar de este *handicap* o estigma profesional, y aún a riesgo de volver a errar, es obligado hacer un esfuerzo de predicción que, de una manera racional y con los fundamentos de la Ciencia Económica, busque adelantar el futuro a partir de los datos actuales.

En la UE-15 puede constatarse la existencia de un número importante de sistemas (más de 30 en 2004) basados en tarjetas y operados por entidades financieras de ámbito nacional, y sin que ninguno tenga una implantación europea. El volumen de operaciones realizadas mediante estas tarjetas no supera actualmente el 0,3 por 100 de todos los pagos por medios distintos al efectivo, lo cual indica que cualquiera de ellos está lejos de alcanzar una mínima masa crítica.

Los sistemas que siguen una tecnología basada en programas de ordenador muestran unas cifras escasamente significativas y la mayoría de ellos cerraron antes de poder operar a mayor escala (BCE, 2003). En 2004, sólo quedaban siete en funcionamiento en la UE-15 (uno en Austria, tres en España y otros tantos en Italia).

Con estos datos, puede afirmarse que, para ambos tipos de DE no parece que su presente sea excesivamente brillante y su futuro demasiado halagüeño. Sin embargo, el aumento de los pagos personales en línea, derivados del éxito de las subastas en Internet, puede abrir horizontes más optimistas.

Para la realización de estos pagos personales, es necesario que el usuario abra una cuenta en una entidad que proporcione este servicio y realice los ingresos mediante instrumentos tradicionales, transferencia bancaria o cargo en las tarjetas de débito y crédito. Los pagos se realizan mediante órdenes enviadas por el cliente a través del correo electrónico o de la página de la red electrónica del proveedor de los servicios. En algunos países ajenos a la UE, las operaciones pueden realizarse por medio de empresas no bancarias, mientras que en la Unión Europea sólo pueden emplearse cuentas abiertas en entidades de crédito, incluidas las que manejan dinero electrónico.

Los teléfonos móviles suponen una vía innovadora para realizar pagos con grandes posibilidades de desarrollo futuro. Son medios de comunicación personales con una elevada penetración entre la población, accesibles permanentemente y un nuevo cauce para realizar pagos directos, transferencias o adeudos en cuenta. Algunos sistemas de pago ofrecen también modalidades de prepago

sobre cuentas de dinero electrónico usadas para adquirir bienes y servicios.

6. Conclusión

El DE es un fenómeno al que sólo recientemente se ha prestado atención y, aunque ha habido algunas experiencias prometedoras, está aún lejos de ser adoptado por una parte significativa de la población. Pese a ello, las autoridades monetarias se han mostrado interesadas por su posible desarrollo y los efectos que pudiera tener para la política monetaria, el mecanismo de pagos de la economía y la solvencia de las entidades emisoras de este instrumento.

Como rasgos relevantes del DE destacan su almacenamiento en un soporte electrónico sin respaldo de una cuenta bancaria, la posibilidad de realizar pagos a entidades diferentes del emisor, proporcionar grados diversos de anonimato, la seguridad que aportan y, generalmente, la imposibilidad de reutilización, lo cual supone una desventaja respecto a otros medios de pago alternativos.

De los dos tipos de DE, el que está soportado en una tarjeta prepago y el que utiliza un programa de ordenador, el primero es el que ha tenido un mayor desarrollo. Pese al rápido crecimiento que el DE ha vivido en los últimos años, especialmente el de tarjetas prepago, el volumen total aún no ha alcanzado niveles significativos.

Puede afirmarse, por tanto, que la lentitud en el desarrollo del dinero electrónico es una de sus características más destacadas. Las causas de este fenómeno parecen hallarse, en primer lugar, en el elevado coste de adaptación al cambio de las sociedades, que se muestran reacias a introducir innovaciones en un instrumento de uso tan cotidiano como el dinero. La implantación del DE requiere una mayor información que lo dé a conocer y muestre sus ventajas respecto a otros medios alternativos, especialmente porque esta innovación supone una reducción de los costes de transacción y la mejora del bienestar social.

Una segunda causa se encuentra en la necesidad de contar con redes amplias que atraigan a clientes y proveedores de bienes y servicios. Puesto que los costes iniciales de creación de estas redes son elevados y los variables muy reducidos, su ampliación y adecuada compatibilidad de las existentes posibilita la generación de economías de escala.

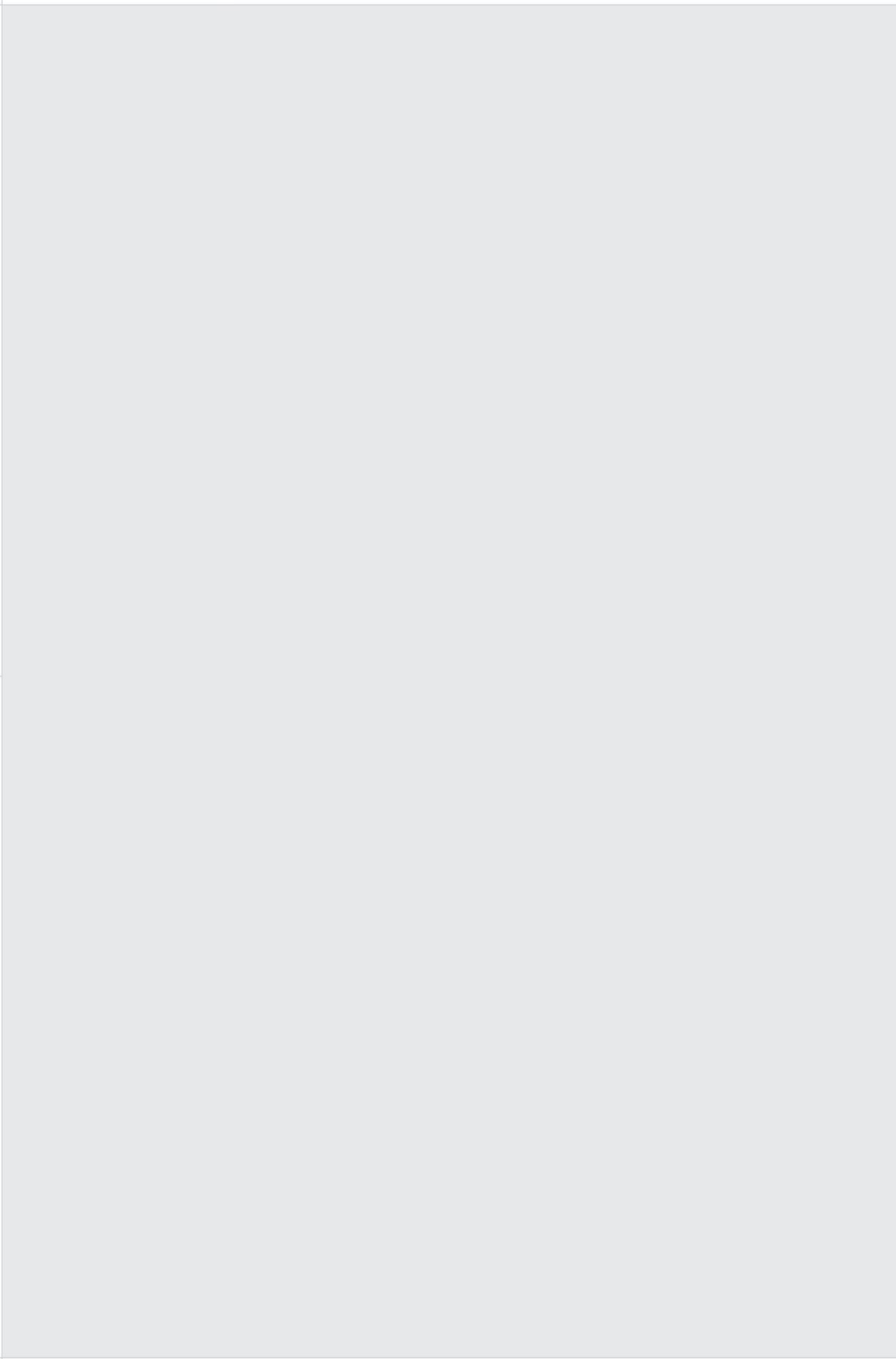
Finalmente, debe seguir profundizándose en la regulación jurídica que impida actuaciones que vayan en contra de la seguridad de este medio de pago.

A la vista de estas consideraciones y teniendo en cuenta, además, que la tarjeta de prepago no aporta ventajas decisivas respecto a las de débito y crédito, cabría pensar en un futuro poco halagüeño para el DE. Debe señalarse, sin embargo, que el uso de la telefonía móvil abre un nuevo campo para este medio de pago. En efecto, la elevada penetración de este sistema de comunicación, su permanente accesibilidad y utilización directa y personal, junto a las crecientes demandas de prestación de servicios de sus usuarios, convierten a los operadores en proveedores de servicios, entre ellos los financieros. El aumento de las transacciones en la red y la necesidad de realizar pagos por comercio electrónico o simplemente derivado de operaciones interpersonales abren un horizonte de posibilidades a la utilización de medios de pago electrónicos. Si a esto añadimos que las nuevas generaciones han asumido la telefonía móvil como una herramienta fundamental de comunicación, las aplicaciones tecnológicas relacionadas con ella serán acogidas con familiaridad y menor reticencia, garantizando una mayor confianza en el uso del móvil como medio para realizar pagos. En este campo, el dinero electrónico tiene enormes posibilidades de desarrollo.

¿Tiene, por tanto, futuro el dinero electrónico? Sin duda, pero de nuevo el tiempo dirá y, seguramente, los economistas sabremos explicar *a posteriori* el desarrollo de los acontecimientos.

Bibliografía

- BCE (2000): "Cuestiones suscitadas por la aparición del dinero electrónico", *Boletín mensual del BCE*, noviembre, págs. 39-50.
- (2003): "Electronificación de los pagos en Europa", *Boletín Mensual del BCE*, mayo, págs. 63-74.
- CPPS (Committee on Payment and Settlement Systems) (2004): *Survey of developments in electronic money and internet and mobile payments*, Bank for International Settlements.
- Directiva 2000/46/CE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre el acceso a la actividad de las entidades de dinero electrónico y su ejercicio, así como la supervisión cautelar de estas entidades.
- ECB (1998): *Report on electronic money*, Frankfurt: ECB.
- SANTOMÁ, J. (2001): "Todo lo que debería saber sobre el dinero electrónico", *IESE*, junio, págs. 12-22.
- Working Group on EU Payment Systems (1994): *Report to the Council of the European Monetary Institute on Prepaid Cards*, Frankfurt: EMI.



Indicadores Financieros

Gabinete de Análisis Financiero de FUNCAS

INDICADORES DEL SISTEMA FINANCIERO*: SELECCIÓN "MERCADOS Y TIPOS DE INTERÉS"

Fecha de actualización: 15 de mayo de 2008

A. Dinero y tipos de interés							
Indicador	A partir de datos de	Media 1993-2005	2006	2007	2008 febrero	2008 marzo	Definición y cálculo
1. Oferta monetaria (porcentaje var.)	BCE	5,6	9,8	11,6	11,3	10,3	Variación del agregado M3 (desestacionalizado)
2. Tipo de interés interbancario a 3 meses	BE	5,2	3,1	4,3	4,3	4,8 ^a	Medias de datos diarios
3. Tipo de interés Euribor a 1 año (desde 1994)	BE	3,2	3,5	4,8	4,4	4,8 ^a	Datos a fin de mes
4. Tipo de interés de los bonos del Estado a 10 años (desde 1998)	BE	4,6	3,8	4,4	4,2	4,2	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	6,5	4,1	4,8	4,7	4,8	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, los tipos de interés a corto plazo —interbancario y Euribor a un año— y el tipo de interés medio de las obligaciones y bonos de empresa experimentaron una tendencia al alza. Por su parte, los tipos de interés de los bonos del Estado a 10 años se mantienen estables.							
B. Mercados Financieros							
6. Ratio de contratación en operaciones simples al contado con letras del Tesoro	BE	16,4	23,6	15,4	16,6	18,8	(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	83,5	92,9	101,6	107,0	76,6	(Importe negociado/saldo en circulación) x 100 para el conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)

* El lector podrá encontrar en la página web de FUNCAS (<http://www.funcas.ceca.es>) otros indicadores financieros.

^a Último dato disponible a abril de 2008.

INDICADORES DEL SISTEMA FINANCIERO*: SELECCIÓN "MERCADOS Y TIPOS DE INTERÉS" (continuación)

Indicador	B. Mercados Financieros (continuación)						Definición y cálculo
	A partir de datos de	Media 1993-2005	2006	2007	2008 febrero	2008 marzo	
8. Ratio de contratación en operaciones simples a plazo con letras del Tesoro	BE	0,27	0,37	0,23	0,06	0,39	(Importe negociado/saldo en circulación) x 100 para el conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
9. Ratio de contratación en operaciones simples a plazo con bonos y obligaciones del Estado	BE	4,0	10,8	9,5	13,2	3,5	(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	5,0	2,8	3,8	3,9	3,9	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	378,9	577,3	589,1	601,4	602,4	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	1,1	2,0	-2,0	-6,1	-3,4	Tasa de variación para el total de sociedades residentes
13. Volumen de contratación bursátil (porcentaje var. mensual medio)	BE y Bolsa de Madrid	5,7	8,5	2,8	4,6	0,9	Tasa de variación en la contratación total de la Sociedad de Bolsas y Sociedades Receptoras de las Bolsas de Valores
14. Índice general de la Bolsa de Madrid (dic. 1985 = 100)	BE y Bolsa de Madrid	671,1	1.554,9	1.642,0	1.426,0	1.439,1	Con base 1985 = 100
15. Ibex-35 (dic. 1989 = 3000)	BE y Bolsa de Madrid	7.004,8	12.343,9	15.182,3	13.170,4	13.269,0	Con base dic. 1989 = 3000
16. Ratio PER (Cotización/rentabilidad del capital) Bolsa de Madrid	BE y Bolsa de Madrid	17,9	15,0	12,1	12,0	—	Ratio "cotización/rentabilidad del capital" en la Bolsa de Madrid
17. Obligaciones. Volumen de contratación bursátil (porcentaje var.)	BE y Bolsa de Madrid	4,3	-0,9	-25,5	24,2	-25,2	Variación para todas las bolsas
18. Pagarés de empresa. Saldo admitido a cotización (porcentaje var.)	BE y AIAF	2,0	5,4	-1,8	1,6	-4,9	En mercado de renta fija AIAF
19. Pagarés de empresa. Tipos de interés a 3 meses	BE y AIAF	5,2	2,9	4,1	4,3	4,4	En mercado de renta fija AIAF
20. Operaciones realizadas con futuros financieros sobre acciones IBEX-35 (porcentaje var.)	BE	1,8	3,8	-25,2	-22,9	-2,7	Operaciones realizadas sobre acciones IBEX-35
21. Operaciones realizadas con opciones financieras sobre acciones IBEX-35 (porcentaje var.)	BE	6,5	10,7	91,2	-35,4	25,8	Operaciones realizadas sobre acciones IBEX-35

Comentario "Mercados financieros": Durante el último mes, se observa una ralentización en los ritmos de contratación en las operaciones simples al contado y a plazo con bonos y obligaciones del Estado, contrastando con el incremento de las operaciones realizadas con letras del Tesoro. En los mercados bursátiles, tanto del índice General de la Bolsa de Madrid como de su índice selectivo —el IBEX-35— muestran una evolución alcista. Por otra parte, los mercados de derivados han registrado tasas de variación negativas en las operaciones realizadas con futuros financieros, contrastando con el incremento experimentado por las operaciones realizadas con opciones financieras.

* El lector podrá encontrar en la página web de FUNCAS (<http://www.funcas.ceca.es>) otros indicadores financieros.

Velos y mezquitas: las políticas hacia el Islam en España, Francia, Inglaterra y Alemania

Berta Álvarez-Miranda*

1. Cuestión de religión: las demandas de los musulmanes

La campaña electoral de 2008 en España ha colocado en las portadas de los periódicos el debate sobre si los colegios deben permitir que las alumnas de religión musulmana asistan a clase con la cabeza cubierta con un pañuelo o un velo. El Partido Popular, en el marco de su propuesta de exigir que los inmigrantes firmasen un contrato en el que se comprometiesen a respetar las costumbres españolas, propuso en la campaña restringir el uso del velo islámico en las escuelas, aunque dejando margen de actuación a cada centro educativo (elpaís.com 08/02/2008, 10/02/2008). Por su parte, el Partido Socialista y otros partidos menores consideraron estas propuestas demasiado indefinidas, innecesarias y sospechosas de xenofobia. Aunque la cuestión del velo en las escuelas pueda parecer menor, es el pico del *iceberg* de un problema de políticas públicas más amplio, que consiste en qué reconocimiento deban conceder los estados a la diferencia religiosa de sus comunidades musulmanas (compuestas principalmente por inmigrantes pero también por españoles conversos), tal y como se manifiesta en las demandas de sus organizaciones.

Entre las demandas de las asociaciones religiosas destacan dos asuntos principales: la construcción de mezquitas y la enseñanza de la religión islámica en las escuelas. En primer lugar, la construcción de los templos de los musulmanes, o la rehabilitación de edificios o locales ya existentes para el culto, ha despertado en ocasiones largos conflictos entre las asociaciones que las promueven, los ayuntamientos y las asociaciones de vecinos.

* UCM y FUNCAS.

Al mismo tiempo, el derecho a la libertad de culto de los musulmanes, y los deseos de seguridad y buena vecindad de todos, recomiendan que las instituciones públicas faciliten la habilitación de espacios para el rezo colectivo. ¿Deben o no los gobiernos financiar las asociaciones responsables de las mezquitas y oratorios? En segundo lugar, las organizaciones musulmanas en España llevan dos décadas demandando la enseñanza de la religión islámica en los colegios, allí donde se concentran un número elevado de alumnos de esta religión. ¿Deben o no los gobiernos permitir y financiar la enseñanza del Islam en las escuelas públicas?

Estas cuestiones están de actualidad hoy en España pero en algunos otros países europeos forma parte de un debate ya más antiguo, puesto que han contado con comunidades de inmigrantes venidos de países musulmanes desde los años cincuenta. Las siguientes páginas (sección 2) comparan las políticas adoptadas en Francia, Inglaterra, y Alemania en cuanto a la financiación pública de las mezquitas y oratorios musulmanes, y a la enseñanza del Islam como religión en las escuelas. Estos son los grandes países europeos con inmigraciones musulmanas más numerosas, cuya experiencia puede servir de orientación a la hora de desarrollar una política de reconocimiento del Islam en España. La sección 3 describe el camino que ha tomado esta política en España, en comparación con los otros tres países, desde los años noventa (en que comienza a recibir numerosos inmigrantes musulmanes, sobre todo marroquíes y pakistaníes) hasta hoy, y la red de toma e implementación de decisiones que se ha construido entre el Estado español y las organizaciones religiosas musulmanas. Esta comparación internacional permite destacar las diferencias entre la máxima generosidad de las políticas británicas hacia el culto islámico, y la máxima limitación del estado francés en este campo; entre

ellas, quedan Alemania y España, cuyas políticas de cooperación entre el Estado y las organizaciones islámicas podrían llegar a ser muy generosas, en el marco jurídico existente, pero, por motivos distintos en cada caso, no han llegado aún a desarrollarse.

2. La experiencia inglesa, francesa y alemana

El cuadro 1 muestra una comparación simplificada de las principales políticas de apoyo al culto y la educación islámicas en Gran Bretaña, Francia y Alemania. Los gobiernos británicos han sido los más generosos en este respecto, puesto que financian las mezquitas como proveedoras de servicios sociales y culturales, así como la enseñanza islámica tanto en la escuela pública como en la privada. Francia, por el contrario, es el país donde el estado ofrece menos apoyo al culto y la educación islámicos, ya que el estado francés rara vez financia las actividades sociales y culturales de las mezquitas (y cuando lo hace, tiene serios problemas de justificación), y no ofrece enseñanza de la religión musulmana en las escuelas públicas ni subvenciona los centros musulmanes de enseñanza privada. Alemania ocupa un lugar intermedio, puesto que el Estado no financia las actividades de las mezquitas u organizaciones religiosas musulmanas excepto en contadas ocasiones, pero algunos estados federados han comenzado recientemente a dar entrada a la enseñanza del Islam en las escuelas públicas, y las escuelas privadas musulmanas reciben subsidios.

En Gran Bretaña, las organizaciones musulmanas han construido numerosas mezquitas, y rehabilitado y adaptado locales diversos como lugares de culto. En esta tarea, y en la de mantenerlos en funcionamiento, han contado con un apoyo público relativamente generoso en términos comparados. En Inglaterra el Estado no financia las iglesias

como tales, pero sí las organizaciones religiosas sin ánimo de lucro. Las mezquitas y las asociaciones religiosas se han convertido en proveedoras de servicios de financiación pública como el cuidado de los mayores, asesoría laboral para los jóvenes y enseñanza de las lenguas de los países de origen a los niños.

Las demandas de las organizaciones musulmanas en Gran Bretaña en las últimas dos décadas se han centrado en la educación. La presencia del Islam en las escuelas, aunque menor de la deseada por las asociaciones musulmanas, es mayor en este país que en los otros grandes países europeos con comunidades de inmigrantes antiguas. Gran Bretaña no tiene un sistema educativo laico; al contrario, en la segunda mitad del siglo XX se han tomado medidas para mantener el carácter confesional de los colegios públicos, aunque el avanzado proceso de secularización haya tendido a diluirlo. Las escuelas públicas enseñan la religión mayoritaria y la practican en sus instalaciones, pero los alumnos musulmanes tienen derecho a no participar de estas actividades. Por otro lado, pueden estudiar Islam y practicar la oración del viernes en el colegio si constituyen un grupo numeroso; vestirse a la manera tradicional siempre que respeten los colores del uniforme, y comer de acuerdo con las normas de alimentación *halal* en los comedores escolares. El Estado británico destaca entre los grandes estados europeos con inmigraciones antiguas por el hecho de que financia regularmente las actividades islámicas en sus escuelas, y porque recientemente ha empezado a financiar un pequeño número de colegios privados específicamente musulmanes, tras años de discusión pública al respecto (Monsma y Soper, 1997: 133-144; Rath, Pennix, Groenendijk y Meyer, 2001: 227-249; Kepel, 1997: 97-125).

Los musulmanes de Alemania no cuentan, en términos relativos (Fetzer y Soper, 2005: 117-119), con un número tan elevado de mezquitas como los de Gran Bretaña, pero

Cuadro 1

APOYO FINANCIERO PÚBLICO AL CULTO Y ENSEÑANZA ISLÁMICOS (A NIVEL CENTRAL, DE ESTADO FEDERADO O MUNICIPAL)

		Inglaterra	Alemania	Francia
Mezquitas	Como lugares de culto	No	No	No
	Como proveedores de servicios sociales y culturales	Sí	En algunos casos	En algunos casos
Educación	Enseñanza del Islam en colegios público	Sí	En algunos casos	No
	Colegios islámicos privados	Sí	Sí	No
Grado de apoyo		Máximo	Medio	Mínimo

la construcción de templos o la adaptación de locales para el culto no se ha convertido allí en un asunto tan polémico como en Francia. Sólo los minaretes muy altos o las llamadas a la oración a gran volumen han levantado oposición entre los vecinos, y a menudo han sido prohibidos. Pero el culto islámico no ha merecido financiación pública, como la que reciben otras religiones, porque las organizaciones musulmanas no han obtenido el reconocimiento de los estados federados como interlocutor válido, comparable a las asociaciones de las confesiones cristianas o judías. Algunas asociaciones reciben apoyo limitado de los estados federados como proveedoras de servicios sociales y culturales, pero permanecen excluidas del sistema de cooperación establecido entre el gobierno central y las iglesias, que financian alrededor de la tercera parte de las actividades de las principales organizaciones cristianas sin ánimo de lucro, Cáritas y Diakonisches Werk (Monsma y Soper, 1997: 186-187). Si en el futuro merecen "status corporativo", los estados federados alemanes podrían financiar la construcción de las mezquitas y sus actividades.

La enseñanza del Islam en Alemania ha resultado mucho más polémica que la construcción de mezquitas. Como en Gran Bretaña, la mayor parte de los colegios ofrecen formación religiosa como parte del currículo educativo, y los padres pueden elegir entre enviar a sus hijos a clase de religión evangélica, católica, o ninguna de las dos. Las organizaciones musulmanas han insistido en que se incluya una alternativa islámica entre las opciones ofrecidas por los colegios con muchos alumnos musulmanes, y hasta el momento han recibido respuestas diversas. En algunas zonas, como en Bremen, los alumnos estudian el Islam en sus clases extracurriculares de lengua y civilización turcas, de las que se encarga Diyanet, una organización vinculada al gobierno turco y por tanto, hasta ahora, de orientación laica. En la mayor parte del país, estudian el Islam en un curso de religiones comparadas que es parte del currículo común a todos los estudiantes pero que carece de contenido confesional, ya que pretende ofrecer un conocimiento objetivo de las doctrinas, las prácticas y las historias de las religiones del mundo. En un pacto pragmático, el gobierno de Renania del Norte-Westfalia ha permitido que este curso sea impartido por organizaciones musulmanas a los estudiantes musulmanes, dándole un contenido espiritual basado en las creencias básicas del Islam. Por último, Berlín ha abierto el camino para la enseñanza sin ambages del Islam como religión en sus colegios públicos, en pie de igualdad con las confesiones cristianas, de modo que más de mil estudiantes asistían en 2002 a clases de religión islámica en dieciséis colegios.

Al mismo tiempo que van dando cabida a la enseñanza islámica en los colegios públicos, los estados federados alemanes han comenzado a financiar parcialmente las es-

cuelas musulmanas privadas. Al menos, dos escuelas infantiles privadas, en Munich y Berlín, funcionaban gracias a subvenciones públicas a comienzos del siglo XXI (Fetzer y Soper, 2005: 111-117).

En Francia, los gobiernos han dado respuesta a muchas de las demandas de menor calado de las organizaciones musulmanas. Por ejemplo, los funcionarios de religión islámica pueden tomarse días libres para celebrar sus fiestas, los alumnos y los soldados pueden disponer de menús *halal* en los comedores de escuelas y cuarteles, y las familias pueden enterrar a sus muertos en zonas de los cementerios reservadas para los ritos musulmanes. Pero las demandas de mayor calado, relativas a la construcción de mezquitas y la enseñanza del Islam, han tenido menos éxito.

El estado francés, como el británico o el alemán, no subsidia las mezquitas como lugares de culto, pero tampoco, excepto en muy contadas excepciones, como proveedoras de servicios sociales o culturales. La construcción de mezquitas se ha apoyado en aportaciones de la comunidad local o, sobre todo, en donaciones extranjeras. Muy a menudo ha despertado la oposición de los ayuntamientos y las asociaciones vecinales, lo cual ha contribuido a retrasar los proyectos y relegarlos a las afueras de las ciudades. Pero se ha dado algún caso en que el Estado ha desafiado las críticas de los defensores del laicismo al subsidiar las actividades de las asociaciones religiosas, alegando que servían fines de asistencia social o cultural, o la construcción de un auditorio multiusos (que incluía un *minbar*, un mihrab y una fuente para abluciones rituales) alquilado a continuación por una asociación cultural árabe (Fetzer y Soper, 2005: 90).

La escuela pública francesa no imparte clases de religión, de modo que no se plantea, como en Gran Bretaña o en Alemania, la cuestión de que los alumnos musulmanes puedan substituir la formación católica por formación islámica. El Estado, sin embargo, subsidia la red de colegios privados religiosos, pero las demandas de las organizaciones musulmanas de que se subsidien también los colegios privados musulmanes no han tenido de momento éxito (Pauly, 2004: 40). La apertura de un gran liceo musulmán en Décines, a las afueras de Lión, en septiembre de 2007, mereció un año de conflicto entre la asociación que lo promovía y las autoridades educativas de la región, así como entre éstas y las instancias superiores del sistema educativo francés; que se saldó cuando el responsable regional de educación fue substituido, desde el Ministerio de Educación, y sus objeciones, por motivos administrativos y de seguridad, a la apertura del centro, fueron abandonadas (lemonde.fr, 22/09/2006, 4/09/2007; lenouvelobs.com, 21/03/2007, 22/03/2007, 10/02/2008).

La presencia de los alumnos musulmanes ha desafiado las normas del laicismo en la escuela pública en lo que respecta a la vestimenta. El llamado *affair du foulard* ha merecido un intenso debate público durante los últimos veinte años, en que se ha discutido si los principios básicos del sistema político y la identidad nacional francesas se veían amenazadas por los pañuelos en la escuela (Hervieu-Léger, 1999, Kessler, 2002, Pérez-Díaz, Álvarez-Miranda y Chuliá 2004: 192-196). El *affair du foulard* apareció en la agenda pública por primera vez en 1989, cuando dos niñas de origen magrebí fueron expulsadas del colegio por insistir en acudir a clase con la cabeza cubierta con sus velos, considerados un símbolo religioso por sus profesores. El asunto enseguida mereció la atención de los medios de comunicación, que construyeron un encendido debate en torno al mismo. Las encuestas de la época muestran una gran sensibilidad del público francés al tema, ya que pronto la mayoría de los entrevistados tomaron posiciones en defensa del principio de que la religión no tiene cabida en el sistema educativo público. Los primeros casos de conflicto en torno a los velos y los pañuelos islámicos se resolvieron mediante acuerdos entre padres, profesores y líderes asociativos musulmanes en el seno de cada colegio. Más adelante, tales negociaciones se enmarcaron en la jurisprudencia del Consejo de Estado. Por último, el Parlamento francés aprobó por ley en 2004 la prohibición de una serie de símbolos religiosos, incluyendo los velos, en las clases. De modo que asistir a clase con la cabeza cubierta es ilegal hoy en Francia, pero no en Gran Bretaña (siempre que se respeten los colores del uniforme del colegio) ni Alemania (aunque aquí los estados federados pueden prohibirlo en el caso de las profesoras).

3. El inicio de una política hacia el culto y la enseñanza del Islam en España

El Islam obtuvo en 1989 el reconocimiento como religión "de reconocido arraigo" en España, entrando a formar parte así del sistema de cooperación entre Estado e Iglesia que rige para el catolicismo, el protestantismo, el judaísmo o, recientemente, el budismo. El sistema de cooperación español resulta comparable al alemán en cuanto a que el Estado no es enteramente neutral ni está enteramente separado de las organizaciones que representan intereses religiosos (como es el caso en Francia), sino que deberá encontrar cauces de colaboración con ellas, en función de la influencia de cada religión en las creencias de los españoles. Al mismo tiempo, no reconoce una religión "establecida" y estrechamente vinculada a las instituciones y símbolos del Estado (como es el caso en Inglaterra), aunque sí otorga un reconocimiento espe-

cial a la Iglesia católica en el marco del pluralismo religioso. El Estado ha regulado sus relaciones con las religiones minoritarias, incluyendo el apoyo financiero que se conceda a sus organizaciones de culto y asistencia social y cultural, y su enseñanza en las escuelas públicas y privadas, a través de acuerdos de cooperación particulares, de modo que cada una de ellas puede dar un contenido diferente a su estatuto jurídico al negociar con el Estado (Martínez-Torrón, 1994: 1-37).

El Acuerdo de Cooperación entre el Estado Español y la Comisión Islámica de España, firmado el 28 de abril de 1992, y promulgado como Ley de Cortes 26/92 el 10 de noviembre (webislam.com/numeros/0_articulos_raíz/AC_97_01.htm), ofreció a los musulmanes amplios derechos en cuanto a la práctica de su religión en España, aunque el disfrute efectivo de esos derechos esté aún hoy sujeto a notables limitaciones de diversa naturaleza. El pacto concede a la Comisión Islámica, órgano que se pretende representativo de los intereses religiosos de los practicantes de esta confesión, buena parte de la capacidad de control del proceso de institucionalización del culto musulmán en el marco de la sociedad española. La cooperación del Estado español con las organizaciones religiosas no se reduce por tanto al momento de diseñar las normas que regulan las condiciones de la práctica, sino que se extiende en el tiempo también en cuanto a su puesta en marcha y su monitorización.

Según el acuerdo de cooperación de 1992, el Estado español no subvencionaría directamente las labores de culto islámico, sino únicamente a través de las desgravaciones fiscales ofrecidas a las entidades benéficas sin fines de lucro (como hace con el culto católico pero no con el protestante o judío) (Tatary, 1995: 162-175; Martínez Rodríguez, 1992: 122-124). En la práctica, tales desgravaciones fiscales no tienen un efecto notable en las finanzas de las organizaciones religiosas islámicas, porque el principal beneficio consiste en la exención del impuesto sobre bienes inmuebles, y son muy pocas las asociaciones musulmanas que tienen sus sedes sociales o sus lugares de culto (que suelen coincidir) en propiedad. Junto a un reducido número de grandes mezquitas, la inmensa mayoría de los locales de culto son pisos o locales adaptados para la práctica (Taulés, 2004: 41-48).

Como en Gran Bretaña, y en menor medida en Francia y Alemania, la principal vía de financiación pública de las organizaciones religiosas musulmanas son las subvenciones a sus actividades de asistencia social y cultural. Para canalizar tales subvenciones (y para la puesta en práctica del acuerdo de cooperación en general) el Ministerio de Justicia delega en la Fundación Pluralismo y Convivencia, que ofrece desde el año 2005 apoyo a las tareas de estructu-

ración institucional de las organizaciones religiosas y a sus proyectos sociales y culturales. Tal apoyo financiero está condicionado, en principio, a un régimen de co-financiación pública y privada, obteniéndose esta sobre todo de las cuotas de los asociados.

Por un lado, en el año 2006, la Fundación Pluralismo y Convivencia dedicó 649.000 euros a fortalecer la estructura organizacional de las dos federaciones que componen la Comisión Islámica, la organización paraguas de asociaciones religiosas musulmanas en España. La principal de las dos federaciones, UCIDE (Unión de Comunidades Islámicas de España), disfrutó de 489.000 euros, con el objetivo principal de mejorar las sedes de Madrid, Tarrasa, Zaragoza y Bilbao, formar un equipo de coordinadores y asesores en la gestión federativa y organizar cinco congresos. Otros objetivos fueron habilitar un espacio para celebrar campamentos y actividades de ocio para jóvenes, apoyar a comunidades musulmanas ya existentes para su inscripción en el registro de entidades religiosas del Ministerio de Justicia y publicar un libro para la enseñanza de la religión islámica en las escuelas. La segunda federación, FEERI (Federación Española de Entidades Religiosas Islámicas) recibió una cantidad menor, 160.000 euros, como apoyo a las reuniones de su consejo de gobierno y a las actividades de coordinación de las comunidades pertenecientes a la misma, así como a la celebración de las asambleas necesarias para la reforma de los estatutos.

Por otro lado, la segunda línea de ayuda de la Fundación se dirige a financiar proyectos concretos de tipo educativo, de integración social de los inmigrantes, y culturales, y, en función de esta línea, recibieron las entidades pertenecientes a la Comisión Islámica 809.340 euros en 2006. El primer tipo de proyectos concentró un 44 por 100 de la financiación, el segundo un 31 por 100, y el tercero el restante 25 por 100. Entre los proyectos educativos, destacan la enseñanza de español para adultos y de árabe para niños, y el apoyo escolar a niños recién llegados al sistema educativo español. Entre los culturales se cuentan la edición de libros, celebración de conferencias, de fiestas religiosas musulmanas y organización de visitas a lugares de la geografía española de relevancia musulmana. Por último, entre las actividades de integración se presta ayuda con las gestiones administrativas a personas recién llegadas, asesoramiento y formación para la incorporación al mercado de trabajo, y se organizan eventos que favorezcan el contacto entre extranjeros musulmanes y españoles. Puesto que la gran mayoría de las asociaciones que componen UCIDE y FEERI se constituyen para crear y mantener un lugar de culto, estas subvenciones a sus actividades asistenciales y culturales sirven indirectamente de apoyo a la práctica religiosa (Fundación Pluralismo y Convivencia, 2007).

El Acuerdo de Cooperación de 1992 ofrece a los musulmanes amplios derechos en cuanto a la enseñanza de su religión en España. Podrán crearse centros educativos musulmanes de todos los niveles docentes. El Acuerdo garantiza a los alumnos musulmanes de educación infantil, primaria o secundaria, el derecho a recibir enseñanza religiosa islámica en los centros públicos y privados concertados, si lo solicitan (ellos, sus padres, o el colegio) y siempre que no choque con el carácter propio del centro escolar (en el caso de los concertados). Las universidades públicas podrán ceder sus locales y recursos para la organización de cursos de Islam. Los colegios públicos o concertados procurarán adaptar su alimentación a los preceptos islámicos, así como el horario de las comidas durante el Ramadán. Los alumnos musulmanes de estos centros estarán dispensados de la asistencia a clase o exámenes los viernes y en las festividades musulmanas, si lo piden ellos o sus padres.

Sólo recientemente han comenzado a implementarse estas disposiciones del acuerdo de 1992. La principal demanda de las comunidades musulmanas desde su firma ha sido la enseñanza de la religión islámica en los colegios públicos; comenzando por Ceuta y Melilla, y avanzando en las comunidades autónomas que no tienen competencias en la enseñanza de la religión, se han incorporado a los centros de educación primaria 35 profesores de religión islámica, sugeridos por la Comisión Islámica, varios de los cuales dan clase en múltiples centros. La Fundación Pluralismo y Convivencia ha financiado y orientado la publicación de un libro de texto de religión islámica en castellano que deberá ser utilizado en las clases, y que también se está distribuyendo a los padres y las escuelas del sábado, esto es, para las clases que imparten las asociaciones islámicas.

Las escuelas públicas y concertadas españolas ya se han enfrentado a varios casos de conflicto con el pañuelo islámico. En principio, cada centro educativo tiene margen para decidir si acepta que las niñas acudan a clase con la cabeza cubierta, y varios han saltado a la prensa por haberlo prohibido y haber tenido problemas con alguna alumna concreta (en Ceuta, pero también en Madrid y Girona: *el-país.com*, 05/10/2007, 08/02/2008, 09/10/2008). Pero, en la práctica, en los casos en que las niñas (y sus padres) han decidido sacar a la niña del colegio público, el gobierno central o la comunidad autónoma han exigido su readmisión, considerando que el derecho constitucional a la educación debe prevalecer sobre los reglamentos internos de los colegios. En la mayoría de los casos, el asunto se ha negociado entre profesores y padres, con intervención, en algún caso, de líderes religiosos locales. Los colegios privados concertados han podido decidir no aceptar alguna alumna portadora del *hiyab*.

Un único centro privado de educación propiamente musulmana ofrece sus servicios en la mezquita de la M-30 de Madrid, bajo dirección saudí, y con alumnado principalmente marroquí. Funciona como colegio extranjero y, por tanto, no está sometido a los planes de estudio ni a la inspección educativa local ni, evidentemente, recibe financiación pública. Las escuelas de los sábados atraen a un porcentaje pequeño de los niños musulmanes que viven en España, e imparten su enseñanza con medios muy limitados.

4. Consideraciones finales

En definitiva, tanto en la financiación pública de las asociaciones como en la enseñanza, el Estado español ha adoptado políticas similares a las de los otros países europeos, pero sólo recientemente ha comenzado a implementarlas. Como Francia, Gran Bretaña y Alemania, se abstiene de financiar directamente el culto, pero como se hace abiertamente en Gran Bretaña, y más raramente en los otros dos casos, subvenciona las asociaciones religiosas responsables de las mezquitas para apoyar sus tareas asistenciales y culturales. Con estas subvenciones contribuye a sacar a la luz pública y vertebrar en las federaciones de la Comisión Islámica la gran mayoría de las organizaciones existentes, tratando de construirse un interlocutor y ganarse su compromiso en la implementación de las políticas. Indirectamente, apoya la habilitación de espacios para el culto islámico en España. Como en Gran Bretaña, y en algunas zonas de Alemania, pero a diferencia de Francia, en los colegios públicos españoles se imparten clases de religión islámica, aunque de momento sólo en algunas regiones y en un número menor de colegios del demandado por las organizaciones musulmanas. Como en Francia, el único colegio musulmán privado existente no recibe subvenciones públicas.

A esta regulación se ha llegado en España por una vía de cooperación entre Estado e iglesias similar a la alemana. Pero, en Alemania, la ausencia de un interlocutor válido ha justificado hasta ahora el no reconocimiento del Islam como religión minoritaria digna de participar del sistema de cooperación; por el contrario, en España ha merecido la mención de religión de "reconocido arraigo" desde 1989, y la negociación del acuerdo de cooperación de 1992 ocasionó la previa vertebración de una única organización paraguas, la Comisión Islámica que, a pesar de sus diferencias internas y su escasez de recursos, puede operar como interlocutor único del gobierno. Una vez establecido el sistema de subvenciones a través de la Fundación Pluralismo y Convivencia, la representatividad de la Comisión, esto es, su capacidad para englobar la gran mayoría

de las asociaciones religiosas musulmanas, ha tendido a crecer, puesto que el monopolio de la financiación pública a través de la misma sirve de incentivo para la federación de las comunidades. Aunque en la práctica, hoy en día, los musulmanes alemanes o residentes en Alemania puedan tener más fácil acceso a un lugar de culto o a la enseñanza islámica que los españoles o residentes en España, el sistema de cooperación español ofrece mayores posibilidades de desarrollo.

Tal desarrollo de la cooperación entre el Estado español y las comunidades musulmanas se ve, sin embargo, condicionado, en primer lugar, por el contexto de desconfianza de los responsables de la seguridad ciudadana y la opinión pública hacia las prácticas colectivas de los musulmanes, tras las revelaciones en los últimos años sobre las conexiones de un reducido número de imanes con las redes terroristas internacionales. En segundo lugar, queda por ver la capacidad de la Comisión Islámica para participar en la implementación del acuerdo de cooperación, en la cual tiene gran responsabilidad, según la letra del mismo. La Comisión y las federaciones serán las encargadas de expedir la certificación de fines religiosos que la normativa española exige a la hora de reconocer como tales a las asociaciones. Su conformidad será necesaria para aceptar como mezquitas o lugares de culto los locales dedicados a la práctica de la oración, formación o asistencia religiosa, y por consiguiente, para conferirles la protección jurídica específica que merecen. La Comisión deberá dar su conformidad para que las comunidades acrediten a los nuevos imanes y dirigentes religiosos, y para la selección de profesores y textos para la enseñanza del Islam en las escuelas. La Comisión se hará también cargo de dar los distintivos que certifiquen el carácter *halal* de los productos alimentarios que se comercialicen en España, o desde España. Dados los escasos recursos humanos, económicos y organizativos de las asociaciones y de las federaciones, cabe dudar de su capacidad para ejercer estas funciones, manteniendo la suficiente independencia de la Fundación Pluralismo y Convivencia como para presentarse como representativos de sus asociados, en un contexto de inmigración continua y variada.

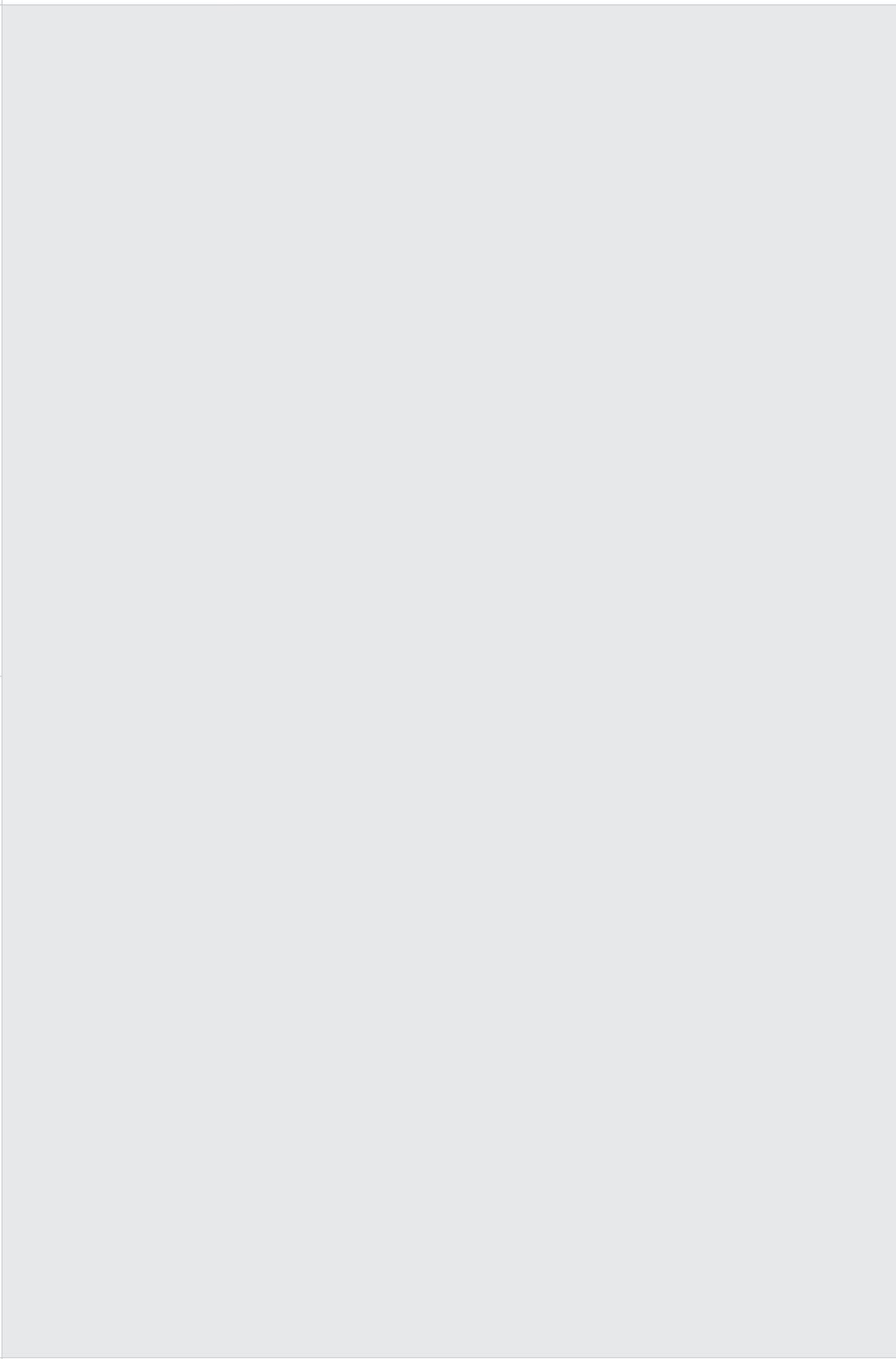
Bibliografía

- FETZER, J. S. y SOPER, J. C. (2005): *Muslims and the State in Britain, France and Germany*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Fundación Pluralismo y Convivencia (2007): *Memoria de Actividades 2006*.
- HERVIEU-LÉGER, D. (1999): "El pasado en el presente: una nueva definición de la 'laïcité' en la Francia multicultural", en BERGER, P. L. (ed.), *Los límites de la cohesión social. Conflicto y mediación en*

- las sociedades pluralistas*, Galaxia Gutemberg, Círculo de Lectores, Barcelona.
- KEPEL, G. (1997): *Allah in the West. Islamic Movements in America and Europe*, Polity Press, Cambridge.
- KESSLER, D. (2002): "La laïcité", en *Pouvoirs*, núm. 100, págs. 33-44.
- MARTÍNEZ RODRIGO, A. (1992): "Espagne: vers la reconnaissance de la minorité musulmane" en *Projet*, núm. 231, págs. 117-124.
- MARTÍNEZ-TORRÓN, J. (1994): *Separatismo y cooperación en los acuerdos del Estado con las minorías religiosas*, Comares, Granada.
- MONSMA, S. V. y SOPER, J. C. (1997): *The Challenge of Pluralism. Church and State in Five Democracies*, Rowman & Littlefield, Nueva York.
- PAULY, R. J. Jr. (2004): *Islam in Europe. Integration or Marginalization?*, Ashgate, Aldershot.
- PÉREZ-DÍAZ, V.; ÁLVAREZ-MIRANDA, B. y CHULIÁ, E. (2004): *La inmigración musulmana en Europa. Turcos en Alemania, argelinos en Francia y marroquíes en España*, Fundación La Caixa, Barcelona.
- RATH, J.; PENNINX, R.; GROENENDIJK, K. y MEYER, A. (2001): *Western Europe and its Islam*, Brill, Leiden.
- TATARY, R. (1995): "Libertad religiosa y acuerdo de cooperación del Estado español y la Comisión Islámica de España", en ABUMALHAM, M. (ed.), *Comunidades islámicas en Europa*, Trotta, Madrid.
- TAULÉS, S. (2004): *La nueva España musulmana*, Random House Mondadori, Barcelona.

Páginas web

- Elpaís.com.
- Lemonde.fr.
- Lenouvelobs.com.
- Webislam.com.



Panel de previsiones de la economía española Mayo-Junio 2008

Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS

Aún no se conocen los resultados de Contabilidad Nacional correspondientes al primer trimestre de 2008, pero todos los indicadores, especialmente los relacionados con el empleo y el consumo, apuntan a una brusca caída en el ritmo de crecimiento económico. Las causas se encuentran en la pérdida de dinamismo del gasto privado y en el abrupto ajuste que está sufriendo el sector inmobiliario, mucho más rápido e intenso de lo previsto.

Las previsiones de crecimiento de consenso para este año se han revisado nuevamente a la baja, esta vez en tres décimas porcentuales, hasta el 2,2 por 100, después de que 12 panelistas hayan recortado sus estimaciones. Tanto el consumo privado como la formación bruta de capital fijo han sufrido una revisión a la baja de sus tasas de crecimiento esperadas para este ejercicio. Dentro de este último componente de la demanda, la inversión en bienes de equipo sufre el mayor recorte, 1,1 pp, hasta el 4,8 por 100, mientras que para la inversión en construcción se espera una caída del 0,8 por 100. Como resultado del menor crecimiento de la demanda nacional, se revisa a la baja el crecimiento de las importaciones, que aumentarán al mismo ritmo que las exportaciones, las cuales también han sido rebajadas como consecuencia del empeoramiento de las perspectivas económicas para nuestro entorno exterior.

A partir de las cifras de consenso de crecimiento de la demanda nacional y del producto, se obtiene una aportación al crecimiento del sector exterior de -0,4 pp, lo que supone una mejora de tres décimas porcentuales en comparación con el año anterior. La contribución de la demanda nacional será de 2,6 pp.

El ajuste económico se prolongará a lo largo de 2009. El resultado de consenso para el crecimiento del PIB en dicho año se sitúa en el 1,7 por 100, lo que representa un recorte de cuatro décimas porcentuales con respecto al anterior panel. El consumo de los hogares seguirá perdiendo fuerza y se agudizará el ajuste de la construcción, con una caída de la inversión en este componente del 2,6 por 100. El crecimiento de la inversión en bienes de equipo para dicho año es la partida que sufre la mayor revisión a la baja, desde un 3,7 por 100 esperado en el anterior panel hasta el 1,6 por 100 del actual. Al igual que en la anterior encuesta, se sigue esperando que en 2009 las exportaciones crezcan más que las importaciones. La aportación resultante al crecimiento de la demanda externa neta será nula.

En cuanto al perfil trimestral de consenso para la evolución del PIB, las tasas de crecimiento interanuales, aunque en descenso, se mantendrán por encima del 2 por 100 hasta el tercer trimestre de este año, y seguirán reduciéndose progresivamente hasta el 1,6 por

*Nuevo recorte
de las previsiones
de crecimiento
para 2008*

*También se rebajan
las previsiones
para 2009*

Cuadro 1

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - MAYO-JUNIO 2008

Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	PIB		Consumo hogares		Consumo público		Formac. bruta de capital fijo		FBCF equipo		FBCF construcción		FBCF otros productos		Demanda nacional	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
AFI	2,0	1,7	2,0	1,8	5,3	5,5	0,1	-1,8	3,5	0,8	-1,5	-3,0	-	-	1,9	1,3
BBVA	1,9	1,4	1,7	1,2	5,4	5,2	0,1	-2,2	2,5	-1,9	-2,2	-3,8	3,5	2,0	1,9	1,0
Caixa Catalunya	2,3	1,7	2,0	1,6	5,0	4,9	1,6	-0,1	6,2	3,8	-2,2	-4,2	3,8	2,4	2,7	1,9
Caja Madrid	2,1	1,6	1,9	1,3	4,7	4,8	0,3	-1,8	2,6	-1,2	-2,0	-3,5	3,7	2,2	2,0	1,1
CEPREDE-UAM	2,4	1,9	2,3	1,9	4,3	3,9	2,1	-0,5	7,6	4,6	-0,8	-4,0	3,8	2,5	2,9	2,0
CSCC	2,0	1,5	1,7	1,1	5,1	4,6	2,5	1,7	4,9	3,7	0,9	0,3	3,1	2,5	2,5	1,9
FUNCAS	2,0	0,9	2,0	1,5	5,0	4,1	0,2	-2,8	3,2	-2,9	-2,0	-3,8	3,3	0,3	2,0	0,8
ICAE-UCM	2,7	2,0	2,5	2,0	5,0	4,2	2,4	1,0	6,1	2,8	0,8	-0,2	3,0	2,3	3,1	2,1
ICO	2,3	2,2	2,1	2,1	5,2	4,9	1,5	0,7	4,6	2,7	-0,2	-0,6	2,4	2,0	2,5	2,2
IEE	2,3	-	2,0	-	5,0	-	2,0	-	5,9	-	0,0	-	2,7	-	2,7	-
IFL-UC3M	2,2	1,7	1,8	1,8	4,5	4,5	1,9	0,4	6,0	3,9	-0,2	-1,1	3,1	0,0	2,5	1,9
Intermoney	2,0	1,5	1,7	1,5	4,9	4,1	0,3	-1,1	4,6	1,5	-2,7	-3,5	4,0	1,9	1,8	1,2
La Caixa	2,5	2,0	2,2	1,9	4,4	5,6	2,4	-1,0	5,1	2,3	0,9	-3,4	3,5	2,0	2,6	1,7
SCH	2,1	1,5	1,8	1,6	5,0	4,7	0,9	-1,6	4,3	0,5	-0,7	-2,8	0,2	-2,1	2,2	1,3
Consenso (media)	2,2	1,7	2,0	1,6	4,9	4,7	1,3	-0,7	4,8	1,6	-0,8	-2,6	3,1	1,5	2,4	1,6
Máximo	2,7	2,2	2,5	2,1	5,4	5,6	2,5	1,7	7,6	4,6	0,9	0,3	4,0	2,5	3,1	2,2
Mínimo	1,9	0,9	1,7	1,1	4,3	3,9	0,1	-2,8	2,5	-2,9	-2,7	-4,2	0,2	-2,1	1,8	0,8
Diferencia 2 meses antes ¹	-0,3	-0,4	-0,3	-0,3	0,0	0,0	-0,8	-1,7	-1,1	-2,1	-0,7	-1,7	0,0	-0,6	-0,4	-0,6
- Suben ²	0	0	0	1	3	5	0	0	1	1	1	0	5	2	0	0
- Bajan ²	12	10	11	8	5	3	11	10	11	9	8	9	5	5	11	10
Diferencia 6 meses antes ¹	-0,6	-	-0,7	-	-0,1	-	-1,7	-	-2,1	-	-1,8	-	0,3	-	-0,8	-
Pro memoria:																
Gobierno (abril 2008)	2,3	2,3	2,2	2,2	4,8	3,8	1,5	1,5	-	-	-	-	-	-	2,4	2,2
Banco de España (abril 2008)	2,4	2,1	2,3	1,9	4,8	4,4	1,5	0,4	4,4	2,6	-0,2	-1,2	-	-	2,5	1,9
CE (abril 2008)	2,2	1,8	2,2	1,9	5,0	4,3	1,4	-1,5	4,3	1,5	-0,7	-4,8	-	-	2,7	2,1
FMI (abril 2008)	1,8	1,7	2,0	2,2	5,7	4,9	-1,1	-1,8	-	-	-	-	-	-	1,7	1,6
OCDE (diciembre 2007)	2,5	-	2,7	-	4,1	-	1,2	-	-	-	-	-	-	-	2,5	-

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 Remuneración media por puesto de trabajo equivalente a tiempo completo: incluye todos los conceptos de coste laboral para las empresas.⁴ En términos de Contabilidad Nacional: puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.⁵ Saldo de la balanza por cuenta corriente, según estimaciones del Banco de España.⁶ Deflactor del consumo privado.⁷ Necesidad de financiación frente al resto del mundo.

Cuadro 1 (continuación)

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - MAYO-JUNIO 2008
Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	Exportaciones bienes y servicios		Importaciones bienes y servicios		Producción industrial (PI)		IPC (media anual)		Costes laborales ⁵		Empleo ⁴		Paro (EPA) (Porcentaje población activa)		Saldo b. Pagos c/c (Porcentaje del PIB) ⁵		Saldo AAAP (Porcentaje del PIB)	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
AFI	3,7	3,2	3,1	1,9	1,0	0,5	4,0	2,6	—	—	0,9	0,0	10,0	12,0	-10,5	-10,0	0,1	-1,3
BBVA	2,4	2,0	2,2	0,8	1,4	1,3	3,7	2,7	3,5	3,5	0,6	-0,3	9,5	11,0	-11,1	-10,9	0,3	-0,3
Caixa Catalunya	3,9	3,4	4,3	3,5	—	—	4,1	2,9	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Caja Madrid	3,5	2,9	3,0	1,5	0,9	0,7	4,0	2,7	3,0	2,7	0,8	0,0	9,8	11,5	-9,9	-9,0	0,0	-0,5
CEPREDE-UAM	3,5	3,8	4,5	2,8	1,1	1,7	3,6	2,5	3,9	3,3	1,3	0,4	9,3	10,9	-10,6	-10,8	0,3	-0,2
CSCC	4,0	3,9	4,8	4,2	0,8	0,2	3,9	2,9	—	—	0,7	0,5	10,0	10,2	-10,0	-9,6	0,7	0,2
FUNCAS	4,1	3,2	3,7	2,3	-0,3	0,4	4,1	3,0	4,1	3,1	0,9	-0,3	9,9	11,6	-10,6	-11,1	0,6	-1,2
ICAE-UCM	4,6	3,4	4,9	3,5	1,4	0,8	3,6	2,6	3,2	3,3	1,8	0,8	8,5	10,0	-9,5	-9,0	1,0	0,1
ICO	4,2	4,0	4,4	3,6	1,4	1,2	3,9	2,8	4,3	3,6	1,3	1,0	9,8	10,3	-9,9	-9,8	—	—
IEE	4,5	—	4,7	—	1,5	—	3,7	—	3,6	—	1,3	—	9,5	—	-10,0	—	0,0	—
IFL-UC3M	4,1	3,6	4,4	3,7	0,2	0,3	4,2	2,7	4,2	3,9	—	—	8,8	9,1	-9,4	-9,3	0,5	0,2
Intermoney	4,0	2,9	2,9	1,7	1,3	0,1	4,0	2,4	4,3	3,0	0,9	0,0	10,1	13,2	-9,8	-9,5	0,5	-0,5
La Caixa	4,8	5,1	4,8	3,4	1,5	1,7	4,0	2,8	3,3	2,9	1,5	0,8	9,6	10,7	-9,6	-9,2	0,9	0,1
SCH	3,2	2,4	3,2	1,7	—	—	3,8	2,8	3,4	3,0	1,0	0,4	10,0	11,0	-10,5	-10,5	1,0	0,2
Consenso (media)	3,9	3,4	3,9	2,7	1,0	0,8	3,9	2,7	3,7	3,2	1,1	0,3	9,6	11,0	-10,1	-9,9	0,5	-0,3
Máximo	4,8	5,1	4,9	4,2	1,5	1,7	4,2	3,0	4,3	3,9	1,8	1,0	10,1	13,2	-9,4	-9,0	1,0	0,2
Mínimo	2,4	2,0	2,2	0,8	-0,3	0,1	3,6	2,4	3,0	2,7	0,6	-0,3	8,5	9,1	-11,1	-11,1	0,0	-1,3
Diferencia 2 meses antes ¹	-0,6	-0,5	-0,6	-0,9	0,0	-0,3	0,3	0,1	0,2	0,0	-0,5	-0,7	0,8	1,5	-0,5	-0,5	-0,4	-0,6
— Suben ²	0	1	1	1	2	1	13	5	5	2	0	0	11	8	2	0	0	0
— Bajan ²	10	6	10	8	5	6	0	0	0	1	10	8	0	0	8	7	7	6
Diferencia 6 meses antes ¹	-1,1	—	-1,6	—	-1,2	—	0,8	—	0,3	—	-0,8	—	1,2	—	-0,6	—	-0,4	—
Pro memoria:																		
Gobierno (abril 2008)	4,0	3,9	4,1	3,7	—	—	—	—	—	—	1,2	1,1	9,8	10,0	—	—	—	—
Banco de España (abril 2008)	4,0	4,5	4,1	3,4	—	—	3,6 ⁶	2,3 ⁶	—	—	1,5	1,1	9,0	9,8	-10 ⁷	-10 ⁷	1,2	0,2
CE (abril 2008)	4,0	4,9	4,5	3,0	—	—	3,8	2,6	4,3	3,3	1,3	0,7	9,3	10,6	11,0	11,2	0,6	0,0
FMI (abril 2008)	—	—	—	—	—	—	4,0	3,0	—	—	—	—	9,5	10,4	-10,5	-10,3	—	—
OCDE (diciembre 2007)	6,5	—	5,6	—	—	—	3,6	—	—	—	2,4	—	8,1	—	-10,0	—	1,5	—

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.

Cuadro 2

PREVISIONES TRIMESTRALES - MAYO-JUNIO 2008¹

Variación interanual en porcentaje

	2008-I	2008-II	2008-III	2008-IV	2009-I	2009-II	2009-III	2009-IV
PIB ²	2,8	2,4	2,0	1,7	1,6	1,6	1,7	1,8
Consumo hogares ²	2,3	2,0	1,9	1,8	1,7	1,6	1,6	1,7
IPC	4,3	4,1	3,9	3,2	2,8	2,7	2,7	2,6

¹ Medias de las previsiones de las entidades privadas del cuadro 1.² Según la serie corregida de estacionalidad y calendario laboral.

100 en el segundo trimestre de 2009, donde se alcanzaría el punto más bajo del ciclo, iniciándose una recuperación a partir de ese momento.

Crecimiento débil de la industria

Tras los negativos registros de los últimos meses de 2007, la industria pareció experimentar una leve recuperación en enero y febrero de este año, pero el positivo dato de este último mes ha estado probablemente sesgado al alza por una insuficiente corrección de los efectos de calendario derivados del año bisiesto, y además, en marzo se reanudó la tendencia bajista.

En vista de la evolución del IPI en el conjunto del primer trimestre, se puede incluso calificar de optimista la previsión de consenso de crecimiento para este indicador, que apunta a un 1 por 100, cifra que no ha sido modificada desde el panel anterior, si bien hay que tener en cuenta que el dato de marzo no se conocía cuando se solicitaron las previsiones a los panelistas. En cualquier caso, dicha cifra supone una desaceleración con respecto al crecimiento del año anterior, que fue del 1,9 por 100 según cifras corregidas de calendario.

Para 2009 se espera que la industria continúe perdiendo impulso, hasta crecer un 0,8 por 100, cifra que ha sido corregida a la baja en tres décimas porcentuales.

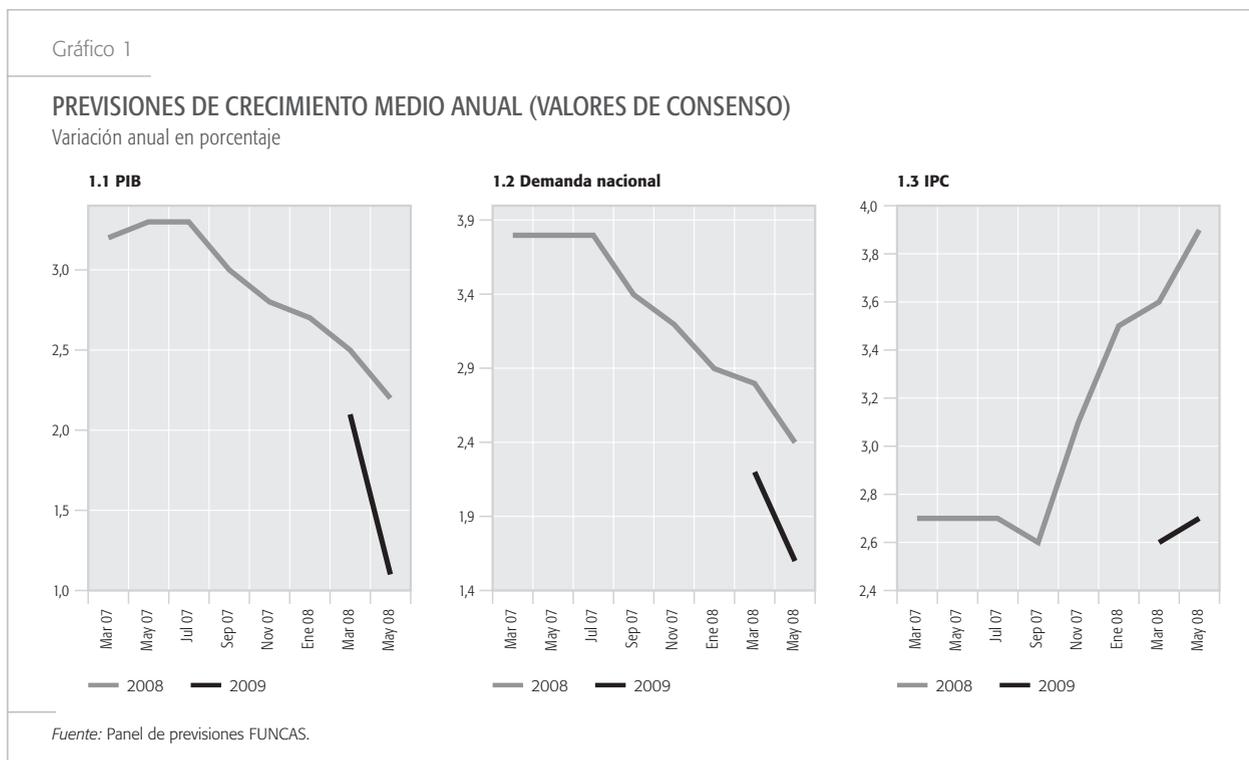
Empeoran las perspectivas de inflación

Las presiones al alza sobre la inflación procedentes del precio del petróleo y de los alimentos básicos se han intensificado en los primeros meses de este año, y siguen en aumento, con el crudo ya en los 120 dólares por barril de Brent. Esto ha obligado a revisar al alza, una vez más, las estimaciones de inflación para este año y para el siguiente, que se sitúan en el 3,9 y en el 2,7 por 100, respectivamente. No obstante, se espera un perfil descendente a lo largo de ambos ejercicios.

Aumenta la previsión de paro y de costes laborales

Los indicadores de empleo han sufrido un grave deterioro en los primeros cuatro meses del año. El crecimiento del empleo es prácticamente nulo en términos intertrimestrales, según la EPA corregida de estacionalidad, y podría ser incluso ligeramente negativo según los datos de afiliación a la Seguridad Social, mientras que el desempleo se ha disparado. El ajuste está siendo especialmente duro en la construcción, pero también en los servicios se ha reducido considerablemente el ritmo de creación de puestos de trabajo.

El crecimiento de la ocupación en 2008 en términos de Contabilidad Nacional se reducirá a un 1,1 por 100, cifra que ha sido revisada a la baja después de que diez panelistas hayan recortado sus previsiones, y al 0,9 por 100 en 2009. Con esto, la tasa de paro prevista sufre una considerable revisión al alza, hasta el 9,6 por 100 este año (ocho décimas más que en el anterior panel) y hasta el 11 por 100 en el próximo (tasa superior en 1,5 pp a la estimación previa).



El aumento de la inflación parece estar trasladándose a las remuneraciones de los trabajadores, según se desprende de la evolución de diferentes indicadores, como los incrementos salariales pactados en los convenios colectivos negociados hasta marzo, que recogen un ascenso, antes de incluir las cláusulas de salvaguarda del 3,4 por 100, frente a un 2,9 por 100 en el mismo período del año anterior. Probablemente esta circunstancia ha dado lugar a una modificación al alza del incremento esperado de los costes laborales, hasta el 3,7 por 100 este año.

El aumento de la productividad en 2008 se acelerará hasta el 1,1 por 100, y en 2009 hasta el 1,4 por 100, debido fundamentalmente a un efecto composición, derivado de la pérdida de peso del sector constructor a causa de su fuerte ajuste. Esto hará posible que, a pesar del crecimiento de los costes laborales, se reduzca el aumento de los costes laborales unitarios hasta tasas del 2,6 y del 1,8 por 100 este año y el próximo, respectivamente.

El déficit de la balanza de pagos volvió a aumentar en 2007 hasta un 10,1 por 100 del PIB, como resultado del aumento de la brecha comercial y del deterioro de las balanzas de rentas y de transferencias corrientes. Para 2008 se espera que el déficit siga creciendo, aunque para 2009 sí que se espera por fin un cambio de rumbo en la evolución de esta variable, que descendería hasta el 9,9 por 100 del PIB. Ambas cifras han sido revisadas a la baja (más déficit) en este panel.

Las peores perspectivas para la economía española se traducen en un descenso del superávit fiscal esperado para este año, que se recorta hasta el 0,5 por 100 del PIB, y para el próximo, en el que el que el saldo positivo se convertirá en un déficit del 0,3 por 100 del PIB.

La percepción de la situación internacional actual apenas registra cambios. Se sigue considerando que el contexto de la UE es neutro y el exterior a la UE es desfavorable. En cuanto a la evolución para los próximos seis meses, ha continuado el trasvase gradual de opiniones hacia la opción de a peor, que casi es unánime tanto para la UE como para el contexto no-UE.

Empeoran las previsiones sobre Balanza de Pagos y saldo presupuestario

Sin apenas cambios en la percepción de la situación internacional

Cuadro 3

PANEL DE PREVISIONES: OPINIONES - MAYO-JUNIO 2008

Número de respuestas

	Actualmente			Tendencia 6 próximos meses		
	Favorable	Neutro	Desfavorable	A mejor	Igual	A peor
Contexto internacional: UE	2	10	2	0	0	14
Contexto internacional: No-UE	2	3	9	0	1	13
	Bajo ¹	Normal ¹	Alto ¹	A aumentar	Estable	A disminuir
Tipo interés a corto plazo ²	1	9	4	0	2	12
Tipo interés a largo plazo ³	4	10	0	2	3	9
	Apreciado ⁴	Normal ⁴	Depreciado ⁴	Apreciación	Estable	Depreciación
Tipo cambio euro/dólar	14	0	0	7	2	5
	Está siendo			Debería ser		
	Restringida	Neutra	Expansiva	Restringida	Neutra	Expansiva
Valoración política fiscal ¹	0	11	3	0	8	5
Valoración política monetaria ¹	0	7	7	0	12	1

¹ En relación a la situación coyuntural de la economía española.² Euríbor a tres meses.³ Rendimiento deuda pública española a 10 años.⁴ En relación al tipo teórico de equilibrio.

Los tipos de interés se van a mover a la baja y el euro al alza

Las turbulencias en el mercado interbancario no han amainado en los últimos dos meses, y el euríbor a un año ha seguido su escalada hasta cerca del 5 por 100. La opinión mayoritaria con respecto a la situación actual de los tipos de interés de corto plazo sigue siendo mayoritariamente de que estos son adecuados a nuestra posición cíclica, aunque crece el número de panelistas que opinan que son demasiado altos. En cuanto a los tipos de largo plazo (que en abril han repuntado, aunque manteniéndose por debajo de los niveles de 2007) la opinión mayoritaria ha pasado de la opción de que son bajos a la de que son normales. Se espera que la tendencia en los próximos meses sea a la baja.

Por otra parte, no existen cambios en cuanto a la valoración del tipo de cambio del euro frente al dólar. Existe unanimidad en cuanto a que la moneda común está apreciada, lo que no va a impedir que en los próximos meses, según la opinión mayoritaria de los panelistas, siga ganando terreno frente al dólar.

No hay cambios en la valoración de las políticas macro

La política fiscal se sigue considerando neutra, con una mayoría más amplia que en el anterior panel, puesto que las pocas opiniones que aún la valoraban como restrictiva se han movido hacia dicha opción, probablemente debido a los planes de impulso a la economía anunciados por el gobierno. Los votos sobre la orientación actual de la política monetaria se siguen repartiendo a partes iguales entre las opciones de expansiva y neutra, opción esta última hacia la que se había producido un trasvase en los últimos paneles.

La opinión en cuanto a cual debe ser la orientación de ambas políticas es de neutralidad, aunque gradualmente aumenta el número de panelistas que estiman que la política fiscal debería ser expansiva.

Previsiones de inflación*

La tasa de **inflación** descendió en abril tres décimas porcentuales, hasta el **4,2 por 100**. El incremento mensual fue del 1,1 por 100, algo menos de lo que es habitual en dicho mes, que recoge el efecto estacional de la actualización de los precios tras las rebajas de invierno. La tasa **armonizada** también fue del **4,2 por 100**, mientras que la correspondiente al conjunto de la UEM descendió, según datos provisionales, dos décimas porcentuales, hasta el 3,3 por 100, lo que supone un descenso del **diferencial** desde 1 hasta 0,9 puntos porcentuales. La inflación **subyacente** también registró una bajada en abril desde el 3,4 hasta el **3,1 por 100**, mientras que el índice que excluye la totalidad de los alimentos (elaborados y no elaborados) y la energía, y que constituye el verdadero **núcleo** de la inflación, disminuyó cuatro décimas hasta el **2 por 100**.

El resultado coincide con lo esperado, tanto en el índice general como en el subyacente (cuadro 1). Dentro de este último, la tasa de inflación de alimentos elaborados y de servicios ha sido mejor de lo previsto, pero esto ha sido compensado con un resultado en los bienes industriales no energéticos (BINE) peor de lo anticipado.

De los tres componentes que integran el índice subyacente, dos de ellos, bienes industriales no energéticos y servicios, han reducido su tasa de inflación, y el tercero, **alimentos elaborados**, se ha mantenido estable. En lo que se refiere a este último, cuya tasa interanual ha sido del **7,4 por 100**, la mayor parte de sus componentes han moderado su tasa interanual en abril (arroz, leche, patatas y sus preparados, azúcar, harinas y cereales) o la han mantenido relativamente estable (pan, quesos). No obstante,

el ascenso de la inflación en los aceites y grasas, cuya tasa interanual ha subido desde el 2 al 2,9 por 100, ha contrarrestado el efecto bajista de los anteriores.

Los **bienes industriales no energéticos** han reducido una décima su tasa interanual, hasta el **0,2 por 100**. Si excluimos el vestido y calzado, con una tasa de inflación del 0,8 por 100 (semejante a la de los meses anteriores) la inflación de este grupo se sitúa en tasas negativas, con un -0,1 por 100.

En los **servicios** se ha producido un descenso importante de la tasa interanual de inflación desde el 4 hasta el **3,5 por 100**, que obedece al diferente calendario de la semana santa de este año y el anterior. No obstante, la reducción señalada es claramente superior en valores absolutos al aumento que se produjo en marzo, lo que supone un saldo neto favorable, que se explicaría por la debilidad del consumo y la apreciación del euro.

Fuera del índice subyacente, los **productos energéticos** han reducido su tasa desde el 14,1 hasta el **13,3 por 100**, y los **alimentos no elaborados** han recortado la suya en siete décimas, hasta el **4 por 100**. Dentro de este último grupo, casi todas las carnes (excepto la de cerdo), el pescado fresco y las legumbres y hortalizas frescas han acentuado la trayectoria descendente que mantienen desde hace algunos meses, al contrario de lo sucedido con la fruta fresca, que presenta una tendencia ascendente.

El descenso de la inflación de abril ha tenido, por tanto, una base muy amplia, ya que casi todos los componentes (energía, alimentos no elaborados, servicios y BINEs) han moderado sus registros, mientras que los alimentos elaborados han mantenido los suyos estables.

* IPC abril 2008 - previsiones hasta diciembre 2009 (13 de mayo de 2008).

Cuadro 1

IPC ABRIL 2008: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES

Tasas de variación anual en porcentaje

	Marzo 2008		Abril 2008	
	Observado	Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	4,5	4,2	4,2	0,0
1.1. Inflación subyacente	3,4	3,1	3,1	0,0
1.1.1. Alimentos elaborados	7,4	7,4	7,5	-0,1
1.1.2. BINE	0,3	0,2	0,1	0,1
1.1.3. Servicios	4,0	3,5	3,6	-0,1
1.2. Alimentos sin elaboración	4,7	4,0	4,0	0,0
1.3. Productos energéticos	14,1	13,3	13,7	-0,4

Fuentes: INE (datos observados) y FUNCAS (previsiones).

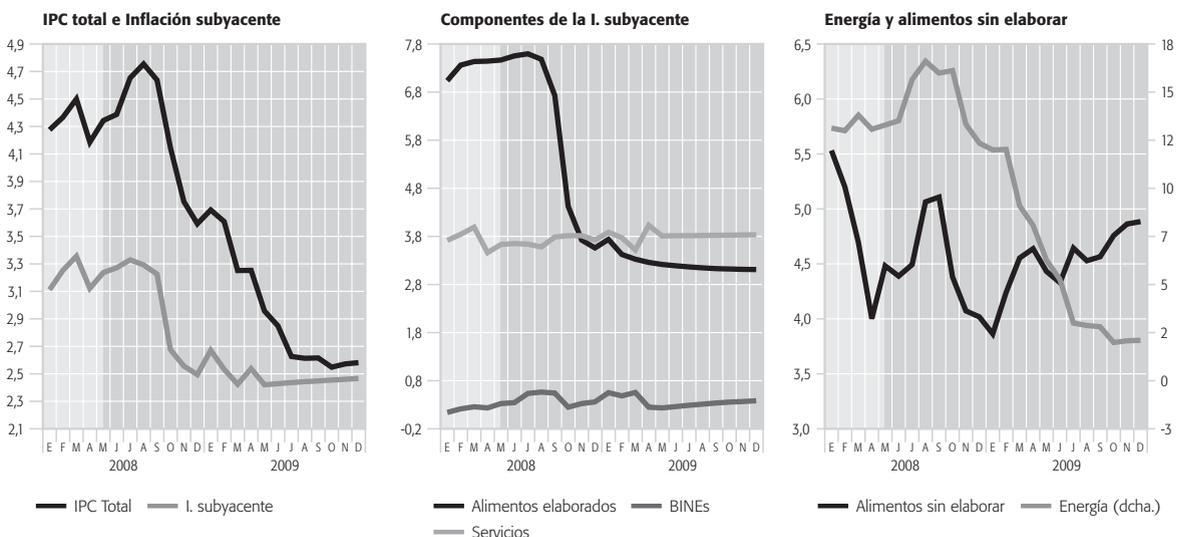
El fuerte repunte del precio del petróleo de los últimos días y el empeoramiento de las expectativas en cuanto al mismo para el resto del año han obligado a revisar al alza las previsiones de inflación de los precios energéticos, lo que ha conducido a un importante aumento de la inflación esperada para este año. Suponiendo que en lo que queda de

año el precio del barril se mantenga entorno a 115 dólares (lo que daría una media anual de 110 dólares) y que el euro se mueva sobre los 1,55 dólares, la inflación volverá a subir a partir de mayo, hasta alcanzar un máximo del 4,8 por 100 en agosto, descendiendo a partir de entonces debido a los efectos escalón que resultan de las subidas

Gráfico 1

ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO

Variación interanual en porcentaje



Fuentes: INE y previsiones de FUNCAS.

Previsiones a partir de mayo 2008.

Año		Fecha de actualización: 13-05-2008		Cuadro 2.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA												Último dato observado: ABRIL 2008	
		Tasas de variación mensual y anual en porcentaje												1.2. Alimentos no elaborados		1.3. Pos. energéticos (*)	
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. Pos. energéticos (*)			
		Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual		
2006	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	--	3,5	--	4,4	--	4,0	--	3,8	--	5,1	--	7,9	--	4,2		
2007	Diciembre	0,4	4,2	0,2	3,3	0,4	7,4	-0,3	0,3	0,5	3,8	1,5	4,9	1,1	11,5		
	Media anual	--	2,8	--	2,7	--	3,7	--	0,7	--	3,9	--	4,7	--	1,7		
2008	Enero	-0,6	4,3	-1,0	3,1	0,7	7,0	-3,8	0,1	0,5	3,7	0,6	5,5	1,4	13,4		
	Febrero	0,2	4,4	0,3	3,3	0,7	7,4	-0,2	0,2	0,5	3,8	-1,6	5,2	0,0	13,3		
	Marzo	0,9	4,5	0,7	3,4	0,3	7,4	0,9	0,3	0,8	4,0	0,1	4,7	2,8	14,1		
	Abril	1,1	4,2	1,1	3,1	0,2	7,4	2,9	0,2	0,2	3,5	0,4	4,0	1,2	13,3		
	Mayo	0,4	4,3	0,3	3,2	0,2	7,5	0,5	0,3	0,1	3,6	0,5	4,5	1,7	13,6		
	Junio	0,2	4,4	0,1	3,3	0,1	7,6	-0,2	0,3	0,3	3,7	0,3	4,4	1,0	13,8		
	Julio	-0,5	4,7	-0,9	3,3	0,1	7,6	-3,6	0,5	0,6	3,6	0,7	4,5	2,4	16,1		
	Agosto	0,2	4,8	0,2	3,3	0,2	7,5	-0,2	0,6	0,5	3,6	0,8	5,1	0,1	17,1		
	Septiembre	0,2	4,6	0,2	3,2	0,2	6,7	1,0	0,5	-0,4	3,8	0,7	5,1	0,0	16,4		
	Octubre	0,8	4,1	0,9	2,7	0,1	4,4	2,4	0,3	0,1	3,8	-0,2	4,4	1,1	16,6		
	Noviembre	0,3	3,8	0,4	2,6	0,2	3,7	1,0	0,3	-0,1	3,8	0,3	4,1	0,1	13,6		
	Diciembre	0,3	3,6	0,2	2,5	0,3	3,6	-0,2	0,4	0,4	3,7	1,4	4,0	0,2	12,6		
	Media anual	--	4,3	--	3,1	--	6,5	--	0,3	--	3,7	--	4,6	--	14,5		
2009	Enero	-0,5	3,7	-0,8	2,7	0,9	3,7	-3,6	0,6	0,7	3,9	0,5	3,9	1,1	12,2		
	Febrero	0,1	3,6	0,2	2,5	0,4	3,4	-0,3	0,5	0,4	3,8	-1,2	4,2	0,1	12,3		
	Marzo	0,5	3,3	0,6	2,4	0,2	3,3	1,0	0,6	0,5	3,5	0,4	4,6	0,0	9,2		
	Abril	1,1	3,3	1,2	2,5	0,2	3,3	2,6	0,3	0,7	4,0	0,5	4,6	0,2	8,1		
	Mayo	0,1	3,0	0,1	2,4	0,1	3,2	0,5	0,2	-0,1	3,8	0,3	4,4	-0,1	6,2		
	Junio	0,1	2,9	0,1	2,4	0,1	3,2	-0,1	0,3	0,3	3,8	0,2	4,3	-0,1	5,1		
	Julio	-0,7	2,6	-0,9	2,4	0,1	3,2	-3,5	0,3	0,6	3,8	1,0	4,6	0,1	2,8		
	Agosto	0,2	2,6	0,2	2,4	0,2	3,1	-0,2	0,3	0,5	3,8	0,7	4,5	-0,1	2,6		
	Septiembre	0,2	2,6	0,2	2,4	0,1	3,1	1,0	0,3	-0,4	3,8	0,7	4,6	-0,1	2,6		
	Octubre	0,8	2,5	0,9	2,5	0,1	3,1	2,4	0,4	0,1	3,8	0,0	4,8	0,2	1,7		
	Noviembre	0,4	2,6	0,4	2,5	0,2	3,1	1,1	0,4	-0,1	3,8	0,4	4,9	0,2	1,8		
	Diciembre	0,3	2,6	0,2	2,5	0,3	3,1	-0,2	0,4	0,4	3,8	1,4	4,9	0,2	1,8		
	Media anual	--	2,9	--	2,5	--	3,2	--	0,4	--	3,8	--	4,5	--	5,4		

Previsiones en zona sombreada.

(*) Estas previsiones están hechas bajo la hipótesis de que el precio del petróleo Brent se sitúe de media entorno a 110 \$/bbl en 2008 y 2009, y que el euro se mantenga en torno a 1,5 dólares.

(a) El IPC total y subyacente se calculan como media ponderada de sus respectivos componentes.

Fuentes: INE y FUNCAS.

del pasado ejercicio. En diciembre la tasa interanual se situará en el 3,6 por 100, y la media anual se elevará hasta el **4,3 por 100**. Las previsiones con respecto a la inflación subyacente apenas se modifican, y la media esperada para 2008 es del **3,1 por 100**. En 2009 las tasas medias anuales para los índices general y subyacente serán del **2,9** y del **2,5 por 100** respectivamente.

En un **escenario de precios del petróleo más elevados** (entre 120 y 123 dólares durante lo que queda de año, y 126 de media para el próximo) la inflación se dispararía hasta el 5 por 100 en agosto y septiembre, para descender hasta el 4,2 por 100 en diciembre. La tasa media anual se situaría en el **4,5 por 100** este año, y en el **3,8 por 100** en el siguiente. Si por el contrario, el **escenario es de una progresiva moderación** del precio del petróleo a partir del mes próximo hasta los 96 dólares en diciembre, y hasta una media de 90 dólares en 2009, las tasas medias para este año y el próximo se situarían en el 4 y el **2,2 por 100** respectivamente.

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 indus-

triales 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.

PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA * . RESUMEN									
Variación interanual en porcentaje, salvo indicación en contrario									
Fecha de actualización: 23-05-08									
Indicador	2006	2007	2008(2)	Penúlt. dato	Último dato	Periodo últ. dato	Previsiones FUNCAS (2)		
							2008	2009	
1.- PIB (serie c.v.e. y calendario)	3,9	3,8	2,7	3,5	2,7	I T. 08	2,0	0,9	
- Demanda nacional (3)	5,1	4,6	3,0	3,9	3,0	I T. 08	2,1	0,8	
- Saldo exterior (3)	-1,2	-0,7	-0,3	-0,4	-0,3	I T. 08	-0,1	0,1	
1.b.- PIB (precios corrientes, miles millones euros)	981,0	1049,8	268,5	276,8	268,5	I T. 08	1099,8	1137,6	
2.- IPI (filtrado calendario)	3,9	1,9	-0,2	1,9	-2,6	marz-08	-0,7	-0,8	
3.- Empleo (puestos trabajo e.t.c., Cont. Nacional)	3,2	3,0	1,7	2,5	1,7	I T. 08	0,9	-0,3	
4.- Tasa de paro (EPA, % poblac. activa, c.v.e.)	8,5	8,3	9,3	8,5	9,3	I T. 08	9,9	11,6	
5.- IPC - Total	3,5	2,8	4,3	4,5	4,2	abri-08	4,3	2,9	
5.b.- IPC - Inflación subyacente	2,9	2,7	3,2	3,4	3,1	abri-08	3,1	2,5	
6.- Deflactor del PIB	4,0	3,1	3,1	2,9	3,1	I T. 08	2,7	2,5	
7. Coste laboral por unidad producida	2,3	2,7	2,9	2,8	2,9	I T. 08	3,0	1,9	
8.- Balanza de Pagos: saldo por cta. cte:									
- millones euros, media mensual	-7309,6	-8819,8	-10251,2	-11951,2	-8551,2	febr-08	-9941,8	-10623,2	
- % del PIB	-8,9	-10,1	--	-9,1	-10,4	IV T. 07	-10,8	-11,2	
9.- Déficit/superávit público (total AA.PP., % del PIB)	1,79	2,23	--	--	--	2007	0,6	-1,2	
10.- Euríbor a tres meses (%) (2)	3,08	4,28	4,55	4,60	4,78	abri-08	4,4	3,8	
11.- Tipo deuda pública 10 años (%) (2)	3,78	4,31	4,19	4,12	4,31	abri-08	4,3	4,4	
12.- Tipo de cambio: dólares por euro (2)	1,256	1,371	1,519	1,553	1,575	abri-08	1,537	1,465	
- % variación interanual	0,9	9,2	15,0	17,3	16,5	abri-08	12,1	-4,7	
13. Financiación a empresas y familias (4)	24,2	15,1	13,4	14,3	13,4	marz-08	--	--	
14. Índice Bolsa de Madrid (31/12/85=100) (4)	1554,9	1642,0	1485,0	1439,1	1485,0	abri-08	--	--	

(1) Media del período para el que se dispone de datos, excepto B. Pagos (cifras acumuladas en el período disponible) e Índice de Bolsa de Madrid (dato del último día de cada período). El déficit público es la previsión del gobierno para todo el año.

(2) Medias del período.

(3) Aportación al crecimiento del PIB, en puntos porcentuales.

(4) Datos de fin de período.

Fuentes: MH, MTAS, INE y Banco de España.

* La página web de FUNCAS (<http://funcas.ceca.es>) incluye actualizados "Los 100 principales indicadores coyunturales de la economía española"



INDICADORES DE CONVERGENCIA DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA CON LA UE Y LA UEM							
Fecha de actualización: 23-05-08							
		2005	2006	2007	2008(1)	12 últimos meses	Último mes o trimestre
A. CONVERGENCIA NOMINAL							
1. Inflación	España	3,4	3,6	2,8	3,8	3,5	4,2 abri-08
(IPCA, % var. anual)	UEM	2,2	2,2	2,1	3,2	2,6	3,3 abri-08
	UE-27	2,3	2,3	2,4	3,6	2,8	3,6 abri-08
	3 mejores UE	1,0	1,3	1,3	--	1,9	2,3 abri-08
2. CLU, total economía	España	2,5	2,3	2,7	3,4	2,8	2,9 I T.08
(% var. anual)	UEM	1,1	1,0	1,5	2,4	1,5	2,0 IV T.07
	UE-27	1,6	1,2	1,8	2,6	1,8	1,7 IV T.07
3. Déficit público	España	1,0	1,8	2,2	0,6	--	-- --
(% PIB)	UEM	-2,5	-1,3	-0,6	-1,0	--	-- --
	UE-27	-2,5	-1,4	-0,9	-1,2	--	-- --
4. Deuda pública	España	43,0	39,7	36,2	35,3	--	-- --
(% PIB)	UEM	70,2	68,5	66,4	65,2	--	-- --
	UE-27	62,6	61,3	58,7	58,9	--	-- --
5. Tipos deuda 10 años	España	3,4	3,8	4,3	--	4,3	4,3 abri-08
(%)	UEM	3,4	3,9	4,3	--	4,3	4,3 abri-08
	UE-15	3,6	4,0	4,4	--	4,4	4,3 abri-08
B. CONVERGENCIA REAL							
6. Crecimiento del PIB	España	3,6	3,9	3,8	2,2	3,5	2,7 I T.08
(% var. anual)	UEM	1,6	2,8	2,6	1,7	2,4	2,2 I T.08
	UE-27	1,9	3,1	2,9	2,0	2,7	2,4 I T.08
7. PIB per cápita	España	102,9	104,9	104,6	101,6	--	-- --
(PPA, UE-27=100)	UEM	110,9	110,4	109,5	109,2	--	-- --
8. Crecimiento del empleo ...	España	3,2	3,2	3,0	1,5	2,6	1,7 I T. 08
(% var. anual)	UEM	0,9	1,6	1,6	0,9	1,7	1,7 IV T.07
	UE-27	1,0	1,7	1,8	0,9	1,6	1,5 IV T.07
9. Tasa de paro	España	9,2	8,5	8,3	9,3	8,5	9,3 marz-08
(% poblac. activa)	UEM	8,8	8,2	7,4	7,2	7,3	7,1 marz-08
	UE-27	8,9	8,1	7,1	6,8	7,0	6,7 marz-08
10. Tasa de ocupación	España	63,3	64,8	--	--	--	-- --
(% poblac. 15-64 años)	UEM	63,5	64,5	--	--	--	-- --
	UE-27	63,4	64,3	--	--	--	-- --

(1) Previsiones de la Comisión Europea (primavera 2008).

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: 23-05-08

	1-PIB (c.v.e. y calendario laboral)						2-Demanda interna (c.v.e., aportac. al cresc. PIB)							
	Media 83-07	2007	2008 (1)	Penúlt. dato	Último dato	Prev. 2008 (2)	Media 83-07	2007	2008 (1)	Penúlt. dato	Último dato	Prev. 2008 (2)		
Alemania	2,1	2,6	2,6	1,8	2,6	I T.08	1,8	0,8	0,8	0,3	0,8	IV T.07	1,6	
Francia	2,1	1,9	2,2	2,2	2,2	I T.08	1,6	2,2	3,0	2,0	2,7	2,0	I T.08	1,7
Italia	1,9	--	--	1,8	1,9	III T.07	0,5	1,9	--	--	2,2	1,7	III T.07	0,5
Reino Unido	2,8	3,0	2,5	2,8	2,5	I T.08	1,7	3,2	6,4	3,6	14,8	3,6	I T.08	1,4
España	3,2	3,8	2,7	3,5	2,7	I T.08	2,2	3,7	4,3	--	4,5	3,9	IV T.07	2,4
UEM	2,3	2,6	2,2	2,2	2,2	I T.08	1,7	2,2	2,1	--	2,0	1,8	IV T.07	1,7
UE-27	2,4	2,9	2,4	2,5	2,4	I T.08	2,0	2,4	2,8	--	2,8	2,5	IV T.07	1,9
EE.UU.	3,3	2,2	2,5	2,5	2,5	I T.08	0,9	3,4	1,6	1,4	1,6	1,4	I T.08	0,1
Japón	2,3	2,0	1,0	1,7	1,0	I T.08	1,2	2,2	1,0	-0,3	0,1	-0,3	I T.08	0,4
Notas y Fuentes:	(1) Media del periodo disponible. (2) Previsiones Comisión Europea (CE), primavera 2008. Eurostat e Institutos de Estadística de los países.													

	3.- Producción industrial (corregido calendario)						4-Precios de consumo							
	Media 83-07	2007	2008 (1)	Penúlt. dato	Último dato	Prev. 2008 (2)	Media 83-07	2007	2008 (1)	Penúlt. dato	Último dato	Prev. 2008 (2)		
Alemania	2,1	5,7	5,6	5,5	5,2	marz-08	3,6	2,0	2,3	3,0	3,3	2,6	abri-08	2,9
Francia	1,4	1,5	1,9	3,1	0,3	marz-08	1,4	2,8	1,6	3,3	3,5	3,4	abri-08	3,0
Italia	1,2	0,5	-1,1	-0,7	-2,5	marz-08	0,4	4,7	2,0	3,3	3,1	3,6	abri-08	3,0
Reino Unido	1,2	0,4	0,5	1,6	-0,2	marz-08	0,2	3,3	2,3	2,5	2,4	3,0	abri-08	2,8
España	2,0	1,9	-0,2	1,9	-2,6	marz-08	2,0	5,1	2,8	4,4	4,6	4,2	abri-08	3,8
UEM	1,9	3,3	2,8	3,2	2,0	marz-08	2,3	3,1	2,1	3,3	3,6	3,3	abri-08	3,2
UE-27	1,8	2,8	2,8	3,5	1,8	marz-08	2,0	3,9	2,4	3,6	3,8	3,6	abri-08	3,6
EE.UU.	3,0	2,1	1,3	1,4	0,2	abri-08	..	3,1	2,9	4,1	4,0	3,9	abri-08	3,6
Japón	2,0	2,6	2,6	4,0	0,8	marz-08	..	0,8	0,1	1,0	1,0	1,2	marz-08	0,7
Notas y Fuentes:	(1) Media del periodo disponible. (2) Prev. CE, primavera 2008. Eurostat. Desde 1996, IAPC para los países UE.													

	5.- Empleo (Cont. Nac.)						6.- Tasa de paro (% poblac. activa)							
	Media 83-07	2007	2008 (1)	Penúlt. dato	Último dato	Prev. 2008 (2)	Media 83-07	2007	2008 (1)	Penúlt. dato	Último dato	Prev. 2008 (2)		
Alemania	0,7	1,7	1,8	1,8	1,8	I T.08	1,1	7,7	8,4	7,4	7,4	7,3	marz-08	7,3
Francia	0,6	1,8	1,5	2,0	1,5	I T.08	0,6	9,6	8,3	7,8	7,8	7,8	marz-08	8,0
Italia	0,7	1,0	--	1,7	1,1	IV T.07	0,4	9,1	6,1	--	6,1	6,1	dici-07	6,0
Reino Unido	0,8	0,7	1,6	1,1	1,6	I T.08	0,1	7,6	5,2	5,1	5,1	5,1	febr-08	5,4
España	2,1	3,0	1,7	2,5	1,7	I T.08	1,5	14,1	8,3	9,1	9,1	9,3	marz-08	9,3
UEM	0,9	1,6	--	1,9	1,7	IV T.07	0,9	8,9	7,4	7,1	7,1	7,1	marz-08	7,2
UE-27	0,7	1,8	--	1,7	1,5	IV T.07	0,9	8,9	7,1	6,7	6,7	6,7	marz-08	6,8
EE.UU.	1,6	1,1	0,0	0,5	0,0	I T.08	-0,2	5,8	4,6	5,0	5,1	5,0	abri-08	5,4
Japón	0,3	0,5	0,1	0,3	0,1	I T.08	0,2	3,4	3,9	3,9	3,9	3,8	marz-08	4,0
Notas y Fuentes:	(1) Media periodo disponible. (2) Prev. CE, primavera 2008. Comisión Europea e Institutos de Estadística de los países. 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: 23-05-08

	7.- Déficit público (% PIB)				8.- Deuda pública (% PIB)				9.- B. Pagos c/c (% PIB)			
	Media 83-07	2006	2007	Prev. 2008 (1)	Media 83-07	2006	2007	Prev. 2008 (1)	Media 83-07	2006	2007	Prev. 2008 (1)
Alemania	-2,2	-1,6	0,0	-0,5	51,9	67,6	65,0	63,1	1,6	5,2	6,9	7,2
Francia	-3,1	-2,4	-2,7	-2,9	48,2	63,6	64,2	64,4	-0,4	-2,2	-2,6	-2,9
Italia	-7,1	-3,4	-1,9	-2,3	102,1	106,5	104,0	103,2	-0,1	-2,0	-1,7	-2,0
Reino Unido	-2,6	-2,6	-2,9	-3,3	43,8	43,1	43,8	45,6	-1,9	-3,9	-4,2	-3,2
España	-3,0	1,8	2,2	0,6	48,9	39,7	36,2	35,3	-2,8	-8,8	-10,0	-11,0
UEM	-3,5	-1,3	-0,6	-1,0	63,2	68,5	66,4	65,2	0,3	-0,2	0,0	-0,1
UE-27	-3,2	-1,4	-0,9	-1,2	59,7	61,3	58,7	58,9	-0,1	-0,9	-0,9	-0,9
EE.UU.	-3,3	-2,6	-3,0	-5,1	62,5	62,3	62,5	65,6	-2,3	-6,1	5,3	-5,0
Japón	-3,5	-1,4	-1,6	-1,9	107,8	179,7	180,7	182,8	2,9	3,9	4,8	5,1
Notas y Fuentes:	(1) Previsiones Comisión Europea, primavera 2008. Eurostat y Comisión Europea.											

	10.- Tipos de interés a corto (%) (1)						11.- Tipos de interés a largo (%) (1)					
	Media 83-07	Media 2006	Media 2007	Feb 2008	Mar 2008	Abr 2008	Media 83-07	Media 2006	Media 2007	Feb 2008	Mar 2008	Abr 2008
Alemania	4,78	3,02	4,22	4,29	4,50	4,71	5,96	3,78	4,23	3,97	3,82	4,05
Francia	6,30	3,08	4,28	..	..	..	7,13	3,80	4,30	4,09	4,02	4,27
Italia	8,63	3,08	4,28	..	..	..	9,19	4,05	4,47	4,36	4,39	4,53
Reino Unido	7,79	4,78	5,90	5,57	5,80	5,84	7,68	4,55	5,11	4,68	4,43	4,59
España	8,72	3,07	4,27	4,34	4,58	4,76	9,07	3,78	4,31	4,14	4,12	4,31
UEM	6,60	3,08	4,28	4,36	4,60	4,78	7,48	3,86	4,33	4,14	4,07	4,28
UE-15	6,91	3,32	4,46	4,54	4,78	4,93	7,55	3,95	4,44	4,21	4,13	4,33
EE.UU.	5,34	5,13	5,24	3,02	2,73	2,91	6,94	4,85	4,68	3,76	3,53	3,68
Japón	2,67	0,26	0,71	0,76	0,80	0,77	3,71	1,75	1,68	1,45	1,31	1,41
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						13.- Tipos de cambio				
	Fin de periodo			% var. anual últ. dato			Media de datos diarios				% var. anual últ. dato
	2007	Mar 2008	Abr 2008				83-07	2007	Mar 2008	Abr 2008	
NYSE (Dow Jones)	13264,8	12262,89	12820,13	-1,9	\$ por 1 euro	1,118	1,371	1,553	1,575	16,5	
Tokio (Nikkei)	15307,8	12525,54	13489,99	-20,4	¥ por 1 euro	147,3	161,3	156,6	161,6	0,5	
Londres (FT-SE 100)	6456,9	5702,10	6087,30	-5,6	¥ por 1 dólar	136,1	117,7	100,9	102,6	-13,7	
Francfort (Dax-Xetra)	8067,3	6534,97	6948,82	-6,2	Tipo efec. euro (1)	99,1	107,7	114,6	116,0	8,2	
París (CAC 40)	5614,1	4707,07	4996,54	-16,2	Tipo efec. \$ (1)	97,5	82,4	74,0	74,4	-11,8	
Madrid (Ibex 35)	15182,3	13269,00	13798,30	-4,0	Tipo efec. ¥ (1)	100,1	88,8	98,5	96,5	8,7	
Notas y Fuentes:	Datos de fin de periodo. Bolsa de Madrid y "Financial Times".					(1) Tipo medio frente países desarrollados, 1999 = 100. BCE y Banco de España.					

14.- Precios materias primas	En dólares					En euros				
	Media 95-07	Media 2007	Mar 2008	Abr 2008	% var. anual últ. dato	Media 95-07	Media 2007	Mar 2008	Abr 2008	% var. anual últ. dato
Índice "The Economist", 2000=100: - Total	118,8	202,1	264,3	257,9	29,3	101,2	134,0	154,8	148,8	10,9
- Alimentos	116,8	174,9	263,4	254,8	63,0	100,7	116,1	154,6	147,5	39,9
- Prod. industriales	121,4	237,2	265,5	261,9	2,6	101,8	157,0	154,9	150,6	-12,0
Petróleo Brent, \$ ó euros/barril	32,6	72,5	103,5	109,6	62,1	28,0	52,9	66,7	69,6	39,1
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>

¿Estudiar o aprender Economía?

Rafael Castejón Montijano*

1. Introducción

Los temas de la economía interesan a los ciudadanos, como se ha puesto de relieve en las últimas elecciones generales, donde los debates y las cuestiones económicas han suscitado el interés de numerosas personas. Las razones de este interés pueden ser muy diferentes, pero cualesquiera que sean las que les impulsen a interesarse por los aspectos de la economía, hay un denominador común en ellas; el convencimiento de que los temas económicos tienen alguna influencia en sus vidas y les afectan en numerosos aspectos de la misma. La subida de los precios, las dificultades para encontrar trabajo, el incremento en los tipos de interés, los salarios, son entre otros, temas que preocupan a numerosos ciudadanos porque sus efectos son percibidos de forma continua y constante.

La economía es una materia cercana a la mayoría de los ciudadanos en cuanto a la práctica de la misma. Todos realizamos continuas actividades económicas y posiblemente estaremos de acuerdo con la afirmación de que una adecuada situación económica es fundamental para la vida de las personas, las empresas y las instituciones. Sin embargo, la continua actividad práctica en el campo de la economía contrasta con la escasa formación que, en muchos casos, se les proporciona a los ciudadanos en esta materia. Por ello, frente al interés y preocupación, también se observa una sensación de que la comprensión de los aspectos económicos es difícil y complicada para muchos a la hora de entender los hechos económicos o las explicaciones que los economistas ofrecen sobre los mismos. Esta situación se hace más evidente cuando del

análisis de los hechos se pasa a tratar de comprender las actuaciones necesarias para mejorar la situación personal o de la política económica del gobierno.

¿Se puede cambiar o mejorar esta situación? ¿Dónde se puede encontrar medios para adquirir los conocimientos económicos básicos?

Tratar de responder a estas preguntas de forma clara es el objeto básico de este artículo.

2. La importancia de la Economía para los ciudadanos

En 1999, el *National Council on Economic Education* (NCEE), organismo de la American Economic Association, especializado en la enseñanza de la economía, realizó una encuesta nacional sobre la consideración que los ciudadanos tenían de los conocimientos económicos. Más del 90 por 100 consideraron que eran importantes para desenvolverse en la vida actual. Sin embargo, solo el 50 por 100 de los estudiantes del bachillerato habían seguido algún curso de introducción a la Economía. En el año 2005 se volvió a repetir la investigación con unos resultados similares en cuanto a la importancia que le daban a los conocimientos de economía¹.

El profesor Samuelson, Premio Nóbel de Economía y autor de uno de los más importantes manuales de la materia, señala que hay muchas razones para estudiar economía, destacando:

* Catedrático Economía Aplicada. UNED.

¹ NCEE. "What American Teens & Adults Know About Economics" (2005).

“Para ganarnos la vida debemos tomar decisiones económicas. También debemos hacerlo para gastar como consumidores la renta obtenida. En la importante tarea de invertir —la administración prudente de esos ahorritos que no se administran solos— la economía no nos garantiza convertirnos en genios; pero sin ella, los dados juegan sencillamente en nuestra contra”².

Argumentos como los anteriores los encontramos en la mayoría de los textos y manuales de introducción a la economía, ya que de su estudio se derivan una mejor comprensión de muchos de los acontecimientos actuales³. Por ello, la mayoría de los grandes economistas se han preocupado por difundir la enseñanza de una materia que ha sido denominada “la más antigua de las artes y la más moderna de las ciencias”, como con frecuencia destacaba el profesor Fuentes Quintana al señalar que la difusión de “las verdades de la Economía entre todas las clases de la población y por todos los medios disponibles”, es una condición necesaria para que un país pueda afrontar los retos económicos que se le plantean⁴.

3. La situación actual en la formación sobre Economía

En la actualidad para adquirir algún tipo de formación económica es casi imprescindible haber cursado en el bachillerato, en los estudios de formación profesional o en los universitarios, materias de economía. Si consideramos que el mínimo de formación económica reglada es la que proporciona un curso de Introducción a la Economía, los alumnos que han cursado el Bachillerato de Ciencias Sociales, la formación profesional de la rama administrativa o las enseñanzas universitarias en licenciaturas o diplomaturas de ciencias sociales y jurídicas han tenido la oportunidad de estudiar los aspectos básicos de economía.

Incluso cuando no se hubiera hecho lo anterior, la experiencia personal puede ayudar a adquirir conocimientos prácticos sobre la materia. Las vivencias de temas relacionados con la economía (que hoy tienen la mayoría de los ciudadanos) pueden ser un mecanismo para interesarse y motivarse para mejorar los conocimientos eco-

nómicos además de una ayuda para entenderlos mucho mejor si tenemos experiencia sobre como funcionan en la práctica. Si analizamos la mayoría de los Cursos de Economía o textos de Introducción a la Economía, podemos comprobar que la forma en la que tratan de exponer los conceptos económicos, así como presentar los ejemplos o casos de la realidad donde dichos conceptos se pueden ver reflejados, son la manera para que se comprendan y aprendan adecuadamente.

4. Estudiar para aprender Economía

El estudio de la Economía permite obtener nuevos conocimientos de interés para muchos ciudadanos. La Economía es una Ciencia Social que trata de explicar una parte importante del comportamiento humano. Este comportamiento es complejo y por ello se vale de otras ciencias y conocimientos que muchas veces no se presentan de forma explícita cuando se estudia la Economía. Esto significa que muchas de las cuestiones que estudiamos requieren algunas habilidades o conocimientos de otras disciplinas como la estadística, las matemáticas, la historia o la psicología. Los textos de Introducción a la Economía deben tratar de eliminar las “barreras” de los conocimientos previos para facilitar el estudio de los conceptos económicos. La capacidad para facilitar el conocimiento desde la base, es la clave de los textos más populares en el estudio de la economía. Pero, además, los libros introductorios de economía tienen que facilitar el aprendizaje de los no iniciados en la materia facilitando la comprensión y superación de algunos obstáculos que se pueden presentar en su estudio como:

1. **El grado de abstracción.** Muchos de los conceptos de la Economía presentan un grado de abstracción que puede hacer difícil su estudio. Además, estos conceptos abstractos que se incluyen en las teorías de los economistas académicos pueden parecer en muchos casos diferentes a los que existen en el mundo real. Adquirir las habilidades que permitan establecer las relaciones entre los conceptos económicos abstractos, como el PIB, y el mundo real donde se producen los diferentes bienes y servicios que integran esa macromagnitud es uno de los objetivos a conseguir cuando se estudian cursos de Introducción a la Economía.

2. **La necesidad de una progresión adecuada.** La Economía es una disciplina “acumulativa” en el sentido de que unos conceptos se basan en otros y, por tanto, su estudio requiere dominar los básicos para poder comprender los más avanzados. Presentar las ideas y conceptos económicos con la adecuada progresión es un

² SAMUELSON, Paul S. y NORDHAUS, Williams D. *Economía*, 12.ª ed., McGraw Hill, Madrid, 1986, pág. 3.

³ LIPSEY, R. y HARBURY, C. *Principios de Economía*, 2.ª ed., Vicens-Vives, 1993, pág. xii.

⁴ Aunque la bibliografía sobre la obra del profesor Fuentes Quintana es muy amplia creemos interesante recomendar la lectura de la reciente publicación del Banco de España, *En Memoria del Profesor Fuentes Quintana*, Madrid, 2008.

elemento que contribuye a una mejor comprensión de la Economía.

3. **La lógica económica.** Una de las exigencias para comprender los temas económicos es adquirir el hábito de “pensar en términos económicos”. Para ello, la persona que se inicia en el estudio de la Economía tendrá que diferenciar entre los sentidos común y económico cuando reflexiona sobre los hechos del mundo real. El estudio de la Economía, no significa que se tenga que abandonar el sentido común, pero sí que se debe aceptar que las teorías de los economistas se basan en la simplificación del mundo real y su comportamiento mediante los “modelos económicos”. Este enfoque de la Economía mediante la “modelización” implica asumir ciertas condiciones que se han tenido en cuenta para la simplificación de la realidad. Presentar la lógica económica de manera comprensible es un aspecto fundamental en los buenos textos de economía, que nos permitirá poder relacionar las ideas económicas de los “modelos” con el mundo real. Los modelos económicos tratan de explicar una parte de la realidad simplificándola y estableciendo las principales relaciones entre las variables que se integran en el modelo. Este análisis de las relaciones entre unas variables y otras es lo que mejor refleja el dominio para pensar en términos económicos. Si el estudioso de la Economía ha adquirido este hábito, mediante los textos o la reflexión ordenada de la experiencia, será capaz de aplicar adecuadamente los conocimientos económicos a la realidad y estará en el buen camino para progresar en su conocimiento.

5. Los medios para estudiar y aprender Economía

El principal medio para aprender los conceptos básicos de la economía son los textos o manuales de introducción a esta materia. En la actualidad existe una amplia gama de textos o manuales que permiten avanzar en el conocimiento económico de forma progresiva y adecuada. También puede tener interés la lectura de obras que sin estar concebidas como manuales universitarios tratan de acercar el mundo de la economía a los ciudadanos interesados en su conocimiento. Por último, consideramos que la utilización de los recursos que hoy nos facilita Internet ofrece materiales complementarios pero interesantes para el estudio de la Economía.

Manuales y textos básicos de Economía

En el año 1975, la revista *Económicas y Empresariales* de la UNED, publicaba un artículo sobre los manuales de Introducción a la Economía en las ocho Facultades de Ciencias Eco-

nómicas que entonces existían⁵. El texto con mayor aceptación era el de Lipsey “Introducción a la Economía Positiva”⁶ que se impartía en cinco centros. En segundo lugar aparece el texto de Claudio Napoleoni “Curso de Economía Política”⁷ que aparece en tres centros. Con dos adscripciones figuran el texto de Samuelson⁸ y el de Moore⁹. El resto de los textos estaban recomendados en un solo centro¹⁰. En resumen, diez textos cubrían las necesidades de los alumnos en los cursos de Introducción a la Economía. Escritos en su totalidad por autores extranjeros aunque en muchos casos con adaptaciones a la realidad de la economía española.

Hoy el panorama ha cambiado de forma importante. La oferta de textos introductorios de Economía, españoles y extranjeros, es mucho más amplia y variada. Tratar de realizar una selección de los que pueden ser más útiles para aprender Economía, puede incurrir en omisiones o sesgos que no serían deseables. Por ello, voy a tratar de presentar unas cuestiones que puedan servir para que el lector interesado en el tema, a medida que las vaya contestando, realice su propia selección.

1. **¿Qué extensión debe tener el texto?** Condensar los aspectos básicos de la Economía, seleccionando los que son esenciales, implica una labor del autor que, si está bien realizada, nos ayudará en el proceso de aprendizaje. Un texto de una extensión en torno a las 300-350 páginas, debe ser suficiente para presentar de forma sencilla los principales temas que nos inicien en el estudio de la materia.

2. **¿Tiene materiales complementarios que nos ayuden en el estudio y nos permitan la autoevaluación de los conocimientos?** Fijar de forma clara los objetivos que pretende enseñar en los diferentes temas y establecer la forma para comprobar si hemos alcanzado estos objetivos, indica una orientación pedagógica adecuada. Estos materiales complementarios pueden estar incluidos en el propio texto, en uno adjunto en forma de libro de prácticas y ejercicios o en un formato de CD para su utilización en el ordenador.

⁵ “Los manuales de Introducción a la Economía en las Facultades de Ciencias Económicas”, *Revista Económicas y Empresariales en la UNED*, núm. 2, 1975, Págs. 162-164.

⁶ Ed. Vicens Vives, Barcelona, 1975.

⁷ Ed. Oikos-Tau, Barcelona, 1973.

⁸ “Curso de Economía Moderna”, Ed. Aguilar, Madrid, 1975.

⁹ “Introducción a la Teoría Económica Moderna”, Ed. ICE, Madrid, 1974.

¹⁰ CROME, D. y ROBINSON, J. N. “Introducción a la Teoría Macroeconómica”, Ed. Siglo XXI, Madrid, 1974. LANCASTER, K. “Modern Economics”, NY, 1973. LEFTWICH, R. H. “Microeconomía”, Ed. Interamericana, México, 1972. MC CORMICK y otros. “Introducción a la Economía”, Ed. Alianza, Madrid, 1975. SPENCER, M. H. “Economía Contemporánea”, Ed. Reverté, Barcelona, 1975.

3. **¿A quién se dirige el autor y cuál es el lector principal que busca con el texto?** Si en el texto se hacen referencias a un posible lector especializado (por ejemplo, de cursos avanzados en los estudios de Economía), es posible que el texto tenga dificultades difíciles de superar para un ciudadano corriente. Si tiene una orientación hacia alumnos o lectores que se desean iniciar en el estudio de la Economía sin que requiera conocimientos previos, es un texto más adecuado para su utilización por cualquier persona interesada en la materia.

Con los anteriores criterios se ha realizado una recopilación de los manuales que se utilizan en las distintas enseñanzas de Introducción a la Economía en los diferentes centros que imparten enseñanzas universitarias. La proliferación de planes de estudio, titulaciones y organización de las enseñanzas no hace fácil la tarea de realizar una selección que sea homogénea. Por una parte, los estudios donde se integran los cursos de economía introductorios (ADE, Economía, Turismo o Empresariales) tienen alguna influencia por la elección del texto básico, también el carácter anual o semestral de las asignaturas influye en la elección, además de la orientación del departamento que imparte la materia. Sin embargo, los textos que más se repiten como bibliografía básica o complementaria son:

- “Principios de Economía” de N. Gregory Mankiw. McGraw-Hill (2004).
- “Economía” de Paul A. Samuelson y William D. Nordhaus. McGraw-Hill (2006).
- “Introducción a la Economía Positiva” de Richard G. Lipsey. Vicens-Vives (1993).
- “Economía: Teoría y Política” de Francisco Mochón. McGraw-Hill (2005).

Los textos que se utilizan en estudios más generales donde la Introducción a la Economía debe impartirse, sin que los alumnos tengan conocimientos previos de la materia, y con una clara orientación hacia una formación económica básica para no economistas, ofrecen una oferta amplia que ha crecido en los últimos años; quizás como respuesta a una demanda creciente de formación en los aspectos económicos en nuestro país. Una lista de los principales textos ordenados cronológicamente sería la siguiente:

- “Curso de economía para no economistas” de Rafael Castejón y otros. UNED (1996).
- “Conceptos de Economía. El mundo según los economistas” de Paul Heyne. Ed. Prentice Hall (1997).
- “Acceso a la Economía” de Rafael Castejón y otros. UNED (2000).

- “Economía Hoy” de Roger LeRoy Miller. Ed. Pearson Educación (2002).
- “Economía para todos” de Roberto Cachanosky. Ed. Temas (2002).
- “Elementos básicos de economía (para no economistas)” de Andrés García Reche. Ed. Tirant lo Blanch (2003).
- “Introducción a la Economía para no economistas” de Macario Schettino. Ed. Pearson Educación (2003).
- “Introducción a la economía” de Manuel J. González y otros. Pearson Educación (2003).

Además de estos manuales de uso en centros universitarios, se pueden destacar otros textos también orientados a proporcionar una formación económica básica a las personas interesadas, como son:

- “Economía en Acción” de Antonio Pulido. Ed. Fundación ICO (2000).
- “Introducción a la economía: Una guía para todos (o casi)” de John Kenneth Galbraith y Nicole Salinger. Ed. Crítica (2001).
- “Economía liberal para no economistas y no liberales” de Xavier Sala-i-Martin. Ed. Plaza y Jane (2002).
- “La ciencia humilde. Economía para ciudadanos” de Alfredo Pastor. E. Crítica (2007).

Esta selección de textos puede ser de interés a las personas que desean acercarse a la Economía con el objetivo, como señalaba el profesor Samuelson, de que “los dados no jueguen en su contra”. Una mejor formación económica es de utilidad para la vida diaria y para ser un ciudadano mejor informado en asuntos de la vida pública o privada.

Si después de adquirir los conocimientos básicos, deseamos “divertirnos” un poco con las situaciones económicas que nos rodean, permítanme que les recomiende dos libros del economista del Financial Times, Tim Harford, que han tenido un éxito editorial notable en los países donde se han publicado, al ofrecer una explicación económica de situaciones cotidianas en las que todos nos vemos inmersos. El primero “El economista camuflado” (Ed. Temas de Hoy. 2007) tiene como subtítulo “la economía de las pequeñas cosas” y ofrece explicaciones claras, y hasta divertidas, de los principales aspectos económicos que tienen lugar en actividades tan sencillas como tomarse un café o en realidades más complejas como el despegue económico de China. El segundo, titulado “La lógica de la vida oculta” (Ed. Temas de Hoy, 2008), presenta el razonamiento económico que realizan la mayoría de las personas cuan-

do adoptan sus decisiones, aunque los temas resulten tan alejados de la economía como el divorcio o las decisiones de votar a los políticos.

6. Información económica

Los contenidos de los textos básicos son una buena forma de adentrarnos en el conocimiento de la Economía. Posiblemente este inicio nos lleve a profundizar en temas más especializados o contenidos más específicos dentro del campo económico. Si este es el caso, puede buscar textos más avanzados o información económica relevante mediante el uso de Internet.

Los motores de búsqueda en Internet, como Google, ofrecen la posibilidad de buscar los libros que nos interesen por materias y localizarlos en las bibliotecas o adquirirlos en librerías especializadas (<http://books.google.es/bkshp?hl=es&tab=wp>). También permite localizar la información económica complementaria de los conceptos que estudiamos en los textos de Introducción a la Economía y que abarca desde datos estadísticos de organismos nacionales e internacionales hasta artículos de las revistas especializadas o de los medios de comunicación que se ocupan de los temas económicos.

Sin embargo, la utilización de la información que podemos obtener de Internet no está exenta de algunos problemas sobre los que conviene estar prevenidos. En la sociedad de la información se produce el hecho de que el exceso de información produce un defecto de atención. Por ello es conveniente tener la certeza de que la fuente que utilizamos es fiable porque está realizada por un organismo o persona conocida que garantiza su autoría. Los portales de los organismos oficiales como Banco de España, Ministerio de Economía, Instituto Nacional de Estadística (INE), Banco Central Europeo, Fondo Monetario Internacional, y otros organismos económicos son fuentes fiables para la información que realizan en su ámbito o especialidad.

También son de gran interés los portales de los servicios de estudios especializados en temas económicos como el Servicio de Estudios del BBVA o la Fundación de las Cajas de Ahorro (FUNCAS) que ofrecen publicaciones electrónicas y gratuitas de las principales revistas y documentos que elaboran.

Foros y cursos *on line*

Las posibilidades de utilizar los recursos de Internet para completar determinados temas de economía son

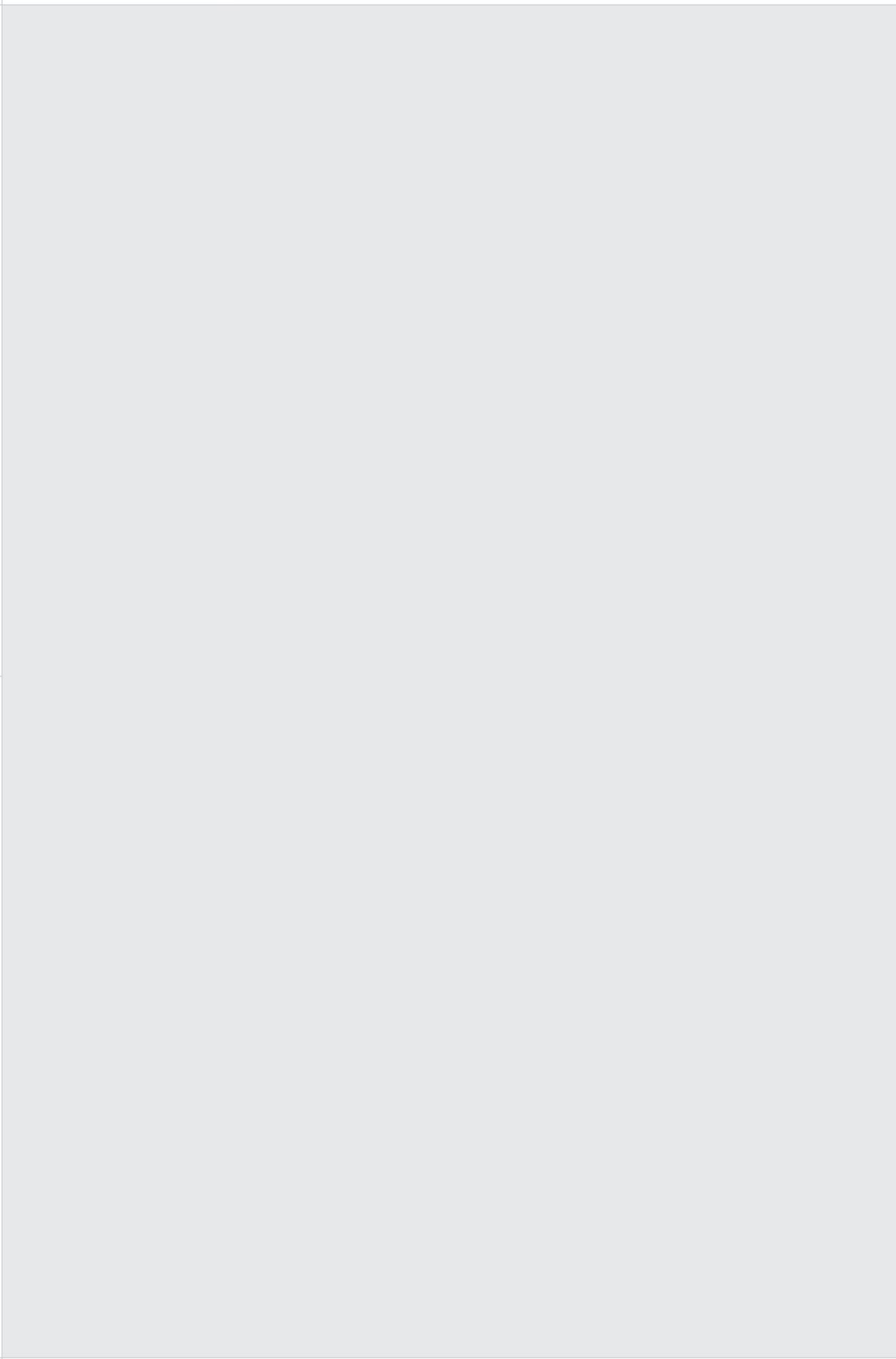
cada vez más importantes. Además de la información económica existen portales didácticos que se pueden consultar sin restricciones. Uno de los que cuenta con una variedad más amplia de recursos es el creado por el profesor de la Universidad de Málaga, Juan Carlos Martínez Coll (<http://www.eumed.net/>). Su objetivo fundamental es: "promover el uso de Internet para enseñar, aprender e investigar sobre los problemas económicos y sociales de nuestro tiempo". Contiene excelentes recursos docentes como un manual electrónico de economía básica, diccionarios de economía, biblioteca virtual y acceso a revistas económicas en forma electrónica.

Otro portal recomendable para aprender Economía es el creado recientemente por el profesor Antonio Pulido, de la Universidad Autónoma de Madrid, bajo el título "Ecolandia" (<http://www.econolandia.es/>), donde se pueden encontrar cursos de economía para no economistas, diccionarios económicos, información de actualidad y un foro de preguntas y respuestas sobre temas económicos. La utilización de los recursos que presenta puede ser de gran ayuda para los que desean acercarse a la Economía siguiendo su propio ritmo.

7. Consideraciones finales

A lo largo de este trabajo se ha tratado de ofrecer una pequeña "guía" que pueda ser de utilidad para los que desean iniciarse en el estudio de la Economía. Nuestra experiencia y opinión es, que dentro del panorama existente de textos de Introducción a la Economía, es más fácil empezar con textos básicos y didácticos para adquirir el vocabulario y conceptos esenciales de forma ordenada. La ampliación de estos conocimientos siempre será posible en una segunda fase, donde quizás sea aconsejable acudir a los manuales "clásicos" que amplían y desarrollan los temas de los textos básicos. Finalmente, podremos pasar a los más "especializados" que abordan cuestiones y enfoques mucho más concretos, en función de nuestros intereses particulares.

Entre las obras más completas para localizar los textos y escritos de los economistas que puedan ser de nuestro interés, hoy disponemos de una síntesis magistral que, con el título de "Economía y Economistas Españoles", fue dirigida por el profesor Fuentes Quintana. Esta obra colectiva es, sin duda la mejor recopilación (en nueve volúmenes) de los escritos y temas que han preocupado a los economistas españoles de todos los tiempos. Pero, además, es una presentación de los caminos que ha seguido la difusión y el conocimiento económico en nuestro país, desde los orígenes hasta nuestros días.

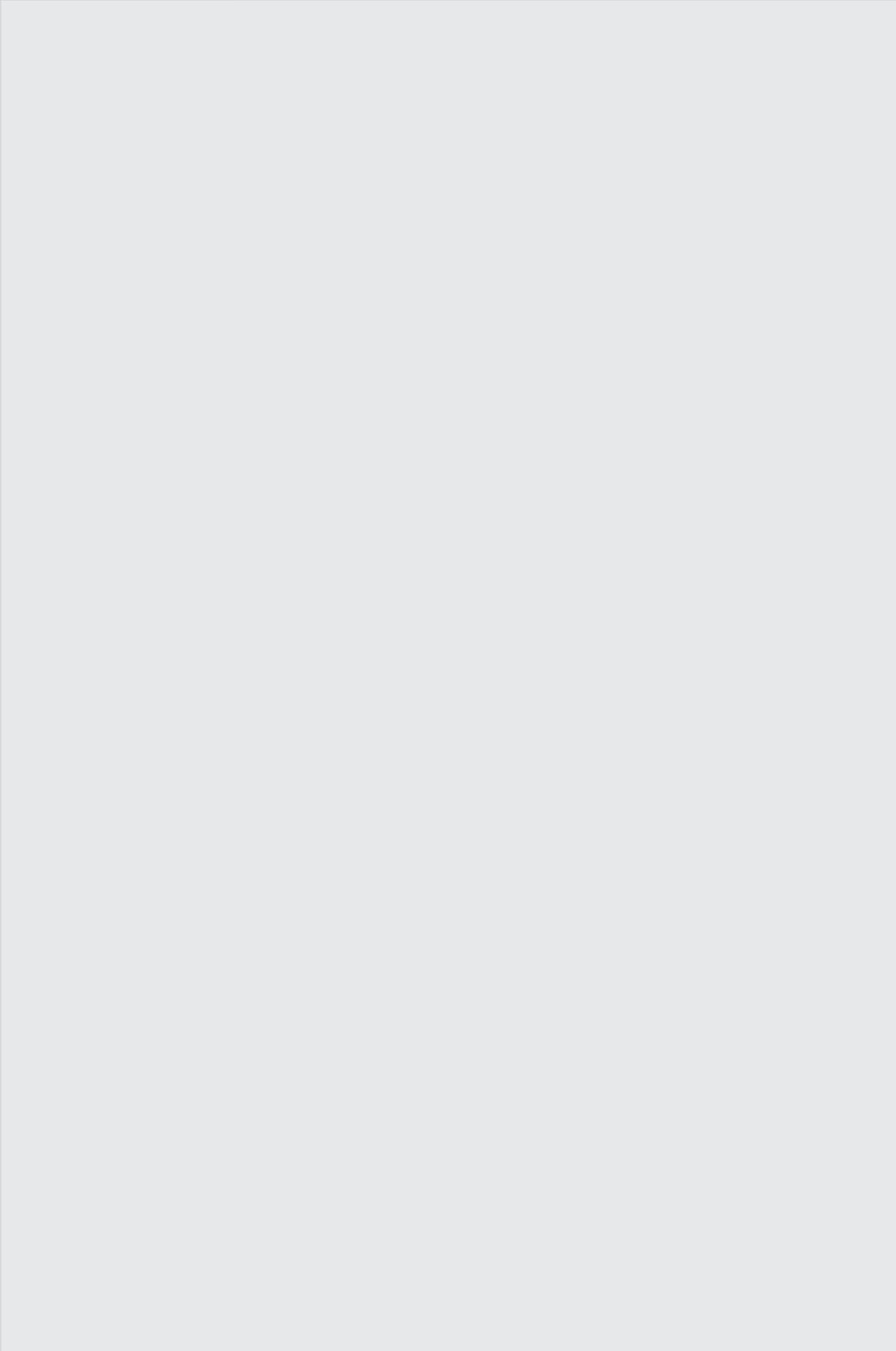


DOCUMENTOS

Cuadernos de Información Económica incluye en esta sección Documentos el artículo escrito para el número 100 de *Papeles de Economía Española* por el Profesor Enrique Fuentes Quintana, creador e impulsor de la Fundación de las Cajas de Ahorros, y durante muchos años Director General y Presidente de Honor de esta Fundación.

Las ideas del Profesor Fuentes Quintana siguen constituyendo un rico legado intelectual a la sociedad española de un pensador que supo realizar aportaciones muy positivas a campos tan diversos como la docencia universitaria, la Administración Pública y la política económica, por señalar sólo algunas de las más relevantes.

Por si esto ya no fuera una justificación suficiente, el momento de la inclusión del artículo en este número es oportuna y responde, por un lado, a que en estas fechas se cumple el primer aniversario del fallecimiento de este gran economista y maestro de economistas y, por otro, que la revista *Actualidad Económica*, con la que conjuntamente se distribuye este número de *Cuadernos*, ofrece una panorámica de los acontecimientos más destacados de la Economía Española en los últimos cincuenta años, rindiendo de esta forma un justo homenaje de reconocimiento a la figura del Profesor Fuentes Quintana, uno de sus protagonistas más relevantes.



LOS ECONOMISTAS ANTE LOS PROBLEMAS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Enrique Fuentes Quintana*

Introducción

La dedicación al cultivo de la economía y a su ejercicio profesional es, ante todo, en España, un fenómeno joven. Un Premio Nobel de Economía como Paul Anthony Samuelson, en cuyo Manual aprendimos los principios de la ciencia económica muchas de las generaciones que la cultivamos en España, afirmó en una oportunidad que *la economía era la más antigua de las artes, la más moderna de las ciencias sociales y ha originado una de las profesiones actuales más apasionantes y mejor estimadas en nuestras sociedades.*

Cuando esa afirmación se proyecta en el caso de España, lo primero que sorprende es el considerable retraso con el que la Universidad española organiza unos estudios universitarios de economía, indispensables para convertirlos en la base de un ejercicio profesional. Habría que esperar más de siglo y medio, desde que Jovellanos defendiera el estudio de la economía como necesario para desarrollar España y desde que las Sociedades Económicas de Amigos del País organizaran, en 1784, los primeros estudios económicos extrauniversitarios hasta llegar al 16 de febrero de 1944, para que esos estudios se iniciaran en la Facultad de Ciencias Políticas y Económicas de la Universidad de Madrid.

A partir de 1947, en que recibieron su título de licenciatura los primeros estudiantes de la Facultad de Ciencias Políticas y Económicas de la Universidad de Madrid, se iniciaría para sus licenciados una etapa dominada por una preocupación básica: la de desempeñar en la sociedad española su actividad profesional.

* Presidente de Honor de FUNCAS.

Más de medio siglo nos separa hoy de ese comienzo de la posibilidad de ejercer la profesión de economista. Un largo período del que conviene hacer memoria para preguntarnos y tratar de responder a una pregunta elemental y decisiva al mismo tiempo:

¿Qué ha pasado desde entonces con los estudios económicos en España y qué ha sido de la profesión que avalaba estos estudios para su ejercicio en nuestra sociedad?

El primer hecho que destaca cuando se hace balance de ese más de medio siglo cumplido por los estudios universitarios de economía es el éxito formidable de esos estudios en España. Pocas cifras se necesitan para probarlo. Refirámonos a tres fundamentales: la oferta de centros universitarios hoy disponibles para los estudios de economía; la demanda de esos estudios por la población escolar, y la disponibilidad de nuevos licenciados para el ejercicio de la profesión de economista en España.

Por lo que se refiere a los centros universitarios con oferta de estudios de economía, nos encontramos con el hecho de que, frente a una única facultad universitaria existente en 1947, hoy se cuenta con 53 facultades en distintas universidades públicas españolas. A ello se añade la concurrencia de 21 centros universitarios privados, que se inicia en 1973 con el reconocimiento oficial de la vieja Universidad Comercial de Deusto, creada en 1916, a la que seguirán, a partir de 1979, 20 centros nuevos de carácter privado para la enseñanza de la economía. Todo lo cual totaliza, en el momento actual, 74 centros de enseñanza superior que ofertan sus estudios de economía, constituyendo una tupida red a lo largo y ancho del territorio nacional.

Esa oferta multiplicada de centros de enseñanza y aprendizaje de economía tiene tras de sí la vigorosa demanda de un alumnado creciente. Frente a los 1.223 alumnos matriculados en el primer curso de la Facultad de Ciencias Políticas y Económicas de la Universidad de Madrid, en el último curso académico nos encontramos con 130.719 alumnos matriculados.

Esa oferta creciente de estudios universitarios de economía, avalada por la multiplicada demanda del alumnado, ha permitido que la sociedad española dispusiera de un número creciente de licenciados en Ciencias Económicas. Las cifras —iniciales y actuales— de nuevos licenciados en economía constituyen un indicador que revela el cambio sustancial operado desde la creación de los estudios de economía en la Universidad española. En efecto, frente a los 120 licenciados en Ciencias Económicas por la Universidad de Madrid en 1947, el último curso del que hay información disponible (2003-2004) salieron de las universidades españolas 18.014 nuevos licenciados.

Este último dato indica el cambio registrado por los estudios universitarios de economía entre el momento inicial de su institucionalización y el momento en el que nos encontramos, pero no refleja la vigorosa presencia social de los economistas profesionales en España. Porque, a lo largo de ese más de medio siglo cumplido por los estudios universitarios de economía, los centros disponibles han ido otorgando sus títulos de licenciatura a cohortes crecientes de futuros profesionales. Según las estimaciones realizadas, el total de los economistas titulados que pueden ejercer esa actividad profesional en España se puede cifrar, en el momento actual, en torno a 301.387. Unas disponibilidades que indican, sin retórica ni exageración alguna, la importante presencia de una profesión que cuenta en España con sólo poco más de medio siglo de vida.

Esa presencia de empleo creciente de los economistas en nuestra sociedad no se ha derivado de ninguna imposición coactiva de nuestro título profesional. Se ha ganado en un mercado gobernado por las leyes de la competencia. Los treinta y un Colegios de Economistas existentes y los 42.586 economistas colegiados en el año 2004 no han partido de una afiliación obligatoria para el ejercicio de la profesión, pues la colegiación es voluntaria y los Colegios de Economistas no han practicado tampoco restricciones a la competencia, sean éstas territoriales o impuestas por la publicidad, o bien derivadas de la estructura de los negocios o de otras limitaciones específicas a las que han acudido muchas profesiones para favorecer corporativamente a sus colegiados.

Si la afirmación y el crecimiento de la profesión de los economistas españoles no se ha basado en ninguna acti-

vidad corporativa que presionara artificialmente su demanda, podemos preguntarnos: *¿de dónde ha partido la fuerza que está detrás de los estudios económicos en nuestras universidades y de los profesionales que los han seguido y aplicado en España?*

La respuesta a esta pregunta decisiva creo que se encuentra en un hecho innegable: el desarrollo de la economía española en el medio siglo largo que nos separa de 1947. En 1947, el PIB por habitante de España se situaba en 2.991 euros de 2003. En el último año con dato disponible (2003), el PIB por habitante estimado en euros habrá ascendido a 4.340 euros, con una variación 1947-2003 del 45,40 por 100.

Ha sido ese salto decisivo de nuestra economía el que ha cambiado la vida de la sociedad española llevándola de una España subdesarrollada, autárquica y autoritaria a la España desarrollada, europea y democrática en la que hoy vivimos, lo que ha concedido oportunidades singulares para el ejercicio de la profesión de economista. Ese cambio económico, al mismo tiempo que creaba la oportunidad de la especialización y el empleo para los economistas profesionales, se gestaba merced a *tres grandes operaciones* que explican la situación actual de nuestra economía en estos años iniciales del siglo XXI.

Estas tres operaciones inspiradas e interpretadas por los economistas y secundadas por nuestra sociedad han sido:

1ª) El Plan de Estabilización de 1959, premisa obligada del intenso desarrollo de los años sesenta.

2ª) La crisis económica de los setenta, padecida en España con extrema gravedad, que obligaba a cumplir con los requisitos de diagnosticarla con acierto y definir una política eficiente que eliminase los errores en que incurrieron muchos países, y desde luego España. Esta política eficiente frente a la crisis económica se adoptaría en las políticas de ajuste de 1977 y 1982.

3ª) La política de integración en Europa, unánimemente deseada por la sociedad española y sus representantes políticos, y triplemente comprometida con el ingreso de España en las Comunidades Europeas, firmado el 12 de julio de 1985, con la aceptación del Acta Única Europea al año siguiente, y con la aprobación y cumplimiento de los criterios del Tratado de la Unión Europea para nuestro ingreso final, el 2 de mayo de 1998, como país fundador del euro.

He tenido la suerte de vivir y participar en esas tres operaciones, de colaborar en la definición de su contenido y de su lógica, y de expresar mi pensamiento y luchar

por él desde las páginas de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, cuyos 100 primeros números celebramos hoy. Basándome en mis recuerdos personales, guiados por las páginas de PAPELES DE ECONOMÍA, trataré de exponer cómo hemos entendido los economistas el ejercicio de nuestra profesión en los años que van de 1959 a nuestro ingreso como país fundador del euro en el mes de junio del año 2002.

1. La pregunta crítica en el comienzo del ejercicio de la profesión de economista en España: ¿y para qué sirve ser economista?

En octubre de 1947 recibieron su título de licenciados los primeros 120 economistas que habían concluido sus estudios en la primera Facultad de Ciencias Políticas y Económicas creada en España, en la Universidad de Madrid. La selección fue, ciertamente, rigurosa: sólo un 10 por 100 de los alumnos que se habían matriculado inicialmente concluyeron sus estudios de licenciatura.

Comenzaba así para los nuevos licenciados una etapa en sus vidas con una preocupación dominante: desempeñar en la sociedad española su actividad profesional. Conseguir ese propósito no parecía tarea sencilla, pues el hecho de que se hubiera creado una Facultad no suponía que sus titulados lograran el reconocimiento social que siempre supone concederles la oportunidad de un empleo. Cuando los economistas de las primeras promociones de la Facultad intentaron ocuparse en el sector privado, siempre encontraron la misma pregunta al ofrecimiento de sus servicios: "¿Y usted qué es?". La respuesta obvia de "economista" provocaba de inmediato nuevas e implacables preguntas: "¿Y eso qué es? ¿Y para qué sirve un economista?". Preguntas de larga y compleja respuesta, y poco convincente siempre para alguien que ignoraba lo que la economía era. Si se atendía a las oportunidades de empleo en el sector público, la alternativa consistía en opositar a los cuerpos de la Administración pública española. Pero incluso en este caso las puertas estaban cerradas, porque el nuevo título de Licenciado en Ciencias Económicas no habilitaba, inicialmente, para opositar a las plazas disponibles en nuestra Administración.

Aprendimos así que, para el ejercicio de nuestra profesión, el nuevo título, por sí solo, no iba a servirnos demasiado en una sociedad como la nuestra que lo desconocía y que se comportaba con un escepticismo considerable ante toda clase de novedades, y más si éstas tenían origen universitario.

La situación cambió cuando, al menos, el poder político que había creado los estudios universitarios de economía, de lo que se enorgullecía a diario, comenzó a abrir

las puertas de las oposiciones a la Administración pública a los nuevos licenciados de la Facultad de Ciencias Políticas y Económicas. Por razones de la importancia de sus efectos, por explotar las ventajas comparativas que nos concedía nuestra formación en la Facultad y por las oportunidades de empleo que comenzaba a ofrecer la Administración pública española, fuimos muchos los economistas que decidimos que nuestra atención tenía que dirigirse hacia los problemas económicos generales que vivía el país, tratando de conocerlos, evaluarlos y hallar las soluciones desde dentro de nuestra Administración pública. Fue así como buena parte de las primeras promociones salidas de la Facultad de Ciencias Políticas y Económicas nos decidimos a firmar las plazas que se fueron convocando para el ingreso en los cuerpos especiales de nuestra Administración. Tres ministerios atrajeron prioritariamente la atención de los nuevos economistas: el de Comercio, el de Hacienda y el de Trabajo. La reforma del Servicio de Estudios del Banco de España, bajo la dirección del profesor Sardá, ofreció también a los economistas, a partir de 1956, unas oportunidades singulares para el desempeño de su profesión.

2. El ingreso de los economistas en la Administración pública y sus valoraciones de la política económica española

Este proceso de incorporación de los economistas a los cuerpos especiales de la Administración pública se iniciaría a partir de los primeros años de la década de los cincuenta. Fue a partir de entonces cuando conocimos, desde dentro y desde las distintas perspectivas de los diferentes ministerios, las características que dominaban la política económica de la época y que dificultaban, cuando no impedían, el desarrollo económico del país.

Cuatro eran las preocupaciones que compartíamos los economistas que acabábamos de ingresar en la Administración pública española para ejercer nuestra profesión:

1) El rasgo más destacado y preocupante de la economía española de los años cincuenta era el que la configuraba como una economía patológicamente aislada del exterior. Un aislamiento extremo que la diferenciaba de las restantes economías occidentales, que vivían en esa década un proceso de recuperación basado en un comercio internacional creciente y cada vez más liberalizado de las intervenciones del pasado, convertido en un elemento básico del crecimiento de sus economías.

Esa situación patológica de los intercambios exteriores de España respecto de los vigentes en el resto del mundo se había configurado por tres fuerzas distintas que

habían hecho acto de presencia en etapas históricas diferentes, pero coincidentes las tres en su consecuencia final: reducir el peso y la importancia relativa del comercio exterior de España.

a) Ante todo, este comportamiento contaba con viejas raíces históricas que habían conformado el desarrollo económico de la España contemporánea desde el viraje proteccionista de la Restauración de 1875, que cierra el mercado interno a partir del Arancel de 1891 y que informa, asimismo, las fundamentales disposiciones protectoras del primer tercio del siglo XX (Ley de Bases Arancelarias de 1906, Arancel Cambó de 1922). A esa protección arancelaria sucederían métodos más contundentes de cierre del mercado interno a partir de 1930 (contingentes a la importación, restricción a las disponibilidades para la utilización de divisas y aparición del bilateralismo como cauce del comercio). Las leyes de protección a la industria nacional de 1907, 1917 y 1924 intensificaron ese carácter protector de la actividad productiva interna. La larga vigencia de la regulación protectora de nuestros intercambios frente al exterior y las medidas ulteriores que la reforzaron marcarían de forma indeleble a la producción española, y definirían las oportunidades y limitaciones del desarrollo económico de España. Y también las actitudes empresariales y la posición de los políticos ante los caminos para lograr el desarrollo del país, siempre condicionados por la solicitud y otorgamiento del manto protector del Estado.

b) El régimen de Franco no definió, pues, por vez primera, una política económica que nos aislara frente al exterior, pero sí agudizó esa política económica al máximo. La aplicación de contingentes a la importación, el control de divisas y el bilateralismo de los intercambios, que dominaron nuestro pobre comercio exterior bajo el primer franquismo, llegarían a cerrar prácticamente la economía española a la economía internacional. A esas medidas tradicionales de protección, reforzadas a partir de 1940, se añadió una política de sustitución de importaciones a través de la empresa pública y el intervencionismo. Todas esas decisiones se manifestarían en ese aislamiento patológico de la economía española en la década de los años cuarenta y comienzos de los cincuenta.

c) La actitud de los países vencedores en la Segunda Guerra Mundial contribuyó, de una manera decisiva, al aislamiento de la economía española en esta etapa. España no fue invitada a la conferencia de Bretton Woods en 1944, en la que se crearían las instituciones que definirían el orden económico internacional de la posguerra (FMI, Banco Mundial, Acuerdo General de Aranceles y Comercio [GATT]). Una resolución de la Asamblea General de las Naciones Unidas, en 1946, excluyó a España como país miembro hasta que se instaurase un “gobierno nuevo y aceptable”.

Finalmente, España no participó en el Programa de Recuperación Económica Europea de 1948 (Plan Marshall) ni fue invitada a formar parte de la OECE, que se crearía en esas fechas. Este aislamiento *impuesto* desde el exterior constituyó un factor decisivo para dificultar, hasta impedir, la necesaria internacionalización de la economía española.

Esa situación de aislamiento patológico de la economía española frente al exterior tenía, pues, en 1950, motivos poderosos: la herencia del pasado, las ideas económicas y la posición nacionalista del régimen autoritario del franquismo, así como la condena de la política internacional, que cerraba el paso a cualquier intento de su internacionalización en el sentido en que ésta se definía y se impulsaba en el resto del mundo.

2) España no había contado a lo largo de su historia contemporánea con la vigencia continuada de la disciplina de un sistema monetario metálico ni con unas políticas monetaria y presupuestaria capaces de dotar de credibilidad al mantenimiento del valor de la peseta. Lo cual no significa que no hubieran existido etapas dominadas por gestores responsables “que evitaron —según ha afirmado Gabriel Tortella— que la peseta se convirtiera en una moneda extravagante y proscrita”. Sin embargo, la carencia de la disciplina de un sistema monetario metálico y la discontinuidad en la definición y aplicación de políticas monetarias y presupuestarias que aseguraran la estabilidad de precios y del tipo de cambio habían tolerado, en muchas etapas de nuestra historia, el dominio de la inflación y el registro de importantes desequilibrios exteriores. Es esta situación la que domina la larga etapa que va de 1939 a 1959, en la que el régimen autoritario del franquismo añadió su convicción de que el desarrollo de la industria del país tendría que lograrse utilizando el proceso inflacionista. Tal era el principio de lo que el franquismo denominaba “política de inflación e industrialización”, a la que se añadiría una crítica despiadada de las políticas presupuestaria y monetaria de estabilidad. Son, a este respecto, reveladoras las ideas expuestas por Franco —a través de su seudónimo “Hispanicus”, utilizado en sus artículos publicados en la prensa del Movimiento—, que siempre manifestaron su rotunda oposición a la estabilidad económica como principio y a las políticas presupuestaria y monetaria como medios de lograrlo. ¿Qué alegatos más críticos pueden encontrarse contra la sanidad financiera del Presupuesto que la calificación por “Hispanicus” como “sentencia a la miseria de un pueblo”? o ¿quién ha manifestado mayor indiferencia ante la política monetaria y el mantenimiento del valor del dinero que la que revela la respuesta contenida en la pregunta de “Hispanicus”? “¿qué importa que las monedas estén enfermas si en cada momento tienen su equivalente en el desarrollo económico del país?”. A esos burdos errores se acompañó el

pintoresco concepto de las causas de la inflación: “Los fenómenos inflatorios (*sic*) de España son psicológicos más que reales, provocados por los especuladores en aguas revueltas, constructores de fortunas sobre las miserias provocadas en sus compatriotas y nada tienen que ver con la política monetaria y presupuestaria”.

Frente a estas opiniones es difícil encontrar una oposición mayor que la suscitada entre los economistas españoles en los años cincuenta por la justificación del proceso inflacionista como base del desarrollo industrial, y una defensa más firme de la necesidad de una política de estabilización como fundamento del futuro desarrollo de nuestra economía.

3) Rasgo decisivo de la política económica dominante de 1939 a 1959 fue la subordinación del tipo de cambio de la peseta a las exigencias de una rígida intervención que fijaba un *cambio arbitrario* de la peseta (situado por debajo de la paridad del poder de compra y el saldo de la balanza de pagos). La cotización de la peseta en los mercados libres se situó en los años 1940-1950 en cotizaciones del orden de 40-50 pesetas/dólar, mientras el cambio oficial se mantuvo inalterable durante muchos años en 11,65 pesetas/dólar. Esta discrepancia entre la cotización oficial y la libre se convirtió en una obsesión del gobierno, que contemplaba siempre con temor y con sospecha el funcionamiento del mercado libre de Tánger, cuyas discrepancias con la cotización oficial eran escandalosas. El gobierno criticó los niveles de la cotización libre de la peseta, pues, según su opinión, estaba manipulada contra España por turbios intereses exteriores. No se quería entender que el tipo de cambio era un precio más detrás del cual existían fuerzas reales como la capacidad de compra de las distintas divisas o los saldos de la balanza de pagos. Todo movimiento del tipo de cambio en el mercado libre se imputaba a la especulación y a las maniobras conspiratorias contra la peseta. Tras esa fijación del tipo de cambio sobrevaluado de la peseta estaban también otras motivaciones: la asociación entre el tipo de cambio de la divisa y la dignidad nacional, argumento al que han sucumbido, como Keynes recordó en 1930, en su visita a Madrid, todas las dictaduras, principio al que se añadía la permanente aspiración de conseguir un desarrollo industrial empujado por el bajo coste de las importaciones precisas que garantizaba esa reducida cotización de la peseta. Aceptar una devaluación de la cotización española de la peseta, hacia la que apuntaban todos los indicadores económicos, constituyó una alternativa vetada radicalmente por el franquismo durante muchos años.

4) La economía española de los cincuenta era una economía plagada de intervencionismos que no concedían papel alguno al mercado para asignar los recursos

económicos disponibles. La regulación intervencionista de los mercados y de la actividad económica era, de nuevo, una característica heredada de la política practicada desde comienzos del siglo actual. Un intervencionismo de signo corporativista que está ya presente en la concepción y las medidas desarrolladas por el gobierno largo de Maura de 1907 a 1909, que continúa con las medidas de protección a la producción nacional de 1916-1918, que se afirma en la política intervencionista y corporativista de la dictadura de Primo de Rivera, que se prolonga con la llegada de la Segunda República y que alcanza su apogeo con el primer franquismo.

Tratar de liberalizar los mercados e introducir en ellos la fuerza de la competencia, hacia la que llevaba a los economistas su conocimiento de la lógica del mercado, constituía, en verdad, una reforma que se oponía frontalmente a la política económica de aquellos años cincuenta.

Puede afirmarse, en conclusión, que la práctica de una política presupuestaria voluntarista y expansiva, de una política monetaria pasivamente adaptada a suministrar la caja que la economía necesitaba para su financiación, de un tipo de cambio arbitrario de la peseta que primaba la importación, castigaba las exportaciones y estimulaba la exportación de capitales; la aceptación de un proteccionismo frente al exterior afirmado tras el baluarte de las prohibiciones y contingentes, y un intervencionismo múltiple que negaba al mercado su lógica y permitía disfrutar el ejercicio del poder discrecional del gobierno, constituían las líneas capitales a las que se había ajustado fielmente la política económica del sistema autoritario del franquismo.

Pero esos criterios inspiradores de la *vieja política*, y contrarios a una *nueva política* defendida por los economistas salidos de la Facultad de Ciencias Políticas y Económicas, eran, al mismo tiempo, algo más que una concepción limitada de los políticos del régimen autoritario vigente. Porque esa política económica del franquismo no hacía sino llevar a sus últimas consecuencias los criterios que daban su contenido a la propia política económica contemporánea española, que había hecho de la reserva del mercado interno para la producción nacional su objetivo prioritario y constante. Esa política de desarrollo hacia adentro había creado unos intereses económicos empresariales cuya suerte se decidía por la continuidad de la protección y del intervencionismo. El empresario, en ese sistema económico peculiar, tenía que ser mitad organizador/innovador de su empresa, mitad burócrata, esto es, relacionado con, e influyente en, las decisiones de la Administración en cuyas manos estaba el resultado final de su cuenta de beneficios. Es obvio que los intereses de los agentes económicos defendidos corporativamente estaban

asociados al intervencionismo de la *vieja política*, cuya implantación y defensa concedía cobijo y arraigo social a dichos intereses.

Las necesidades, pues, de la economía española en los años cincuenta, tal y como la entendíamos los economistas que habíamos comenzado a trabajar en su Administración, residían en conseguir la vigencia de un triángulo de objetivos opuestos a los de la *vieja política*. Unos objetivos que empezaban por la internacionalización y la apertura exterior —estabilidad de precios y del tipo de cambio—, liberalización y competencia de los mercados, situados en el polo opuesto de una economía cerrada —inflacionista y desestabilizadora de los precios y del tipo de cambio—, intervenida y despreciadora de la capacidad de asignar eficientemente los recursos a través del funcionamiento del mercado. Ahora bien, resultaba evidente que la continuada vigencia y defensa cerrada de la política del franquismo, que ese triángulo de objetivos revela, hacía literalmente imposible el ejercicio responsable de la profesión de economista, porque se oponía frontalmente a cualquier principio racional en la administración de los recursos escasos de nuestra sociedad. Sin embargo, aunque resulte paradójico, el dominio de esa *vieja política* facilitaba extraordinariamente la aplicación potencial de los principios económicos de la *nueva política*, dado el enorme margen de despilfarro existente en la administración de los recursos escasos de los que España disponía. De esta forma, ejercer la profesión para la que se nos había formado en la Universidad se convirtió en una aventura en la que la persuasión, el lenguaje y la oportunidad en la utilización de los argumentos económicos resultaba decisiva. Y en la que era imposible el despliegue de una crítica frontal, que habría sido fácilmente eliminada.

Ganar las condiciones para alterar la política económica practicada en el país en los años cincuenta reclamaba cambios demasiado importantes para no demandar un tiempo largo en su ocurrencia. Por fortuna, esos cambios necesarios se fueron produciendo con el transcurso de los años. Cambios desde fuera que alteraron la valoración política del régimen español desde el exterior, al calor de la guerra fría y de la propia aproximación y mejores relaciones con el exterior del régimen de España. El año clave en esta evolución es el de 1953, en el que el Estado español firma en Madrid los pactos con Estados Unidos, que permitirían facilitar el ingreso de España en los organismos internacionales. Los cambios también se registrarán en el frente interno, en el que se fue extendiendo, lenta pero perceptiblemente, la opinión de quienes proponían reformar la *vieja política* económica, dados los resultados negativos que ésta registraba en los frentes decisivos de la inflación, del desarrollo económico y, sobre todo, de la balanza de pagos.

I. El Plan de Estabilización Económica de 1959 y los economistas españoles

Es en esta situación cambiante cuando se produce —el 27 de febrero de 1957— la entrada de los economistas en la vida política del país. Esa incorporación de los economistas a las tareas políticas en la España de 1957 respondía a un comportamiento con tradición europea. Como han destacado Bruno S. Frey y Reiner Eichenberger¹, los economistas europeos han intentado y conseguido tener una presencia destacada y una influencia visible en campos ajenos a la economía académica, concretamente en la vida política, para transformar desde esa posición el conocimiento económico en política económica.

Fue ese camino, que comenzó a recorrerse en España a partir de 1957, el que concedió una oportunidad excepcional para que los economistas ejercieran una influencia decisiva al servicio del desarrollo económico del país. La dedicación profesional de los economistas había tomado ya, como se ha expuesto anteriormente, esta dirección al incorporar un núcleo creciente de los titulados a los cuerpos de la Administración pública como funcionarios especializados en el asesoramiento económico. Esa dedicación, que estaba obstaculizada en su aplicación efectiva por la *vieja política* económica vigente en la década de los años cincuenta, sería reformada al contar con el poder político desempeñado por los economistas a partir de febrero de 1957. En ese mes y en ese año, Alberto Ullastres Calvo, profesor de economía, que había alcanzado por oposición en 1948 la cátedra de Economía y Hacienda Pública en la Facultad de Derecho de la Universidad de Murcia, y que había colaborado desde la sección de economía del Instituto de Estudios Políticos a la creación de la Facultad de Ciencias Políticas y Económicas, en la que había sido profesor de Historia Económica, llegaba al gobierno para desempeñar la cartera de Comercio. Esa promoción política no era la única. Otros dos economistas, Manuel Varela Parache y Juan Antonio Ortíz Gracia, serían nombrados secretarios generales técnicos de los ministerios de Comercio y Hacienda, respectivamente. Esa presencia de economistas en puestos rectores de la política económica se completaría con el nombramiento decisivo de Joan Sardá como director del Servicio de Estudios del Banco de España en 1956. Bajo la dirección y orientación de los economistas que desempeñaban esas posiciones políticas trabajamos los economistas que, como funcionarios públicos de distintos cuerpos especiales, servíamos en la Administración pública.

1 Vid. FREY, B. S., y EICHENBERGER, R. (1992), "Economics and economists: A European perspective", *AEA Papers and Proceedings*, LXXXII, 2 (mayo).

Éste era el principal activo con el que contaba la difícil empresa de abandonar la *vieja política* —que dificultaba, hasta impedirlo, el desarrollo económico de España— e implantar una nueva política económica, vetada hasta entonces por un poder político cuya larga vigencia se había extendido desde 1939 a 1957. Una *nueva política* que constituía el objetivo de los economistas profesionales salidos de la Universidad de Madrid.

Quienes participábamos de los principios de la *nueva política* económica creíamos firmemente que ésta sustituiría inevitablemente a la *vieja política* si España aspiraba a dejar de ser el país subdesarrollado que entonces era. Era económicamente inevitable que España dejase de ser una economía patológicamente aislada del exterior, que España se integrara en los organismos que orientaban las relaciones económicas internacionales —los nacidos en la Conferencia de Bretton Woods (FMI, Banco Mundial y GATT)— y que tuviera una presencia activa y participativa en la OECE, centro constituido entonces en el origen de la inspiración de las políticas económicas a que deberían responder los países occidentales a los que España pertenecía. Era económicamente inevitable poner fin al proceso inflacionista garantizando un clima de estabilidad, condición absolutamente necesaria para afianzar un proceso de desarrollo económico continuado. Era económicamente inevitable contar con unas políticas monetaria y fiscal que garantizaran esta estabilidad, que abandonaran las prácticas del pasado que alimentaban un crecimiento en la cantidad de dinero, al limitarse el Banco de España a practicar una política pasiva de financiar todas las necesidades de caja sentidas por los agentes económicos, y que no hiciesen del déficit público el signo externo continuado de la falta de una política fiscal. Era económicamente inevitable modificar los tipos de cambio de la peseta, que habían llevado a la situación babélica de la multiplicación de los tipos de cambio, que se añadía a una cotización de la peseta excesivamente elevada que dificultaba o impedía el desarrollo del comercio exterior. Era económicamente inevitable, en fin, eliminar el intervencionismo que plagaba los distintos mercados de bienes, servicios y capitales, elevando los costes internos e impidiendo la práctica existencia de mercados competitivos.

Ahora bien, hacer que todo lo que era *económicamente inevitable* fuera *políticamente factible* constituía el gran reto que debería afrontar la implantación de la *nueva política*. Vencer en este reto obligaba a atender a tres exigencias:

1) La creación de una conciencia compartida de nuestra sociedad sobre el carácter inevitable del cambio hacia la *nueva política* económica en la que tanta fe teníamos los economistas.

2) Disponer de un programa económico solvente que expusiera con detalle las políticas económicas que deberían integrar el cambio de la *vieja* a la *nueva política* económica.

3) Lograr el ingreso de España en los organismos internacionales (FMI, Banco Mundial, GATT) y en la OECE, y conseguir con esa presencia el asesoramiento de sus técnicos en colaboración con los economistas que trabajaban en los mismos problemas del cambio de la política económica vigente en nuestro país en 1957. Esa presencia y colaboración de los organismos internacionales podría facilitar, además, la ayuda financiera que la economía española necesitaba para llevar a cabo su programa de cambio económico y lograr la presencia de sus máximos dirigentes en España para avalar, ante las primeras autoridades políticas españolas, la viabilidad y oportunidad de las medidas necesarias de mayor calado.

Por otra parte, no conviene olvidar la resonancia concedida a la opinión de los organismos internacionales en la propia opinión pública española, lo que ampliaba los efectos de los juicios y consejos económicos estrictamente nacionales. El *hacer la estabilización desde el extranjero*, a que sabiamente se refirió Alberto Ullastres, significaba esto fundamentalmente: la importancia decisiva de los distintos papeles de la colaboración exterior para lograr el cambio hacia una nueva política económica.

El éxito del Plan de Estabilización tiene su fundamento más firme en la excelente gestión realizada por quienes en él intervinieron en esos tres escenarios en que se decidiría su suerte.

En el primero de ellos se consiguió que la opinión pública creyera pronto que el cambio que se pretendía en la política económica constituiría la única alternativa de la economía española para asegurar su crecimiento. A esa convicción colaboraron decisivamente los hechos, esto es: el comportamiento económico del país, tal y como lo mostraban los principales indicadores disponibles que apreciaban la marcha de su vida económica. Una marcha que mostraba en tres frentes la situación crítica a la que había llevado la vigencia de la *vieja política* económica. Esos tres frentes eran: el de la balanza de pagos, cuya comprometida situación había llegado al límite en el mes de julio de 1959. Una situación a la que Joan Sardá calificaría como “de virtual suspensión de pagos por parte del Instituto Español de Moneda Extranjera, ya que éste no podía ceder divisas suficientes ni para financiar las importaciones indispensables”; en segundo lugar, la continua y aguda inflación, con tasas de crecimiento de los precios del orden del 14 por 100 anual entre 1940 y 1957, con caída transitoria entre 1951 y 1956 (aunque manteniendo tasas

anuales elevadas del orden del 8 por 100), volviéndose, en el período 1956-1958, a las tasas anuales de crecimiento superiores del pasado, en un proceso inflacionista agudizado por la disparatada elevación de los salarios en 1956, que se había realizado por el gobierno con la promesa, de imposible cumplimiento, de que “los aumentos de salarios se producirían *sin elevación alguna sobre los precios*”; el tercero de los frentes críticos era la situación del tipo de cambio, verdaderamente caótica, con una multiplicación de los cambios especiales que creaba una confusión extraordinaria en el comercio exterior de España.

La economía española ofrecía en esos tres frentes críticos, con evidente elocuencia, una administración insostenible de nuestra economía que hacía imposible creer en su futuro.

Además de la pedagogía que suministraba la lectura de los indicadores económicos, la captación de la opinión pública a favor de la *nueva política* se manifestó en una serie de escritos y trabajos de los economistas. Quizá las dos novedades más importantes las ofreció la llegada, a finales de 1957, de la decisión de la convertibilidad de las distintas divisas europeas. La convertibilidad llegó a ser, para cuantos economistas trabajaban en la Administración en el cambio de la *vieja política* económica por la nueva, un término mágico con el que se intentó mostrar las graves consecuencias que para España se seguirían si quedaba aislada del exterior en un mundo que intensificaba rápidamente sus intercambios como condición de su progreso económico.

Aprovechando la oportunidad brindada por la convertibilidad, se lanzó por los economistas que servíamos a la Administración pública la reiteración del mensaje de la operación estabilización-liberalización de la economía española. Tras una reunión celebrada en el Ministerio de Hacienda, a la que asistieron los ministros de Hacienda y Comercio, así como los secretarios generales técnicos de ambos ministerios, el jefe del Servicio de Estudios del Banco de España y los economistas que trabajábamos en esas tres instituciones, se acordó que era llegada la hora de consultar a un conjunto de organismos e instituciones representativos de la vida política y de la economía española sobre distintos aspectos clave de la situación que encaraaba nuestra economía. Las preguntas se concretaron en demandar las opiniones de estos organismos con respecto a cuatro puntos: a) Consecuencias para la economía española de la convertibilidad, de la liberalización de los intercambios comerciales y de la integración europea en marcha desde 1957. b) Conveniencia e inconvenientes de que se estableciese la convertibilidad de la peseta y condiciones previas para conseguir este propósito. c) Conveniencia o inconvenientes de que España participase en el Mer-

cado Común Europeo y en otros movimientos de integración económica internacional y condiciones previas que debían cumplirse. d) Aplicación de los extremos anteriores a la vista de los intereses económicos representados por la entidad consultada.

El cuestionario fue dirigido a diez instituciones: Organización Sindical, Consejo Superior de Cámaras de Comercio, Banco de España, Confederación Española de Cajas de Ahorros, Consejo Superior Bancario, Instituto de Estudios Agro-Sociales, Instituto Nacional de Industria, Instituto de Estudios Políticos, Facultad de Ciencias Económicas y Consejo de Economía Nacional.

Las respuestas mostraron un dominio abrumador a favor del cambio de política económica para ajustarla a las nuevas condiciones que vivía la economía internacional. Algunos de los informes resultaron especialmente interesantes, como el emitido por el Servicio de Estudios del Banco de España, que —inspirado por su director, el profesor Joan Sardá— subrayaba la existencia de una conciencia social muy compartida sobre la necesidad de la *nueva política* económica y apuntaba las líneas principales que deberían seguirse.

Ese tema de la convertibilidad motivaría la apertura de una nueva época de la revista *Información Comercial Española*, que venía editándose por el Ministerio de Comercio y que dedicó su primer número a un examen exhaustivo del contenido de la convertibilidad de las divisas europeas y de sus repercusiones sobre la economía española, ofreciendo todos los documentos fundamentales en los que se contenía una exposición pormenorizada de su extensión y de su importancia. *Información Comercial Española* se convirtió desde entonces en la publicación que difundió los criterios de la nueva política económica, incorporando a su redacción las aportaciones de economistas de dentro y de fuera de la Administración. *Información Comercial Española* no sólo fue un órgano influyente de opinión en aquellos años, sino una empresa sorprendentemente atendida por un amplio grupo de lectores, que la convirtió en un instrumento básico para la aceptación de la nueva política económica que iba a definir el Plan de Estabilización-Liberalización de nuestra economía.

La aceptación creciente de la *nueva política* económica española señalaba, al iniciarse el año 1959, la llegada —al fin— de un programa que recogía sus principales medidas, y en julio de 1959 se harían públicas sus medidas. Fue evidentemente la labor de los economistas que trabajaban en la Administración, en los ministerios de Hacienda y de Comercio y en el Banco de España, y la excelente coordinación de sus escritos, así como la preci-

sión con la que expresaron el contenido de las medidas imprescindibles para la instauración de la *nueva política* económica, la razón que permitió contar con el plan técnico que precisaba una operación de estas características. Un programa técnico en cuyas medidas coincidirían los informes de las misiones de la OECE y del Fondo Monetario Internacional, y que daría lugar a un práctico consenso —entre los economistas de dentro y de fuera del país— acerca de las medidas integrantes del que se denominó Plan de Estabilización Económica. Su contenido inicial cuenta con un documento breve (dos páginas y media) que constituyó el expresivo borrador del Plan. No cabe mayor densidad de decisiones que las que se integran en este documento ni más capacidad de síntesis para referirse a las decisiones que deberían ser comprometidas por España, lo que le convierte en el testimonio más claro y concluyente para precisar hasta qué punto el Plan de Estabilización Económica recogía los elementos constitutivos de la *nueva política* económica. Ese documento fue redactado por el jefe de la misión del Fondo Monetario Internacional que visitaba España (Gabriel Ferrás, director del departamento de Europa del FMI) y Joan Sardá, director del Servicios de Estudios del Banco de España.

El documento ordenaba el contenido del Plan de Estabilización Económica en tres secciones y un apéndice. La sección I, bajo el título “Política monetaria y comercial exterior”, contenía cuatro puntos básicos: A) Establecía que el sistema de cambios exteriores diferenciales (cambios especiales) se consideraba desfavorable para la estabilidad y el saneamiento económicos. Esa condena de los cambios especiales llevaba a la propuesta de unificación del cambio exterior, implantando un solo tipo de cambio para importaciones y exportaciones. B) El nuevo tipo de cambio debería implantarse a un nivel capaz de atraer el máximo de ingresos del exterior. Por tanto, capaz de dar salida a las exportaciones y atraer ingresos por invisibles (remesas, turismo, etc.). Se mencionó el tipo de 58 pesetas por dólar EE.UU. (el tipo de cambio definitivo sería el de 60 pesetas/dólar). C) Liberalización comercial: debería liberalizarse un cierto porcentaje del comercio exterior (importaciones ya sea por el sistema de listas libres o contingentes globales). Se sugería como primer paso la liberalización de materias primas y repuestos. D) El pasar al sistema global o de lista libre daría lugar a la eliminación de los acuerdos de pagos bilaterales. La entrada en el sistema de la OECE llevaría, además, anejo un sistema multilateral.

La sección II, bajo el título “Política monetaria y financiera internas” comprendía cinco decisiones. A) Inversiones públicas: se preveía la revisión y financiación de la inversión pública por métodos no inflacionistas y debería cesar la intervención del Banco de España para financiar esas inversiones. El documento afirmaba que se podrían utilizar “fon-

dos de contrapartida” de ingresos exteriores (ayuda americana para financiar ciertas inversiones). B) Restricción del crédito bancario, que se preveía lograr utilizando los diversos métodos posibles, elevando los tipos de interés para los redescuentos y empleando otros sistemas para “esterilizar” el potencial de expansión de crédito que tenían los bancos. C) Parecía necesario, en general, aumentar los poderes del Banco de España en política monetaria interior y coordinar ésta con la exterior. D) Plan de inversiones: convendría mayor coordinación entre las diversas atenciones y mayor control de los planes públicos y los privados. E) Precios y salarios: eliminación en lo posible de los subsidios a los precios y evitar el exceso de reglamentaciones de éstos. Salarios: mantener la contención.

La sección III, bajo el título de “Política de capitales extranjeros”, sugería la conveniencia de que los capitales extranjeros pudieran cooperar al desarrollo económico español, y en este sentido convendría ampliar y dar mayor flexibilidad a la legislación española sobre inversiones extranjeras.

El que podría denominarse apéndice, bajo el título de “Apoyos financieros”, preveía que si el Plan de Estabilización del gobierno español fuera aceptado por el Fondo Monetario Internacional, podrían esperarse los siguientes apoyos financieros: Primero, apoyos para la estabilización provenientes del Fondo Monetario Internacional, de la Tesorería norteamericana, de la OECE y de la cooperación de la banca privada norteamericana. Todo ello sumaba un fondo global para apoyar la operación de estabilidad situado en torno a los 200 millones de dólares EE.UU. La segunda parte del apoyo financiero se refería al posible apoyo a largo plazo para el desarrollo económico. Un apoyo que debería llegar una vez realizada con éxito la operación de estabilización, que abriría las puertas de operaciones a largo plazo con el Banco Mundial (créditos directamente afectados a inversiones específicas, créditos oficiales de países europeos para finalidades de inversión y entrada de capital privado extranjero para inversiones en España).

Sobre este expresivo borrador trabajarían quienes, desde el Ministerio de Hacienda, el Ministerio de Comercio y el Banco de España, habían intervenido desde el primer momento en el estudio de las decisiones y medidas que debían producir ese cambio trascendente hacia la *nueva política* económica que, finalmente, recibiría su aprobación en el mes de julio del año 1959.

La opinión de los técnicos de dentro y de fuera del país era considerar al documento que contenía las medidas del Programa de Estabilización-Liberalización como un programa indivisible, y subrayando la necesidad de actuar con toda contundencia provocando un choque

traumático sobre la economía, como condición básica para su éxito. Es evidente que esto se cumplió.

El Plan de Estabilización de 1959 fue un éxito que han reconocido cuantos han analizado su concepción y sus efectos. El Fondo Monetario Internacional considera al Plan español como ejemplar en su elaboración, en su aplicación y en los resultados producidos. Los dieciocho meses cuyo transcurso consideraba obligado para evaluar un Plan como el que España implantaba en julio de 1959 no fueron necesarios para probar la presencia de sus deseados efectos: en marzo de 1960 ya eran perceptibles. Ese éxito del Plan de 1959 se manifestó en sus principales consecuencias. Comenzaban éstas inicialmente por la previa incorporación efectiva de España a los organismos internacionales condicionantes de la política de desarrollo de los distintos países. El Plan abría la economía española al exterior con la liberalización del comercio, lo que incorporaba un factor de crecimiento de gran importancia.

Cuando se contempla la evolución de la economía española a partir de 1959, resulta innegable que la era del desarrollo de los años sesenta tiene en el Plan de 1959 su semilla original. Una semilla que fructificó y permitió dar el gran salto que separa a la economía española de los años cincuenta de la posición en que se situaría a finales de 1973.

El Plan de Estabilización de 1959 fue una obra colectiva —como ha acentuado el profesor Sardá— en la que colaboraron decisivamente los economistas españoles que trabajaban en los ministerios de Comercio y de Hacienda, y en el Banco de España. No hubiera sido posible la elaboración del Plan sin la estrecha cooperación de los economistas que ejercían su profesión en esos centros, desde los que se gestó su elaboración. A esa interpretación colectiva del Plan de 1959 debe añadirse la eficaz cooperación de los economistas que trabajaban en los organismos internacionales.

Por estos motivos, es innegable que cuando se aprueba el Plan de Estabilización de 1959 y cuando se comprueban sus decisivos efectos a corto plazo, y los que permitió conseguir a largo plazo la prolongación de los efectos de sus medidas, multiplicando decisivamente el desarrollo económico de España en la década de los años sesenta, la pregunta inicial de este trabajo, ¿para qué sirve un economista?, quedaba contestada.

II. La crisis económica española y sus dos operaciones de ajuste

La segunda gran operación interpretada por los economistas españoles desde el ejercicio del poder político es la que tiene lugar en la transición democrática del país a

partir de 1975. Una transición democrática largo tiempo esperada, pero cuya llegada histórica coincidía con la rotunda presencia de una crisis económica internacional, profunda por su intensidad, grave por la complejidad de sus causas y mundial por el escenario de sus consecuencias.

La comprensión correcta de esa coincidencia de crisis económica y oportunidad democrática exigía partir de la memoria histórica. Porque no era la primera vez que España registraba la presencia simultánea y conflictiva de esos dos acontecimientos. Los hechos de mediados de los años setenta repetían la experiencia de 1931, cuando el intento de asentar una democracia se enfrentaba con un ambiente económico presidido por la sombra de la Gran Depresión que dominaba los años de la década de 1930. Un español ilustre —Jorge Santayana— había afirmado que un país que desconoce su historia está condenado a repetirla. Como han probado las investigaciones de los historiadores salidos de nuestras facultades de economía, los años treinta registraron en España problemas económicos muy graves que la Gran Depresión no creó, pero sí profundizó. La exportación y la minería sufrieron el impacto de la caída del comercio mundial. Los defectos de la estructura agrícola e industrial no se corrigieron con la diligencia necesaria, y no se generó la demanda pública suficiente para sostener la industria básica del país. No entender el mundo complejo de la economía y no presentar ante él una política económica coherente, como afirmaba uno de los intérpretes políticos de aquella experiencia, constituyeron algunas de las causas principales del fracaso del intento democratizador de los años treinta.

Partir de esa memoria histórica de los españoles equivalía a admitir como premisa que una crisis económica constituye un problema político fundamental para una democracia naciente. Ese enfoque político de la crisis económica es el que obligaba a encontrar soluciones a sus problemas en las que participasen activamente todas las fuerzas políticas que habían obtenido representación parlamentaria en las elecciones generales de 1977. Ese conocimiento de nuestra historia, la correlación de debilidades de los distintos partidos políticos para gobernar, el deseo unánime de hallar salidas a los problemas que permitieran a la política afrontar la crisis económica, contribuyendo a la construcción de la democracia en 1977, y el miedo a repetir la experiencia del pasado fueron factores decisivos para abrir paso al consenso político como instrumento decisivo para afrontar las complejas y costosas políticas de ajuste que reclamaba el tratamiento de la grave crisis económica española.

De esa premisa fundamental partiría la elaboración y negociación de los Pactos de la Moncloa, que convertían en intérprete de sus medidas de ajuste al consenso de los

partidos políticos que habían obtenido representación parlamentaria. Movilizar ese consenso político y traducirlo en medidas operativas de ajuste a la crisis reclamaba disponer de un diagnóstico compartido de la crisis económica española. Ese diagnóstico compartido, elaborado por el gobierno y discutido por los partidos políticos en la Moncloa, afirmaba el carácter multiforme de la crisis económica que, abierta por la brusca conmoción de la relación real de intercambio provocada por la crisis del petróleo y la elevación del precio de las materias primas respecto de los precios de los productos industriales, había continuado por la explosión salarial (convertida en la segunda ronda de la crisis, en expresiva afirmación de la OCDE). Esos dos cambios en los mercados de materias primas y de trabajo alterarían radicalmente los costes y precios relativos de las distintas producciones y extenderían una crisis generalizada de los beneficios empresariales. Las caídas de la producción, de la renta, de la inversión y del empleo que se seguían de los hechos anteriores fueron generales y continuadas, sin que por ello la inflación disminuyera. Un estancamiento con inflación y gran endeudamiento. Este último hecho habría de adquirir, con el transcurso del tiempo, una importancia difícil de superar. Porque, en efecto, todos los agentes económicos (familias, empresas y Estado) y los distintos países trataron de ganar tiempo, demorando el ajuste de sus conductas a los nuevos datos que la crisis había establecido, recurriendo para ello a la deuda. El endeudamiento empresarial, el público y el nacional alcanzarían niveles sin precedente histórico en tiempos de paz. Sobre esa situación de deuda generalizada iba a descargar su peso destructivo el alza de los tipos de interés, que se convertiría, de esta suerte, en los años cruciales de los ochenta, en un componente decisivo adicional de la crisis económica. Cerrando el cuadro de factores críticos, figuraba la inadecuación de la estructura productiva a las nuevas condiciones económicas configuradas por la crisis, que afectaba a sectores clave del tejido industrial y que planteaba dificultades extraordinarias de todo tipo (económicas, sociales y políticas) para su superación.

Esos factores generales que estaban tras la crisis económica mundial de los años setenta adquirieron una presencia diferencial en el caso de la economía española, por su mayor sensibilidad a las causas de la crisis, dada nuestra fragilidad energética y la acusada debilidad de nuestra balanza de pagos, y por las consecuencias de la intensa crisis industrial, ya que los sectores en peor situación general duplicaban su presencia relativa en España respecto de la media de los países de la OCDE.

Ese *diagnóstico compartido* es el que conformaría el contenido de las medidas de ajuste negociadas en los Pactos de la Moncloa. El convencimiento más profundo que inspiraba los Pactos de la Moncloa era el de que todos

los males de la situación crítica que padecía la economía española —el corto crecimiento, la aguda inflación, el desempleo desmoralizador— no tendrían remedio si la economía que los padecía no empezaba por ganar los equilibrios económicos necesarios, que deberían manifestarse a través de dos índices: los que medían la inflación y el equilibrio de la balanza de pagos por cuenta corriente.

Los economistas españoles que participamos en los Pactos creíamos que luchar contra la inflación no era una opción política. Se trataba de un problema de supervivencia. De ahí la importancia de controlar la inflación y de reducir sus crecidos niveles como condición inexcusable para definir una política que fundamentase una convivencia democrática. Esa política antiinflacionista se articulaba con la utilización de cuatro decisiones diferentes: la aplicación de una política monetaria, basada en el control de la cantidad de dinero, de signo estabilizador; la aplicación de una política presupuestaria que controlara y redujera, en la medida de lo posible, el déficit público; la fijación de un tipo de cambio realista de la peseta y la flotación de ésta para encauzar las corrientes de comercio exterior, y el establecimiento de una política de rentas concebida con arreglo a tres principios: el crecimiento de los salarios se plantearía en función de la inflación prevista y no de la inflación histórica, asegurándose la capacidad de compra de la masa salarial respecto al alza prevista de los precios; se procuraría moderar el crecimiento de los costes financieros mediante la liberalización de sus mercados. Por lo que respecta al mercado de bienes y servicios, debería actuarse sobre los márgenes comerciales, reduciendo su nivel, al mismo tiempo que se realizaba un seguimiento de los precios administrados en bienes estratégicos que previniese elevaciones injustificadas.

A esas medidas de saneamiento económico los Pactos de la Moncloa añadieron un conjunto de medidas de reforma que afectaban: al Presupuesto, para lograr su universalidad y el mejor control de los gastos; a la práctica de una reforma fiscal que pusiera a la hora de Europa nuestro anticuado cuadro tributario, incorporando, además, una reforma de la administración tributaria que posibilitase la vigencia efectiva del cuadro fiscal; la reforma del sistema financiero, con tres objetivos fundamentales: practicar un control monetario activo y continuo, liberalizar el sistema financiero y supervisar la liquidez y solvencia de las instituciones de crédito; se afirmaba, también, la necesidad de definir un nuevo marco de relaciones laborales, reformar el marco de actuación de la empresa pública, y establecer un sistema de control suficiente y la presupuestación adecuada de sus operaciones.

Las medidas de saneamiento y reforma contenidas en los Pactos de la Moncloa componían así un conjunto de

decisiones que tendían a reforzarse entre sí, y reclamaban una suma de esfuerzos compensados de las distintas fuerzas sociales representadas por los distintos partidos políticos.

Los efectos de los Pactos de la Moncloa debían registrarse en el doble frente de sus pretensiones económicas y políticas. Del lado económico, los resultados más espectaculares se consiguieron en los equilibrios de la economía. La inflación redujo sustancialmente sus peligrosos niveles, dejando una huella perceptible en las series históricas a partir de 1977. Se recuperaba, asimismo, el equilibrio exterior de la balanza de pagos por cuenta corriente, obteniéndose unos superávits en los años 1978 y 1979 que permitieron la reconstrucción de las reservas exteriores.

Las medidas de los Pactos de la Moncloa no sólo pretendían ganar los equilibrios macroeconómicos, sino que aspiraban a lograr, también, el restablecimiento del equilibrio de las cuentas de las empresas. A partir de 1974, la economía registra el desplome de los excedentes empresariales, preludio de la ulterior caída de la inversión privada que, inevitablemente, los seguiría. Ese drama económico de las empresas españolas no fue vivido en España, entonces, como un drama social, cuando la vitalidad de las empresas y la potencia de sus excedentes constituyen el único aval solvente para apoyar el desarrollo de la inversión privada y la creación de empleos. Alterar esa valoración social de los excedentes y posibilitar su realización constituyeron aspiraciones últimas, pero fundamentales, de los Pactos de la Moncloa. Pues bien, si se contempla la evolución de los excedentes empresariales en España a lo largo de la fase aguda de la crisis 1975-1985, se comprueba el claro cambio de signo que se da en 1978, produciéndose desde entonces una inequívoca tendencia alcista, que continuaría hasta 1985.

La economía no sólo consiguió mayor estabilidad interna. Incorporó también reformas importantes demoradas por el país, con la complacencia de los intereses afectados, durante muchos años. Se dieron pasos irreversibles en el camino de la reforma fiscal, que había de cambiar el reparto de los impuestos en línea con una mayor potencia recaudatoria con mejor equidad. Se inició, asimismo, la reforma del sistema financiero para lograr la modernización de sus instituciones.

El clima favorable del consenso que hizo posible los Pactos de la Moncloa también introdujo un cambio importante en el clima político del país. Un clima favorable que permitió llegar, sin el trauma de una desestabilización caótica, a la Constitución democrática, aceptada por todas las fuerzas políticas parlamentarias en diciembre de 1978. Esa

meta política constituiría, en realidad, la principal pretensión, el objetivo básico de los Pactos de la Moncloa, y es obvio que se alcanzó.

Hoy, con la perspectiva que el tiempo concede para contemplar con sosiego los días del pasado, resulta evidente que la suerte de los Pactos de la Moncloa estuvo asociada a la suerte de la Constitución. Son dos acontecimientos que la historia contemporánea de España unirá para siempre.

El segundo ajuste a la crisis, realizado por el Partido Socialista a partir de la mayoría absoluta que logró en las elecciones de 28 de octubre de 1982, tuvo una finalidad más ambiciosa y un horizonte temporal más amplio que el primer ajuste realizado por los Pactos de la Moncloa. Como afirmaría Miguel Boyer, su inspirador fundamental, cuando el PSOE asumió el poder, la economía constituía un campo delicado de la acción política por la gravedad de los problemas planteados por la nueva crisis energética de 1979 y por la política de disenso que dominó tras el año de vigencia de los Pactos de la Moncloa. Resulta curioso destacar que el fundamento reclamado para la prioridad de la política de ajustes por el Partido Socialista volvía a ser el asentamiento del orden democrático, que volvía a demandar, en 1982, la atribución de una prioridad política a la solución de los problemas económicos. Igualmente, tal y como se afirmaba en 1977, se repetía de nuevo, en 1982, la necesidad de un diagnóstico sobre esos problemas que ordenase su jerarquía y sus distintas interdependencias, y que debía preceder a la elección de la mejor estrategia para resolverlos. Finalmente, era preciso contar con el poder político, con el fin de instrumentar y aplicar las medidas elegidas. Aquí existió una diferencia básica entre las situaciones de 1977 y 1982. En 1982 se contaba con una Constitución, con una mayoría absoluta en las dos Cámaras y con un plazo temporal dilatado para afrontar los problemas pendientes planteados por la crisis y para consolidar un sistema económico. Este apoyo político resultaría decisivo para conseguir, de 1982 a 1985, objetivos fundamentales para enderezar la marcha de la economía.

El Programa Económico a Medio Plazo 1983-1986, con el que el PSOE diagnosticaba la situación económica, destacaba la importancia de lograr cuatro objetivos básicos: reducir la inflación a los niveles de la CEE; mejorar los excedentes empresariales para posibilitar la recuperación de las inversiones; flexibilizar y liberalizar la vida económica del país implantando un sistema de economía de mercado, y adaptar la estructura productiva disponible a la crisis económica mediante los procesos de reconversión industrial. Estos cuatro objetivos debían alcanzarse adoptando un conjunto de decisiones que, de

nuevo, aceptando el enfoque del documento que sirvió de base a los Pactos de la Moncloa, se ordenaba en medidas de *saneamiento y reforma económica institucional*.

Los resultados favorables logrados por la aplicación de esa política económica se manifestaron en dos frentes:

1. La aplicación de las medidas de política de *saneamiento*, que permitieron conseguir una ganancia decisiva en los equilibrios de la economía. La tasa de inflación, siguiendo la marcha descendente desde los Pactos de la Moncloa, se situaría en un solo dígito en 1985 (8,1 por 100). La balanza de pagos convertiría su saldo negativo de 1982 (-2,3 por 100 del PIB) en una liquidación positiva (1,8 por 100 en 1985).

El pasivo más importante de la política de *saneamiento* fue el aumento del paro, cuya tasa sobre la población activa se situaba, en 1985, en el 22,1 por 100, desde el 16 por 100 alcanzado en 1982. Esas cifras son las que han convertido al paro y a la dificultad de creación de empleo en el principal problema económico del país y en la más destacada preocupación de la política económica española. Problema y preocupación que han suscitado numerosos análisis. Si atendemos a sus conclusiones, se comprobará que las altas tasas de paro tienen tras de sí motivaciones numerosas e interrelacionadas (demográficas, sociales y económicas), entre las cuales preponderan los elementos de rigidez que caracterizan a nuestro mercado de trabajo, cuyas reformas se iban a dilatar costosamente en el transcurso del tiempo.

2. La aplicación de la *política de reformas* del Programa permitió realizar muchos cambios importantes. Ante todo, se abordaron la reconversión industrial y, especialmente, el ajuste energético mediante el realismo de la vigencia efectiva de los precios energéticos, para evitar su consumo excesivo. Se logró así que la sociedad aceptara la necesidad de este ajuste, que corregía las deficiencias más perceptibles en los costes y la capacidad de los distintos sectores productivos, así como la diversificación de fuentes de suministro de energía y el ahorro energético para el país.

En el terreno de las reformas que se siguieron de la política económica socialista, quizá lo que revistió una importancia relativa mayor fue el afianzamiento de un sistema de economía de mercado que la Constitución de 1978 había reconocido, aunque con salvedades y condicionantes. Se temía que la llegada del PSOE al poder produjera la aparición de limitaciones y cortapisas a la libertad empresarial, generalizando el intervencionismo en los mercados y la postergación de la importancia del excedente empresarial como condición necesaria para el desarrollo

económico. Nada de esto sucedió. Por el contrario, el Programa de Desarrollo a Medio Plazo de 1982-1985 destacaba la importancia de extender la liberalización, flexibilización y competencia de los mercados, servicios y capitales, y acentuaba el interés de asegurar la recuperación de los excedentes empresariales como motor del crecimiento y el dinamismo en una sociedad. Si se atiende a los resultados posteriores del Programa, hay que destacar la recuperación de esos excedentes empresariales, que vuelven a dar un salto perceptible en 1982-1985, paralelo, aunque de mayor intensidad y cuantía, al registrado en 1977-1978, con motivo de las medidas de los Pactos de la Moncloa. Un comportamiento que, como ha afirmado Miguel Boyer, sería "un elemento decisivo para relanzar la inversión y, más tarde, para la creación de empleo".

Con las medidas de saneamiento y reforma incluidas en las dos políticas de ajuste practicadas en 1977 y a partir de 1982, la economía española llegaba en condiciones políticas y económicas para ultimar la negociación de su ingreso en la Comunidad Económica Europea. Negociación que llegaría a su fin con la firma del Tratado de Adhesión el 12 de junio de 1985. Las políticas de ajuste a la crisis habían posibilitado, así, que las soluciones a la crisis económica no se buscaran por la vía equivocada y costosa, tantas veces recorrida en situaciones críticas en nuestro país, de la protección y el aislamiento, sino, por el contrario, con una mayor apertura y liberalización de nuestra economía, que había de consolidarse con su integración en la economía europea.

III. La integración de España en la Comunidad Europea

La incorporación de España a la Comunidad Europea es la tercera operación protagonizada por los economistas españoles que ha cambiado de forma decisiva las perspectivas y oportunidades para el desarrollo económico y político de nuestro país.

Se trata de una operación de signo bien diferente a los dos ajustes a la crisis económica de la democracia española a los que nos hemos referido. Ante todo, esa diferencia se manifiesta en el largo proceso histórico recorrido por España para su integración en Europa. La firma de los Tratados de Roma el 25 de marzo de 1957 sorprendería a la economía española antes de haber realizado su primera apertura exterior y haber logrado su estabilidad interna por el Plan de 1959. Eran aquellos unos momentos en los que ya podía percibirse la importancia que para nuestro país tendría la constitución de las Comunidades Europeas, y fueron muchos los economistas es-

pañoles que afirmaron que la exclusión de España limitaría severamente las posibilidades abiertas a nuestro desarrollo. Y ello porque nuestros economistas creían firmemente que —como afirmaría posteriormente Peter Drucker, el gran asesor del empresariado dinámico de nuestro tiempo— “las relaciones económicas se han ido desarrollando cada vez más con mayor intensidad entre bloques (o uniones económicas) y no entre países aislados. Las relaciones de la vida económica se establecen hoy a través de acuerdos entre esas uniones económicas, tanto por lo que se refiere al comercio exterior como a las decisivas inversiones empresariales. No hay margen ni posibilidad para que un país pequeño o mediano pueda situarse fuera de las uniones económicas y actuar con ventaja. El futuro económico pasa por la integración”. Nos guste o no, las uniones económicas condicionan los intercambios internacionales de mercancías y de servicios y la dirección de las inversiones exteriores, por lo que la marginación de un país pequeño y dependiente, como es España, reduciría sus posibilidades para alentar su comercio exterior o para atraer las inversiones precisas con las que complementar su limitado ahorro interno con el propósito de desarrollar la economía.

Por otra parte, a esos temidos efectos negativos de la marginación de un país de las uniones económicas que le afectan —en nuestro caso, la Comunidad Económica Europea— se añaden los efectos positivos de la integración que se derivan de las ventajas decisivas de un gran mercado, como el europeo, para asignar más eficientemente los recursos productivos, para acceder a las ventajas de la especialización y para aumentar los bienes y servicios ofrecidos a los consumidores. Unas ventajas evaluadas (muy positivamente) por las numerosas investigaciones realizadas en España y por las que ha patrocinado y difundido la Comunidad Europea.

Desgraciadamente, ese convencimiento de nuestros economistas de la necesidad de estar presentes en la integración de España en Europa no pudo satisfacerse con la presencia de nuestro país en la firma del Tratado de Roma, lo que abriría una larga y costosa fase histórica para firmar el Tratado de Adhesión con la Comunidad, que duraría nada menos que 23 años.

En efecto, el 9 de febrero de 1962, el gobierno español cursaría una carta del ministro de Asuntos Exteriores dirigida al presidente del Consejo de la CEE en la que se contenía la petición de abrir negociaciones “para un acuerdo de asociación susceptible de llegar en su día a la plena integración”. Como probarían elocuentemente las reacciones de la CEE, la situación política española de entonces dificultaba, hasta el límite de impedirlo, el acceso a la Comunidad.

En estas circunstancias, lo que España podía hacer era firmar un acuerdo de naturaleza comercial con la Comunidad Europea que resolviera los problemas más graves para los intercambios comerciales de la economía española creados por la integración europea. Se llegaría así al llamado Acuerdo Preferencial de 29 de junio de 1970, fecha importante de nuestras relaciones con las Comunidades Europeas. Un acuerdo que dirigió Alberto Ullastres —nombrado Embajador de España ante las Comunidades Europeas en 1965— con una paciente y hábil negociación. Existe hoy un acuerdo general en la evaluación positiva del Acuerdo Preferencial de 1970, basada en los excelentes resultados comerciales logrados por España gracias al mismo. Sin embargo, el Acuerdo de 1970 constituía una salida hábil para conseguir al menos mantener las oportunidades comerciales para nuestros intercambios, pero en manera alguna una integración que supusiera dinamizar nuestra economía mediante los procesos de reforma y cambios estructurales instados desde nuestra obligada pertenencia al espacio integrado de la Europa comunitaria. Por otra parte, las ventajas obtenidas por España del Acuerdo Preferencial de 1970 abrieron las críticas de las autoridades comunitarias, que demandaron una revisión para reequilibrar las ventajas logradas por España en el Tratado con las que pretendía conseguir la CEE. Se demandaría, así, por la CEE, una mayor apertura del mercado industrial español y unas revisiones en los ajustes fiscales en frontera que impidieran la protección adicional que, según las opiniones de la CEE, lograban los productos españoles en el comercio con la Europa comunitaria. Condiciones que España no aceptaba, pues estas medidas deberían negociarse en un futuro Tratado de Adhesión, constituyendo la fuerza negociadora española para conseguirlo. De esta manera el Tratado preferencial extendería su vigencia hasta el momento de la aprobación del Tratado de Adhesión el 12 de junio de 1985. Pero llegar a ese momento iba a demandar un largo proceso, abierto en 1977.

Con el profundo cambio político que supuso para España la celebración de las elecciones generales de 15 de junio de ese año, lo que constituía, sin duda, un testimonio claro que manifestaba la firme decisión de que España se constituyera y contara como una democracia pluralista estable, llegaba así una nueva oportunidad para nuestro ingreso en la CEE. En consecuencia, el Consejo de Ministros del nuevo gobierno español acordaría el 4 de julio de 1977 aprobar una nueva demanda de adhesión a las Comunidades Europeas, objetivo que se había convertido en un clamor popular, al ser apoyado por todas las fuerzas políticas que habían obtenido representación parlamentaria en las elecciones generales. Para dirigir la negociación con las Comunidades Europeas, se eligió una conducción única desde el Ministerio de Relaciones con

las Comunidades Europeas, creado en febrero de 1978 y encomendado a Leopoldo Calvo Sotelo. Sería la Comisión Europea la que iniciaría las negociaciones a partir de un documento que, bajo el título “Reflexiones globales relativas a los problemas de ampliación”, se presentaría al Consejo de Ministros el 20 de abril de 1978. Un documento denominado en la jerga administrativa como “fresco”. Además se solicitó de la Administración española que se contestaran unos cuestionarios que deberían entregarse en mayo de 1978. Pese al interés puesto por los negociadores españoles, es lo cierto que los trámites de la negociación transcurrieron lentamente, chocando en 1980 con la oposición frontal francesa interpretada por el veto de Giscard d’Estaing —presidente entonces del gobierno francés— y que costaría mucho tiempo superar.

Sin embargo, el hecho es que, al llegar la fecha de las elecciones generales en España de 28 de octubre de 1982, y pese a todas las dificultades e incidencias que habían interferido en la negociación, ésta había avanzado significativamente. Se habían cerrado las negociaciones de varios capítulos (movimientos de capitales, transportes, política regional, derecho de establecimiento y libre prestación de servicios, armonización de legislaciones, y cuestiones económicas y financieras) y se había progresado también en otros (asuntos locales, relaciones exteriores, unión aduanera y libre circulación de mercancías). En el sector industrial se habían diseñado las relaciones con CECA y el EURATOM, y asimismo se habían elaborado los temas de fiscalía de patentes. Quedaban sin embargo como sectores de ritmo más lento y dificultades graves la negociación referente a la agricultura y a la pesca. La posición comunitaria había detenido aquí totalmente los avances posibles en la negociación.

Tras las elecciones generales de octubre de 1982, el nuevo gobierno socialista manifestó su posición favorable a la integración y apoyó la continuación y aceleración de las negociaciones, pero nada pudo lograrse hasta llegar a los acuerdos de Stuttgart (junio de 1983), que condicionaron la nueva ordenación de los recursos financieros de la Comunidad a la ampliación de ésta y a la disciplina del gasto.

Finalmente, el Consejo Europeo celebrado en Fontainebleau (junio de 1984) desbloquearía, definitivamente, el proceso de adhesión de España a las Comunidades. La negociación vivió sus tensos días finales del 17 al 22 de marzo de 1985 y en las sesiones de la conferencia negociadora del 28 y 29 de marzo de ese mismo año.

Por fin, el 12 de junio de 1985 se firmaría el Tratado de Adhesión a la CEE, culminando así un larguísimo y costoso proceso de negociación.

Considerado en esta línea dinámica del proceso de integración europea, el Tratado de Adhesión cobra una importancia decisiva para la economía española.

Como ha afirmado Pedro Solbes, la consecuencia más importante del Tratado de Adhesión, que adquiriría una relevancia decisiva sobre la que era necesario insistir, era que culminaba nuestro ingreso en la Comunidad Europea, pero no se concluía ahí. La entrada en las Comunidades Europeas nos permitiría participar en el *proceso de intensificación* de esa integración con el *Acta Única Europea* en primer lugar, y posteriormente con la entrada en vigor del *Tratado de la Unión Monetaria*, reformas ambas con las que España podía alcanzar claros beneficios para nuestra economía, siempre que la política económica de nuestro país practicara la política activa de reforma que demandaban ambas operaciones.

Ese proceso de intensificación de la integración europea, pocos meses después del ingreso de España en la CEE, iba a verse afectado de forma decisiva por la firma del *Acta Única Europea*, cuyo contenido se había venido forjando anteriormente. Trabajos que concluían en el año en que España negociaba la fase final de su Tratado de Adhesión.

Los años que van de 1973 a 1984 mostraron con claridad que la unión aduanera, lograda pronto por los países de la CEE tras el Tratado de Roma, no había creado un verdadero mercado interior y que las distintas economías nacionales continuaban, suprimidos sus límites arancelarios habituales, ofreciendo diferencias y discriminaciones en las formalidades fronterizas: una red de normas y reglamentos técnicos diferentes separaban a los diversos países, mientras que las compras públicas, que suponían el 10 por 100 del PIB comunitario en su componente contractual, estaban interferidas por prácticas restrictivas con fines proteccionistas; las prestaciones de servicios se hallaban, asimismo, cautivas en los límites nacionales y las disposiciones sanitarias y su aplicación frenaban, cuando no impedían, los intercambios comunitarios.

Por otra parte, las reglas de decisión comunitarias, al responder al *principio de unanimidad*, paralizaron con frecuencia, y siempre retrasaron, el proceso integrador europeo. Como ha afirmado un economista europeo “el Mercado Común era —en verdad— el menos común de los mercados”. Esas limitaciones de las posibilidades de integración efectiva de los países miembros del Mercado Común Europeo se tradujeron en unas limitaciones claras de las posibilidades de su desarrollo económico.

Poner fin a esa situación europea sería el propósito al que respondería la política de la Comunidad definida bajo

el mandato de Jacques Delors a partir de 1985. El camino a través del cual se intentaría lograrlo era el más obvio e inmediato: aprovechar la fuerza disponible del gran mercado comunitario europeo para definir una demanda potente, e igualmente accesible a todos los países, de 320 millones de consumidores europeos con alta renta y, en consecuencia, con una demanda capaz de despertar una oferta impulsada por las fuerzas de la competencia y la innovación para atenderla.

Ese camino exigente de asentar las libertades y adoptar las políticas de acompañamiento para construir el gran mercado interno europeo es el que comenzaría a recorrerse a partir de su primer y esperanzador diseño operativo, contenido en el *Libro Blanco sobre el Mercado Interior*, elaborado por la Comisión y adoptado por el Consejo Europeo reunido en Milán el 30 de junio de 1985, documento inspirador del Acta Única Europea, cuyos rasgos fundamentales eran los siguientes:

- El establecimiento de un objetivo movilizador expresado en la creación del mercado interior comunitario.

- La adopción de un *calendario estricto* para la consecución de dicho objetivo, lo que suponía que el mercado interior debería ser establecido progresivamente en el transcurso de un período cuyo límite se fijaba el 31 de diciembre de 1992. Las reformas propuestas para la construcción del mercado interior se contenían en 300 propuestas que habrían de ser discutidas y finalmente aprobadas por el Consejo. Posteriormente, se reduciría su número a 279. De esta manera, el campo reformador para constituir el *Mercado Único* quedaba definido con toda precisión.

- Con el propósito de lograr las reformas que se precisaban para llegar al *Mercado Único* en el plazo definido, pareció necesario realizar un conjunto de modificaciones de procedimiento en la adopción de las decisiones correspondientes, así como en los cauces de ejecución de las mismas y en la forma de superar la dificultad de armonizar plenamente las disposiciones nacionales que pretendieran facilitar el proceso de construcción del mercado interior en el plazo previsto. Como afirmaría el gran inspirador del proyecto, Jacques Delors, *en la CEE deberían modificarse los métodos para decidir mejor, con mayor rapidez y de manera más democrática*.

- El Acta Única recogía entre sus objetivos básicos el logro de una mayor cohesión social y económica entre los países miembros y, en particular, la reducción de las diferencias entre las diversas regiones. Con el fin de hacer operativo este principio, el Acta Única reconoce la importancia de este problema, que llevó a la Comisión a proponer al

Consejo, aceptando éste en febrero de 1988, la duplicación de la dotación presupuestaria de los fondos denominados *estructurales* hasta el año 1992. Con esa ampliación, los fondos se situarían en 49.000 millones de dólares en este ejercicio, magnitud claramente insuficiente para alcanzar sus objetivos.

Cumplida la segunda etapa del proceso de integración europea con la existencia de un *Mercado Único*, que se alcanza en el año 1992, era preciso decidir cuál sería el rumbo que tomarían los países europeos embarcados en la aventura de la integración para lograr un mayor desarrollo en términos de crecimiento de la renta y bienestar.

La llegada al *mercado interior* cerraba un capítulo en el proceso de integración europea al mismo tiempo que abría a ésta nuevos horizontes. Dos de ellos eran perfectamente visibles: el primero era el que planteaba el aumento considerable del grado de interdependencia de los países miembros y reforzaba, por tanto, los efectos de la evolución de cada uno de ellos sobre los demás, lo que hacía necesaria una coordinación mayor de las políticas económicas de cada uno de los países para evitar incoherencias perturbadoras. Por otra parte, el funcionamiento del *mercado interior* reclamaba una atención y reforzamiento de las políticas comunes con el propósito de mejorar la cohesión económica y social de los países miembros, y reclamaba también el desarrollo eficaz de políticas en campos como los de infraestructuras, tecnología e investigación, medio ambiente, sanidad, etc., donde los mecanismos del mercado no funcionaban adecuadamente. En resumen, el *mercado interior* imponía un avance por el camino de la *Unión Económica*.

El objetivo de incorporar la *Unión Monetaria* como nueva frontera de las reformas que habían de introducirse en el proceso de integración estaba situado más allá del Tratado de Roma y del Mercado Único. Sin embargo, en el Tratado de Roma se incorporaban algunos artículos que se referían a problemas monetarios, pero con un contenido marcadamente incompleto y redactados con cierta ambigüedad. Esos artículos atribuían a cada Estado miembro la responsabilidad del mantenimiento de la confianza en su moneda y del equilibrio de su balanza de pagos, así como de la consecución de un alto nivel de empleo y la estabilidad de su nivel de precios, y proponía una coordinación de las políticas económicas de los estados miembros que facilitase el logro de tales objetivos.

Esa coordinación de las políticas monetarias forzaba al establecimiento de una colaboración entre los servicios administrativos competentes y entre los bancos centrales, para lo cual surgió la creación de un *Comité Monetario* de carácter consultivo, cuya misión residía en observar la mar-

cha de la evolución monetaria, financiera y de pagos de los países miembros y emitir dictámenes sobre estos extremos a requerimiento bien del Consejo o de la Comisión, o bien por su propia iniciativa. Los objetivos de las autoridades monetarias nacionales afectaban al logro de un alto nivel de empleo, a la estabilidad de los precios y al equilibrio de los pagos exteriores a un tipo de cambio fijo, objetivos todos ellos que debían alcanzarse con los propios instrumentos y esquemas reguladores de cada país. El Tratado expresaba la preocupación prioritaria por un problema en el caso de un déficit no pasajero, sino duradero, en la balanza de pagos de un país miembro, y se prescribía al respecto que éste no se limitase a financiarlo, sino que adoptase unas medidas de corrección que en ningún caso pudieran ser medidas de salvaguardia comerciales, acudiendo a modificaciones abusivas del tipo de cambio que pudieran perturbar al proceso comunitario de integración. Dicho en otros términos, esa preocupación del Tratado de Roma ya apuntaba la presencia decisiva y la atención prioritaria que debería darse al déficit duradero de la balanza de pagos para tratar de mantener una cooperación entre los países integrados en la Comunidad que asegurase una continuidad en las tasas de desarrollo o que, al menos, no perturbase el crecimiento económico por la existencia de un déficit. En cualquier caso, la eliminación del déficit de la balanza de pagos aparecía como un elemento referente de la buena marcha del proceso de integración, criterio previsto pero no desarrollado en el Tratado de Roma.

La segunda aparición de la necesidad de coordinar más estrictamente las políticas económicas, y del establecimiento de márgenes que evitasen crear excesivas fluctuaciones en los tipos de cambio en torno a las paridades establecidas, surge en el *Informe Werner* de 1970, que el Consejo de Ministros de la Comunidad encargó a un grupo de trabajo presidido por el primer ministro luxemburgués, Pierre Werner. De ese informe partiría la necesidad de lograr una *unión monetaria* como meta última entre los países integrados en la Comunidad, a la que debería llegarse mediante la aplicación de políticas económicas más estrictas y el establecimiento de márgenes más estrechos a la fluctuación de los tipos de cambio en torno a sus paridades. El *Informe Werner* no pudo tener éxito por el conjunto de las perturbaciones sufridas durante los años que parten de 1968 y que se extienden en el período que va de 1970 a 1973. Todo ello produjo como consecuencia que el proyecto de integración europea se detuviera en los años setenta y que surgiesen proyectos a finales de esa década para dar un nuevo paso adelante en el proceso integrador de Europa.

Los autores que impulsaron uno de esos proyectos fueron el canciller Schmidt y el presidente Giscard d'Estaing, con el propósito de crear un *área de estabilidad cam-*

biaria en la Comunidad. Fue ese proyecto de estabilidad cambiaria en la Comunidad el que dio origen al *Sistema Monetario Europeo* el 5 de diciembre de 1978, según decisión del Consejo de Ministros y de un acuerdo de los gobernadores de los bancos centrales. El Sistema Monetario Europeo (SME) comenzaría a operar a partir del 13 de mayo de 1979.

La peseta se incorporó al mecanismo de cambios del SME en junio de 1989. La economía española atravesaba entonces una situación de auge pautada por el ciclo europeo que se vería favorecida, adicionalmente, por las expectativas optimistas que había abierto nuestro ingreso en la UE, lo que estimulaba el desarrollo de la inversión privada nacional y la incorporación de la extranjera. Esta inversión exterior contaba con dos componentes que obedecían a muy distintas finalidades: la inversión directa, que pretendía consolidar y ampliar las actividades productivas en el interior, y las inversiones en cartera (adquisición de activos financieros) más las dirigidas a la compra de activos reales, que pretendían obtener las plusvalías derivadas de una estimada infravaloración de esos activos en respuesta a la nueva situación que había creado la integración de España en la Comunidad Europea. El clima de auge del ciclo económico adquirió, con el aumento de las inversiones en el segundo de sus componentes, un carácter especulativo que propiciaba un aumento de la inflación. La llegada de capital extranjero, favorecida por la estimación positiva de la rentabilidad de España en los mercados internacionales, elevaría el tipo de cambio de la peseta, que ofreció una considerable inestabilidad. Se daban así todas las circunstancias para adoptar una política restrictiva que preservara los equilibrios de la economía y, efectivamente y como de costumbre, esa política necesaria de estabilización contó *sólo* con la política monetaria, que se aplicó por el Banco de España con el medio de que disponía: la elevación de los tipos de interés. Política monetaria aplicada en su tradicional soledad por la ausencia de una política presupuestaria, un rasgo que había caracterizado a todos los intentos de nuestra política de estabilización económica. Esta vez, sin embargo, ese comportamiento dispar y tradicional de la política presupuestaria se intensificaría. Porque, mientras la política monetaria trataba de aplacar las fuerzas de la inflación acudiendo incluso a prácticas heterodoxas, como los techos del crédito y controles de cambios, la política presupuestaria respondía a una orientación expansiva, con decisiones discrecionales que aumentaban permanentemente el nivel de los gastos públicos y elevaban el déficit estructural del Presupuesto.

En estas circunstancias, se produjo el ingreso de la peseta en el mecanismo de cambios del SME. El objetivo de esta decisión —se dijo— era lograr una estabilidad del tipo de cambio sometiéndolo a la disciplina del SME, al obligarse

a sostener la cotización de la peseta entre los límites previstos en éste y acordados con España. El tipo de cambio central se fijó al nivel del mercado, que, en aquel entonces, se consideró más bien exigente, y los límites de la oscilación de la cotización de la peseta acordados con España para su ingreso en el SME fueron más amplios (± 6 por 100) que los aplicados con generalidad (± 2 por 100). Con esa entrada de la peseta en el SME, nuestra unidad monetaria ganó conocimiento y credibilidad en los mercados internacionales, estimulando así la entrada de capitales procedentes del exterior, atraídos por el nuevo clima económico que rodeaba a España y, en particular, por las expectativas optimistas de rentabilidad de las que participaron los inversores procedentes del exterior. Los elevados tipos de interés que había obligado a adoptar la política monetaria anti-inflacionista constituyeron un aliciente de rentabilidad adicional para la entrada de esos capitales procedentes del exterior.

La oleada de inversiones extranjeras que acompañó al ingreso de la peseta en el SME fue, en verdad, de una cuantía extraordinaria, lo que situaría en muy poco tiempo a su cotización en la línea de máxima apreciación establecida por aquél (± 6 por 100). Se registraba, así, la paradoja de que una moneda como la peseta, que padecía una inflación diferencial alta en relación con la de los países europeos, y cuyos comportamientos fundamentales dejaban mucho que desear, se sostenía con una apreciación escandalosa, que la situaría muy pronto en el nivel máximo fijado por el SME. La entrada de inversiones extranjeras continuó respondiendo a las expectativas favorables de los mercados sobre los activos en pesetas, lo que contribuiría a elevar, de nuevo, su cotización. Esas entradas excepcionales de capital obligaron al Banco de España a intervenir los mercados con fuertes compras de moneda extranjera para evitar la salida de la peseta del SME. Esta sorprendente situación se sostenía por la ciega credibilidad concedida por los mercados internacionales a la rentabilidad futura de sus inversiones en España. El hecho es que, frente a esta situación, que manifestaba una preocupante inestabilidad, la única decisión adoptada para prevenir una posible inflación fue la de endurecer las condiciones de la política monetaria, que, con la obligada elevación de los tipos de interés, produjo de nuevo el efecto de una apreciación adicional del tipo de cambio de la peseta, cerrando así el círculo de entrada de capitales \rightarrow elevación de la cotización de la peseta \rightarrow inversiones del Banco de España \rightarrow elevación de tipos de interés y vuelta a empezar.

Ciertamente, este optimismo de los mercados exteriores sobre el futuro de la peseta y los activos emitidos en pesetas se fomentaba y apoyaba por las declaraciones optimistas del gobierno y, especialmente, del Ministerio de

Economía y Hacienda, que habían presentado la operación del ingreso de España en el SME como un compromiso firme para obligarnos a hacer lo que no habíamos hecho antes: aplicar con rigor los principios de una política de ajustes que definiera y lograra implantar una política presupuestaria rigurosa, reformando los mercados de trabajo y de servicios financieros para ofrecer, así, una base firme a un desarrollo estable de la economía española dentro de la Europa comunitaria.

Sin embargo, ninguno de esos objetivos recibiría la atención debida de la política económica efectivamente aplicada a partir de junio de 1989, con lo cual el ingreso en el SME consiguió lo que *no se pretendía*: practicar una política económica carente de la debida disciplina, política económica que fue financiada por el crecimiento formidable de nuestro endeudamiento exterior a partir de 1989. Endeudamiento facilitado, precisamente, por nuestro ingreso en el SME. La estabilidad del tipo de cambio de la peseta, que sostenía sus elevados niveles debido a la credibilidad de los mercados por el ingreso de España en el SME, permitió garantizar la expansión del gasto y el déficit públicos, dejando la tarea de estabilización a la política monetaria, que, cuando sirvió a aquélla, lo haría elevando los tipos de interés, decisión que aumentaba el atractivo de España como plaza financiera, permitiendo obtener los fondos adicionales precisos para suscribir la deuda capaz de financiar un déficit público continuado. La pregunta tentadora para los políticos que dirigían la economía y la Hacienda pública del país fue entonces: ¿para qué reformar la Hacienda pública si sus problemas principales de financiación del gasto público creciente y del déficit público omnipresente encontraban una fácil cobertura mediante el endeudamiento exterior?

En segundo lugar, el acelerado crecimiento de los salarios que dominaba en los mercados de trabajo podía conservar su capacidad de compra, pues el mantenimiento de una peseta sobrevalorada contenía los precios internos mediante el abaratamiento de las importaciones. ¿Para qué plantear entonces una necesaria reforma del mercado de trabajo que moderase el crecimiento de los salarios, ajustándolos a la productividad del trabajo, si el endeudamiento exterior y los sobrevalorados tipos de cambio de la peseta permitían sostener ritmos de crecimiento de los salarios *reales* elevados, al asegurar la estabilidad de los precios de importación de los bienes que formaban parte del presupuesto familiar de los trabajadores?

En tercer lugar, las considerables entradas de capital por el atractivo que la economía española ofrecía al inversor extranjero —un tipo elevado de interés más un tipo de cambio sobrevalorado y estable de la peseta— permitían financiar, con suficiencia, el déficit de la balanza de pagos.

¿Para qué implantar una exigente política de competitividad de nuestros intercambios exteriores si la cómoda financiación del déficit exterior por el endeudamiento externo permitía aplazar decisiones tan impopulares?

Ese comportamiento irresponsable de la política económica española trasladaba así hacia adelante la costosa hipoteca de las reformas estructurales pendientes, cargándose con el crecimiento excepcional de un endeudamiento exterior alimentado por las expectativas optimistas de los mercados financieros y por las elevaciones en los tipos de interés que se seguían de la política monetaria aplicada. Ese coste no fue el único que se siguió de la conducta económica que dominó tras nuestro ingreso en el SME. Porque, en efecto, la apreciación de la peseta fue también causa y consecuencia, a la vez, de esos hechos. Una apreciación que dañaba, de forma irreparable, a la competitividad de nuestras exportaciones, lo que supuso cuantiosas pérdidas para muchas empresas y la desaparición del mercado para otras, con daño extraordinario para el tejido productivo del país y sus posibilidades exportadoras. Era imposible que, en estas circunstancias, pudiera sostenerse durante mucho tiempo la credibilidad internacional de una economía que ofrecía esos comportamientos tan incoherentes y contradictorios.

Por otra parte, esa confianza que trataba de sembrar el Sistema Monetario Europeo se quebraría bruscamente en 1992, cuando la República Federal de Alemania, que venía viviendo una situación de exceso de demanda como consecuencia del proceso de reunificación y de la forma de abordarlo en el ámbito económico, decidió moderar la expansión con la ayuda del Bundesbank, que elevó con fuerza su tipo de interés, comenzando a registrarse una debilidad acusada de la coyuntura general de los distintos países integrados en el Sistema Monetario Europeo. Estos países participantes del SME se negaron a aceptar la elevación relativa del tipo de interés alemán, así como, en mayor grado, a proceder a una revisión del conjunto de paridades, lo que supuso una depreciación de las distintas divisas respecto del marco. Fueron estos acontecimientos los que produjeron una quiebra de la confianza que, hasta 1992, descansaba sobre la afiliación al SME de los distintos países y, con ella, la cadena de devaluaciones de las monedas de los países participantes que, perteneciendo al SME, habían ido acumulando graves desajustes en sus economías. La cadena de devaluaciones que se registró en tres ocasiones, entre los veranos de 1992 y 1993, habría de corregirse finalmente en el mes de agosto de este último año con una ampliación hasta \pm el 15 por 100 de las bandas de fluctuación permitidas en torno a los tipos de cambio centrales, lo que dejó al Sistema Monetario Europeo como una institución carente de la confianza necesaria para que se pudiese utilizar como índice de la estabilidad

de una economía. A España le afectaría intensamente esta crisis del SME, registrándose una crisis económica que produciría el mayor retroceso del desarrollo económico de España en los últimos treinta años.

La pregunta que plantea esa operación del ingreso de la peseta en el SME es la evidente de cómo explicar el rotundo fracaso de la que constituía la aparente pretensión de ese ingreso, esto es, la de utilizar la disciplina del tipo de cambio del SME para impulsar las *reformas estructurales* que la economía española debería realizar para lograr un desarrollo estable dentro de la Unión Europea?

La respuesta a esta pregunta fundamental no puede ser más que una: el *carácter ambivalente* del compromiso del ingreso de la peseta en el SME. Ciertamente, la lógica económica correcta de esa operación debería responder, para ser coherente, a una línea de estabilización y de reformas estructurales de la economía española. Sin embargo, lo cierto es que, como ya hemos afirmado, el ingreso de la peseta en el SME, en las circunstancias en que se hizo, permitía financiar el déficit público sin la impopularidad de realizar el ajuste fiscal, merced al endeudamiento externo; mantener la continuidad de nuestras importaciones con un déficit comercial clamoroso de la balanza comercial financiado por la deuda exterior, sin llevar adelante una esforzada y diligente política de competitividad que mejorase los saldos de la balanza de pagos merced a un mejor comportamiento de las exportaciones de bienes y servicios; mantener un crecimiento de los salarios reales por encima de la productividad, sosteniendo/ganando capacidad adquisitiva para los asalariados por el crecimiento de unas importaciones abaratas por la supervaloración del tipo de cambio y financiadas por el endeudamiento exterior, sin afrontar la alternativa de la reforma del mercado de trabajo. Lograr, en fin, una cobertura del déficit público mediante la deuda pública exterior, sin realizar el ajuste que precisaba la política presupuestaria.

No puede extrañar que este comportamiento no contribuyera, en absoluto, a dar continuidad al proceso de convergencia real de la economía española con la comunitaria, que no podía conseguirse desatendiendo, como sucedió, al patrón de estabilidad nominal de la economía española, sino aproximándolo al de las economías europeas. Sin lograr esa estabilidad, se arriesgaba la presencia de recesiones súbitas y costosas como la que se abriría en 1993.

El hecho es que este primer intento de lograr la convergencia de la economía española con la de los países comunitarios, mediante el ingreso de la peseta en el SME, sin el propósito previo y fundamental de forzar la realización de las reformas estructurales que favorecieran la convergencia, terminaría en un rotundo fracaso, evidenciado por

los indicadores de 1993: la tasa *negativa* de crecimiento del PIB de ese ejercicio interrumpirá el proceso de convergencia del PIB por habitante con la Europa comunitaria iniciado en 1985, marcando una situación de divergencia; la tasa de paro dará un salto de más de 5 puntos porcentuales, marcando un techo, no registrado con anterioridad, del 22,4 por 100 respecto de la población activa; la tasa de inflación, pese a la situación crítica de la economía, se clavará en el 4,6 por 100, distante de la media europea; los tipos de interés a largo plazo superarán el 10 por 100; el déficit público subirá por encima del 6 por 100 del PIB, mientras la deuda pública desbordará, por vez primera, el límite del 60 por 100 del PIB y la cotización de la peseta reconocerá, con sus devaluaciones oficiales, la imposibilidad de sostener la estabilidad del tipo de cambio elegido por el ingreso en el SME. Todo ello como fruto de la incoherencia entre la política económica aplicada y las reformas estructurales pendientes que el ingreso en el Sistema Monetario Europeo fue incapaz de estimular.

Esa experiencia costosa y, al fin, negativa planteaba la alternativa de la *Unión Monetaria Europea*, cuya realización pedía la programación y aplicación de un conjunto de decisiones de bien costosa y difícil aceptación, al tener como condición el cumplimiento de los criterios de convergencia real requeridos de los países europeos para incorporarse a la Unión Monetaria. Esos *criterios de convergencia* traducían las viejas *obligaciones de coherencia* que España debería haber cumplido, en todo caso, para asegurar un crecimiento estable de su economía dentro de la UE. En efecto, el ingreso en la Unión Monetaria obligaba, como es bien sabido, a reducir el déficit público al nivel del 3 por 100 del PIB, a no aumentar el peso de la deuda en el PIB por encima del 60 por 100, a lograr una tasa de inflación (apreciada por el IPC) que no superara en 1,5 puntos a la registrada en los tres países europeos con mejor comportamiento en el crecimiento de los precios, a situar los tipos de interés dos puntos como máximo por encima de los registrados por los países con menor crecimiento en el IPC, mantener la unidad monetaria dentro de los márgenes de fluctuación del SME y no haber devaluado la unidad monetaria del país en los dos años anteriores a su pretendido ingreso en la Unión Monetaria. Se disponía así de metas concretas a partir de las cuales cumplir los deberes de convergencia que eran, en definitiva, para España, *deberes de coherencia*, derivados de sus compromisos comunitarios.

La situación española frente a esos indicadores básicos a la altura de comienzos del ejercicio de 1996 —dos años antes del cumplimiento del plazo para juzgar y aprobar o no el ingreso de un país en la Unión Monetaria Europea (UME)— era bien preocupante, porque España cumplía con un solo criterio de los seis exigidos por

el Tratado de Maastricht, desviándose significativamente en los demás. En efecto:

— La inflación, apreciada por el IPC, se situaba en un crecimiento del 3,6 por 100, frente al 2,5 por 100 que era el exigido para el ingreso en la Unión Monetaria.

— El déficit público había alcanzado en 1996, el 4,4 por 100 del PIB, frente al 3 por 100 en que le situaba el listón de Maastricht.

— La deuda pública ascendía al 69,6 por 100 del PIB, excediendo en 9,6 puntos porcentuales el nivel al que debería situarse según los criterios del *Tratado de la Unión Europea*.

— Se incumplía también el criterio del tipo de cambio, pues éste prescribía que ningún país podía ingresar en la UME si había practicado una devaluación en los dos años anteriores. La peseta no cumplía este criterio, pues en marzo de 1995 se había depreciado en un 7 por 100.

— Los tipos de interés a largo plazo, situados en el 8,7, eran inferiores en cuatro décimas de punto al límite superior fijado por el criterio de Maastricht (9,1 por 100). Ese criterio se cumpliría por España en diciembre de 1996.

— El nivel de convergencia definido por los cinco criterios anteriores resultaba imposible de alcanzar en un país como el nuestro, que sólo cumplía uno de los exigidos por el Tratado de la Unión Europea.

La comparación de esas dos situaciones —la exigida por los requisitos de Maastricht y la disponible que revelaban las cifras de la Hacienda y la economía española de 1996— constituía una prueba contundente de las dificultades que la economía, la sociedad y la política españolas debían superar para aprobar el examen de Maastricht y llegar a ser un país fundador de la Unión Monetaria Europea.

Ante esta comprometida situación, han sido tres las decisiones con las que España ha ganado su condición actual de país fundador de la Unión Monetaria Europea:

1) La firme convicción manifestada por la política económica del nuevo gobierno del país, a partir de su constitución en el mes de mayo de 1996, en su creencia firme en que la Unión Monetaria se crearía en el plazo razonable que se había programado. Por otra parte, y en consecuencia, esa creencia suponía cumplir rigurosamente con los criterios de Maastricht para el ingreso de España en la UME, examen que debería tener lugar en la primavera de 1998. Un objetivo que el nuevo gobierno

consideraría como prioritario y decisivo. Esta opción incorporaba dos aciertos fundamentales.

Como se ha afirmado, con razón, por duras que fueran las exigencias de ajuste económico que planteaba el ingreso en la UME, y aun existiendo dudas razonables sobre la medida en que España podía beneficiarse de todas las ventajas de aquella, existían tres razones al menos para obrar así: a) La *autoexclusión* de un país no podía significar la aplicación de políticas *diferenciadas* para lograr mejores resultados. Cualquier desviación por parte de las políticas nacionales de los criterios de disciplina fiscal y estabilidad económica establecidos en Maastricht sería sancionada severamente por los mercados financieros (globalizados) y por los mercados de cambios de divisas. b) El Tratado de Maastricht y los acuerdos posteriores imponían a los países *out* (fuera de la UME) una disciplina igual o superior a los países *in* (miembros de la UME). c) Los criterios de Maastricht de equilibrio económico y sanidad financiera eran básicos no sólo para el ingreso en la Unión Monetaria, sino para el desarrollo estable de la economía española (como afirmaría con razón el gobernador del Banco de España: “lo que es bueno para Maastricht es bueno para la economía española”).

Esta política económica española, plegada al reto del ingreso en la UME, trataba de lograr una conducta acorde de la sociedad española para estabilizar sus precios y alcanzar una situación equilibrada y saneada de su Hacienda pública. Unos objetivos que precisaban de la aplicación de políticas impopulares que no han logrado definirse y aplicarse nunca *autónomamente* por nuestra política económica. En efecto, la historia de la política económica española prueba, como hemos reiterado con anterioridad en distintas oportunidades, que los ajustes integrados por medidas de disciplina económica y fiscal, como los que demandaba nuestro ingreso en la UME, tendrían que aceptarse internamente presentándolos como retos y exigencias planteadas a la economía española por el exterior. A ese reto a la capacidad de adaptación de la economía española realizado desde fuera ha respondido positivamente casi siempre nuestra sociedad. Pues bien, el gobierno planteó su política económica con el objetivo de entrar en la UME como un desafío al país, derivado del cumplimiento de las condiciones exteriores establecidas en Maastricht. Un planteamiento que llevaría a nuestra sociedad y a nuestros agentes económicos a aceptar el reto y a variar sus comportamientos para lograrlo, secundando plenamente la política económica del gobierno.

2) La definición de esta política económica tendente a lograr el ingreso en la UME contaría con el gran activo del asesoramiento y colaboración de un Banco de España *autónomo* desde el 1 de junio de 1994.

Atendiendo a la experiencia histórica disponible a partir de los orígenes de nuestro banco emisor y a la más reciente de nuestra democracia, la concesión de la *autonomía al Banco de España constituyó la reforma más innovadora de las realizadas por nuestra política económica en los últimos veinte años*. Dos eran los cambios principales que incorporaba esa decisión.

El primero consistía en asentar la lucha contra la inflación en una sociedad que había vivido en su constante compañía a lo largo de su reciente recorrido histórico contemporáneo, creando una cultura inflacionista que informa el comportamiento económico de todos los agentes que lo interpretan: empresas, familias y sector público.

No puede extrañar que esta sociedad, dominada por una cultura inflacionista y los comportamientos que de ella se derivan, haya convertido a la estabilidad de precios, como ha afirmado el gobernador del Banco de España, “en un objetivo tan importante como frágil, que necesita un valedor independiente”. Ese valedor de la estabilidad imprescindible de la economía debía ser un Banco de España *autónomo* al que se le encomendara esa tarea fundamental para que el país pudiera vivir en, y converger con, la Europa comunitaria.

El segundo cambio que orientaba el quehacer de la autonomía del Banco de España consistía en ganar *credibilidad* para las medidas de política monetaria, con el propósito de conseguir una mayor eficacia de ésta. La atribución tradicional de la política monetaria al gobierno, convirtiendo al banco central en un mero ejecutor de esta política, ha planteado el grave problema de la *credibilidad* de sus decisiones. Una falta de *credibilidad* que partía del peligro de la *incoherencia temporal* de las medidas de política económica definidas por el gobierno, que se producía cuando, una vez desvelada esa política monetaria, el gobierno modificaba su contenido, variando su sentido, la mayor parte de las veces, por puras conveniencias políticas (derivadas, en muchas ocasiones de las oportunidades del ciclo electoral). La pretensión de esa *autonomía* era la de alejar del ciclo político sus decisiones, ganando así *credibilidad* y una mayor eficacia, al reducir los costes ocasionados por la *incoherencia temporal* en que puede incurrir la política monetaria cuando ésta se encomienda a las autoridades políticas.

El modelo de *autonomía* por el que optó el Banco de España fue el del *enfoque discrecional*, contenido en el Tratado de la Unión Europea (TUE) para orientar el proceso hacia la unión monetaria. El Tratado establecía, en efecto, en su fase final, una política monetaria única diseñada e instrumentada por el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC). El TUE obligaba a que los gobiernos de los

estados miembros concedieran un Estatuto de Autonomía a sus bancos centrales antes de la constitución del SEBC. Fue esa referencia la que amparó el proyecto de autonomía del Banco de España, y en la que se fundamentó su aceptación por el gobierno y por las Cortes. Esta referencia al Tratado de la Unión y a la homologación europea haría que no se discutieran las razones que estaban detrás del *principio general de la autonomía* en el que se fundamenta, en último término, la decisión de concedérsela al Banco de España. En este caso, la UE pensó y deliberó por nosotros, y propuso esta autonomía de la política monetaria que España utilizaría en su camino hacia su participación en la Unión Monetaria.

El tiempo vivido por la *autonomía* del Banco de España permite evaluar lo que ésta ha significado respecto del ambicioso objetivo de conseguir la *credibilidad* necesaria al servicio del propósito de alcanzar la estabilidad en nuestro desarrollo. La primera aportación a tan difícil tarea ha sido la del diseño de una estrategia realista y viable de una política de *estabilización*. Decimos bien: una *política de estabilización económica*, y no sólo una política monetaria de estabilización.

El Banco de España afirmarí que esa política de estabilidad necesitaba, para lograr su objetivo, la aplicación simultánea de la política monetaria con otras medidas imprescindibles que caían en ámbitos diferentes. Esa aplicación simultánea de otras medidas de política económica para conseguir la estabilidad de precios afectaba a cuatro áreas distintas de la política económica:

a) Contar con una política presupuestaria que permitiera una "mezcla" eficiente con la política monetaria, y que no dejase a ésta en una soledad costosa e ineficiente para lograr la estabilidad económica.

b) Para la consecución del objetivo de la estabilidad de precios, reviste una gran importancia la estabilidad del tipo de cambio, cuya fijación, según la Ley de Autonomía y los compromisos de Maastricht, es competencia del gobierno. En el marco de la formulación de los objetivos monetarios del Banco de España, el compromiso con la estabilidad cambiaria se entendió como el resultado de un conjunto de políticas económicas orientadas a la convergencia con las economías más estables de la Unión Europea.

c) La política de reducción de la inflación y de mejora de las posibilidades de desarrollo de la economía española debía contar, según ha subrayado el gobernador del Banco de España, con la realización de "las denominadas *reformas estructurales*, expresión que siempre corre el riesgo de convertirse en una referencia ritual y de dudoso contenido, pero que en la realidad oculta, en la mayoría de

los casos, la conveniencia de adoptar medidas de signo liberalizador frente a intervenciones excesivas o innecesarias, posiciones monopolísticas o restricciones gremiales cuyo resultado habitual es el encarecimiento de los bienes y servicios y el desaliento de la inversión, el avance tecnológico y el empleo".

d) Condición destacada para mantener la desaceleración de la inflación y para favorecer la creación de empleo, según ha acentuado en distintas oportunidades el Banco de España y, con especial insistencia, su gobernador, al presentar los objetivos de la política monetaria para 1995 y años sucesivos, era la moderación de las rentas salariales, tardíamente iniciada en España en 1994, y cuya continuidad debía ser asegurada, así como la flexibilización del mercado de trabajo. Todo ello dentro de un cuadro que favoreciese la realización de las inversiones, en especial las dirigidas a los activos inmateriales y a las inversiones públicas en infraestructuras (transportes, comunicaciones).

Ese diseño de la política económica de estabilidad, realizado por el Banco de España, se inició en 1994 proclamando el firme compromiso de la política monetaria con el que sería su objetivo principal: lograr la estabilidad de precios. Ese objetivo primordial debería cumplir con tres propiedades: a) Considerarlo como un objetivo a medio plazo (en torno a tres años desde su anuncio). Ése era el plazo previsto para lograr que las actuaciones de la política monetaria produjeran sus deseados efectos. Es bien conocida la existencia de retardos para conseguir la efectividad de las medidas de política monetaria. Unos retardos que la experiencia española cifraba en torno de un intervalo de 18-24 meses, por lo que el "medio plazo" de la política monetaria se ajustaba a ellos. b) El criterio de su *medición* elegido por el Banco de España fue utilizar el IPC, que cumplía con las propiedades de simplicidad y transparencia para el público, pues era el criterio con arreglo al cual éste venía definiendo sus acuerdos y contratos. c) La *cuantificación* de ese objetivo atendió al fijado por el Tratado de Maastricht para el ingreso en la Unión Monetaria (2 por 100).

Cumpliendo con estas exigencias, la nueva política monetaria comenzaría a diseñarse y aplicarse para el año 1995, el primero tras haber creado la deseada *autonomía* del Banco de España.

Esa programación de la nueva política monetaria comenzaba por fijar su objetivo en términos de estabilidad utilizando el IPC de finales de 1994 (en torno al 4,7 por 100); teniendo en cuenta las previsiones de inflación de los países de la UE y que el margen de 1,5 sobre la inflación de los tres países más estables era el criterio para el ingreso en la UME, se consideró, en la programación monetaria realizada para 1995 a finales de 1994, que el ob-

jetivo cuantificado de inflación a medio plazo (tres años) debería situarse por debajo del 3 por 100 a lo largo de 1997. Como objetivo intermedio, el proceso de inflación debería discurrir entre el 3,5 y el 4 por 100 del IPC en 1996. Finalmente, se preveía que en 1997 el IPC se aproximaría al 2,5 por 100, y al 2 por 100 en 1998.

Cuando ese objetivo de inflación del Banco de España se formuló, a finales de 1994, fueron muchas las opiniones que juzgaron como difícil o improbable el logro de estas pretensiones. La tasa de inflación medida por el IPC, como reconocería el Banco de España, se había encontrado con una fuerte resistencia a su descenso por debajo del 4,7 por 100, por lo que la meta final del 2 por 100 no era fácil de alcanzar. Esas resistencias habían de revelarse, con toda claridad, en 1995, el primer ejercicio de la autonomía del Banco de España y su política monetaria. Resultaba fundamental que, en ese primer año de su autonomía, la política monetaria del Banco de España ganara *credibilidad* en los mercados financieros y en el público respecto de la consecución efectiva del objetivo de inflación.

El año 1995, en efecto, se había ido cargando de factores favorables a la inflación. En primer lugar, la tasa elevada y resistente a la baja del IPC, heredada de 1994. En segundo lugar, la economía española se enfrentaba con una fase de recuperación, lo que podía intensificar el proceso inflacionista (los distintos países que habían seguido el criterio de la estabilidad de precios para definir su política monetaria lo habían hecho en fases recesivas, en las que resultaba más factible el éxito de esa experiencia). En tercer lugar, estaban las decisiones de política fiscal contenidas en el Presupuesto para 1995, que elevaban los impuestos indirectos (IVA e impuestos especiales), con efectos previsibles sobre el alza de precios. En cuarto lugar, los precios de los alimentos y las materias primas experimentaban crecimientos importantes en los mercados internacionales, y la situación crítica de la agricultura española impulsaba alzas en los precios de la alimentación, con incidencia importante en el IPC. En quinto lugar, en el frente exterior se registraba la explosión de la crisis mexicana de diciembre de 1994, cuyo peligro de convertirse en una crisis sistémica a lo largo de los primeros meses de 1995 produjo una gran inquietud en los mercados de cambios, con caídas en el dólar. En los países europeos menos estables, entre ellos España, la situación económica se vio negativamente afectada por la tensión de sus tipos de cambio, con la consiguiente repercusión en los tipos de interés, en las tasas de inflación y en las cargas financieras de los presupuestos.

Todas esas dificultades constituirían factores beligerantes que apuntaban, en su conjunto, hacia una aceleración del proceso inflacionista, justamente en el año en el

que el Banco de España debería iniciar su política autónoma de estabilidad.

El año 1995 no se iniciaría bien para la política monetaria, no sólo por los obstáculos mencionados anteriormente, sino porque el Banco de España decidió dar cuenta de sus propósitos estabilizadores, cortando de raíz las expectativas alcistas que pudieran impulsar los factores expuestos, especialmente la elevación de los impuestos indirectos; con ese propósito, elevó el tipo de intervención a principios de enero del 7,35 al 8 por 100. Una decisión que los mercados consideraron dirigida a defender la cotización de la peseta, lo que produjo su ulterior debilidad y el mantenimiento de elevados tipos de interés para nuestros créditos del exterior.

Como consecuencia de ese ambiente adverso de los mercados exteriores, se produciría, a principios de marzo, una nueva devaluación de la peseta, seguida de la elevación de los tipos de interés oficiales en 0,5 por 100, con el propósito de que la devaluación no se consolidara y acumulara una ulterior presión inflacionista. El segundo trimestre de 1995 registró un aumento del IPC que colocaba, en abril de 1995, en un 5,2 por 100 su tasa de crecimiento interanual, 0,9 puntos más de su nivel en diciembre de 1994. El Banco de España respondió a esta situación elevando el tipo de intervención hasta situarlo, en el mes de junio de 1995, en el 9,25 por 100. Existe un acuerdo general en considerar esta decisión como aquella que fecha la llegada de la credibilidad de la nueva política monetaria española. Desde entonces, los mercados supieron que los propósitos estabilizadores del Banco de España tenían tras de sí la voluntad necesaria para sostener sus decisiones con la mayor energía. Como ha afirmado el gobernador del Banco de España, "fue la intensa elevación de los tipos de interés, que culmina en junio de 1995, la que consiguió dos objetivos: yugular la tasa de inflación a partir de junio de 1995, en que se alcanza una tasa interanual de inflación del 4,7 por 100, para iniciar, después, un retroceso del proceso inflacionista que habría de situar dicha tasa en el 4,3 por 100 al finalizar 1995. Por otra parte, el tipo de cambio se recuperó sustancialmente hasta acabar el año 1995 en niveles muy similares a los registrados a comienzos del mismo. Los tipos de interés a medio y largo plazo mostraron, también, una evolución favorable, de modo que el diferencial con Alemania en los bonos a 10 años, que había cerrado en el año 1994 con unos 425 puntos básicos y había alcanzado 510 puntos en marzo de 1995, concluyó el año con unos 370 puntos básicos".

Todos esos objetivos se habían alcanzado en 1995 por la firme actitud de la política monetaria, que no contó con la ayuda de la política fiscal y presupuestaria. Con la política fiscal, por la elevación de los impuestos sobre el consumo

(IVA y tributos especiales, con presión sobre el IPC, a la que antes se aludió), y con la política presupuestaria, porque el año se cerraba con un déficit del 6,6 por 100 del PIB y un aumento de la deuda pública hasta el 65,3 por 100 del PIB. Estos comportamientos empeoraban los criterios de convergencia nominal del sector público, afectando así a las posibilidades del crecimiento real de la economía, que deberían venir por una reducción del gasto, el déficit y la deuda pública que permitiera ganar menores tipos de interés al servicio de la recuperación del consumo familiar y la inversión privada, con el consiguiente desarrollo de la producción y del empleo. Una vía de expansión económica en la que no habían creído los intérpretes de la política económica de los gobiernos socialistas, que siempre habían temido que la consolidación del gasto público y la reducción del déficit público ocasionaran retrocesos en la producción y en el empleo.

De esta manera, el principal activo ganado en 1995 en favor de la convergencia de la economía española con la de los países comunitarios fue el asentamiento de la credibilidad de la política monetaria, y el más destacado pasivo, el comportamiento de la política fiscal y presupuestaria, cuya reiterada e intensificada presencia denunciaban su coste y la necesidad de su reforma.

3) Por fin, en el ejercicio de 1997, haría acto de presencia la política fiscal y presupuestaria, nada menos que en el escenario de la Presidencia del Gobierno. En efecto, por el Real Decreto 838/1996, de 10 de mayo, se creó, bajo la dependencia del presidente del Gobierno, la Oficina del Presupuesto, cuyo titular tendría el rango de secretario de Estado, al que correspondería asistir al presidente del Gobierno en la formulación de la política presupuestaria, así como en el seguimiento de los Presupuestos Generales. Se hizo así realidad una de las propuestas de la doctrina para lograr la reducción del déficit público, situando las decisiones presupuestarias al máximo nivel del gobierno.

Para dirigir y orientar la Oficina del Presupuesto fue nombrado José Barea Tejeiro, catedrático de Hacienda Pública y gran conocedor de los problemas que afectaban al Presupuesto español pues había desempeñado la Dirección General de Presupuestos en el Ministerio de Hacienda durante muchos años.

La primera tarea de la Oficina del Presupuesto fue conocer la situación real de las cuentas públicas. El Presupuesto para 1995 se había presentado como restrictivo, ya que pretendía reducir el déficit público al 5,9 por 100 del PIB, es decir, una reducción de 0,8 puntos, cuando nos encontrábamos 3,7 puntos por encima del indicador de Maastricht, lo que mostraba la poca ambición del gobierno, dejando para más adelante la toma de decisio-

nes importantes que nuestra economía estaba reclamando. Las cuentas provisionales presentadas a Bruselas referentes al desarrollo del Programa de Convergencia señalaban que el déficit a 31 de diciembre se había situado en el 5,9 por 100 del PIB. Se efectuó por la Intervención General una auditoría sobre el gasto efectivamente realizado hasta finales de 1995, resultando que existían gastos *realizados* y *no contabilizados* por un importe de 721,2 miles de millones de pesetas, lo que dio lugar a que el déficit del Estado aumentara en el 0,78 por 100 del PIB, pasando a ser, en 31 de diciembre de 1995, del 6,6 por 100, con lo que el esfuerzo de convergencia para el bienio 1996-1997 pasó a ser de 3,6 puntos de PIB.

El nuevo gobierno se encontró con un Presupuesto en marcha, que era el prorrogado de 1995 con las adaptaciones efectuadas por el anterior gobierno, que configuraron para 1996 un Presupuesto prácticamente equivalente al que las Cortes habían devuelto, pero con un entorno económico totalmente diferente. En efecto, el Presupuesto presentado por el gobierno socialista se insertaba en un crecimiento de la economía del 3,4 por 100, con un deflactor del 3,6 por 100, cuando en realidad para dicho año se estimó un crecimiento máximo del 2,3 por 100 en términos reales, con un deflactor del PIB del 3,6 por 100. Ante tal cambio de escenario, la Oficina del Presupuesto propuso la no disponibilidad de créditos por un importe de 200.000 millones de pesetas, con objeto de restringir la capacidad de gasto derivada del Presupuesto prorrogado y adaptar, en la medida de lo posible, la política presupuestaria a la senda de convergencia.

La estrategia presupuestaria para 1997 se insertó en un marco de recuperación económica con estabilidad, crecimiento del PIB del 3 por 100 en términos reales, deflactor del PIB 2,9 por 100, el IPC diciembre/diciembre sería del 2,6 por 100 y el crecimiento del empleo se preveía en el 2 por 100. El Presupuesto 1997 sólo aumentó sobre el base 1996 el 1,7 por 100 en términos monetarios, existiendo por tanto un margen presupuestario de sólo 209,5 miles de millones de pesetas, que no cubría siquiera los gastos de ineludible cumplimiento —intereses de la deuda y participaciones en ingresos de entes territoriales y de la CEE—, por lo que el resto de los gastos, excepto los de protección social, tuvieron drásticas reducciones. Es de resaltar que, por primera vez desde hacía muchísimos años, los gastos de funcionamiento de los servicios del Estado experimentaron una reducción con respecto a 1996, tanto en términos reales como monetarios, y que el total de los gastos no financieros del Presupuesto experimentaron una reducción en términos reales.

La credibilidad del Presupuesto presentado a las Cortes se vio reforzada por el conjunto de normas recogidas en

las leyes de Disciplina Fiscal, de Presupuestos Generales del Estado y de Acompañamiento, que tenían por finalidad evitar desviaciones en el déficit público originadas por los gastos o por los ingresos. Tales normas eran necesarias, ya que la Ley General Presupuestaria entonces en vigor era muy laxa en el control del gasto. Con los Presupuestos de 1997 se consiguió otro de los objetivos básicos: la reducción de la ratio deuda pública/producto interior bruto.

En esa misma dirección actuarían las reformas liberalizadoras, aconsejadas también por el Banco de España y adoptadas por el gobierno en 1996 para distintos sectores productivos de bienes y servicios, que han aumentado la competencia, contribuyendo así a la política de estabilidad de precios (sector eléctrico, telecomunicaciones, colegios profesionales y eliminación de las intervenciones en precios regulados).

La reducción del déficit y de la deuda pública y la credibilidad que los mercados otorgaron al Presupuesto para 1997 acompañaron a la política monetaria del Banco de España, que había operado en solitario durante los años anteriores. Medidas a las que se añadieron las antes enunciadas referentes a la liberalización de sectores clave de la economía nacional. La conjunción de estas políticas (monetaria, fiscal y de liberalización de los sectores productivos) permitió alcanzar dos objetivos fundamentales: cumplir con los criterios fijados en Maastricht para el ingreso en la Unión Monetaria Europea y lograr una combinación favorable para conseguir una reducción de los tipos de interés y una mejora en el tipo de cambio, así como un mejor comportamiento de los salarios, que se alinearon con los objetivos de inflación. Los datos favorables que esas variaciones comunicaban a la vida económica del país se manifestarían en un aumento de la demanda y de la actividad económica, lo que hizo que la entrada posible de España en el euro, que los datos anteriores habían afirmado, coincidiese con un clima económico de fuerte expansión. De esta manera, el 1 de enero de 1999 abre una etapa nueva en la vida española, pues con ella comienza el funcionamiento de la Unión Monetaria Europea y la adopción de todas las decisiones sucesivas que constituían la obligada consecuencia de ese ingreso.

IV. Las tres operaciones inspiradas por los economistas españoles: autoría y rasgos principales

Como se ha insistido a lo largo de este trabajo, los economistas españoles han tratado de ofrecer respuestas positivas a los problemas cambiantes de la economía española que se han concretado en tres grandes operaciones con fines y propósitos diferentes:

1) El Plan de Estabilización de 1959.

2) Los programas de ajuste a la crisis económica de los años setenta, que la economía española padeció con especial intensidad en el largo plazo que va de 1975 a 1985.

3) El conjunto de decisiones con las que se ha logrado la integración de la economía española en las etapas cambiantes de la integración europea (Mercado Interior, Unión Económica y Unión Monetaria).

¿Qué puede añadirse a la exposición realizada hasta aquí de esas tres operaciones?

Quizá la mejor opción para ofrecer una respuesta sea la de tratar de identificar los rasgos básicos que las dominaron. ¿Cuáles fueron estos?

1º) El Plan de Estabilización de 1959 debe entenderse con una referencia fundamental a su *autoría*, que no es sólo conocer sus intérpretes, a los que ya nos hemos referido, sino identificar el ambiente previo de conocimientos en que se fundamentó.

2º) Los ajustes a la crisis de los setenta estuvieron precedidos por el estudio e identificación de sus factores y el hallazgo de una *política económica nueva* que debería desarrollarse, evitando los graves errores que dominaron muchas decisiones políticas incapaces de afrontar y corregir la complejidad auténtica de sus causas.

3º) La política económica de la integración española en la Comunidad Europea, que se desarrolla entre el 12 de julio de 1985 (firma del Tratado de Adhesión) y el 1 de enero de 2002 (entrada en circulación del euro). Entender esta larga etapa exige diferenciar las fases de que consta.

La política de estabilización económica, que concreta su contenido en el mes de julio de 1959, contó con unos intérpretes directos: los economistas de los ministerios económicos y del Banco de España, con el fundamental añadido de los técnicos del Fondo Monetario Internacional y de la OCDE. Esa interpretación de la autoría del Plan de Estabilización a la que nos hemos referido en la exposición anterior con todo detalle, y no parece oportuno insistir más en ella.

Sin embargo, el problema es que el reconocimiento de esa autoría no contabiliza a los que pueden y deben considerarse intérpretes fundamentales del Plan de Estabilización de 1959, ni tampoco a las causas últimas que estuvieron detrás de la creación del ambiente y los condicionantes del Plan de Estabilización Económica.

Entender la autoría del Plan de Estabilización de 1959 exige partir de la creación de la primera Facultad de Ciencias Políticas y Económicas española, que inicia sus actividades en Madrid el 16 de febrero de 1944. Estos estudios contaron con la presencia de tres fuerzas que habrían de orientar la nueva Facultad, y que lo hicieron con arreglo a un rumbo acertado que contribuiría decisivamente a consolidar en nuestra Universidad unas facultades que permitieran ofrecer a la sociedad española los economistas profesionales que ésta demandaba desde mucho tiempo atrás. Las tres fuerzas que posibilitaron esta feliz consecuencia fueron:

1) La definición de un plan de estudios actualizado a la hora que vivía la economía en los principales centros académicos con más tradición y prestigio.

2) La disponibilidad de un profesorado competente, que desarrolló las enseñanzas de economía a las nuevas generaciones que acudieron a la Facultad, y lo hizo de forma tal que alentó en gran parte y creó la vocación por los estudios económicos. Por otra parte, esos estudios de las distintas asignaturas cursadas en la Facultad se ajustaron permanentemente a los programas y textos vigentes en el mundo académico de las principales universidades de Europa y de Estados Unidos. Este comportamiento garantizaba la circulación internacional de los conocimientos disponibles y su aplicación al estudio, interpretación y solución de los problemas económicos de España.

3) La existencia de una población escolar numerosa e interesada por los estudios de economía, que supo arriesgar los años decisivos de su formación universitaria embarcándose en una carrera sin tradición entonces en nuestra sociedad, con el propósito de ejercer una profesión que la sociedad española desconocía y que los futuros economistas deberían de crear con perseverancia.

Resulta obligado insistir sobre la nómina competente del profesorado de la nueva Facultad. Sería injusto olvidar sus nombres en este repaso de la creación de la profesión de economista en España. Los profesores Valentín Andrés Álvarez, José Castañeda y Manuel de Torres, que impartieron las enseñanzas de Teoría Económica; el profesor Olegario Fernández Baños, quien asumió el desempeño de la asignatura de Análisis Matemático y Estadística; el profesor Olariaga, quien explicó un curso de Teoría y Política Monetaria pleno de acierto; el profesor ordinario de la Universidad de Bonn, von Stackelberg, nombrado profesor extraordinario de la nueva Facultad, quien habría de influir decisivamente con su autoridad en el interés e importancia de los estudios económicos y su orientación moderna. Es preciso recordar también al profesor de Historia Económica, Alberto Ullastres, intérprete básico del

Plan de Estabilización, y a los profesores Zumalacárregui y Perpiñá, que desempeñaron cursos especializados en la nueva Facultad. A ese profesorado se incorporaría, posteriormente, la figura inolvidable de Joan Sardá, quien habría de enlazar a los estudios de esta Facultad con los que después se ordenarían y cursarían en la Universidad de Barcelona.

Las enseñanzas de este competente profesorado tuvieron, para la formación de los nuevos estudiantes, una importancia difícil de exagerar. En primer lugar, porque enlazaron su magisterio con el que habían desempeñado quienes pertenecían a la mejor tradición de nuestro pensamiento económico en el siglo XX, que inició la figura egregia del profesor Flores de Lemus y que continuaron sus mejores discípulos, con la destacada presencia de Ramón Carande, un historiador memorable de La Hacienda pública de Carlos V. En esta línea de la tradición de nuestro pensamiento económico estará también presente el maestro de la Universidad de Salamanca Francisco Bernis. Por otra parte, esas enseñanzas de economía en la Facultad de Ciencias Políticas y Económicas de la Universidad de Madrid tuvieron la virtud de orientar con acierto las que iban a desarrollarse después en las facultades de otros centros universitarios españoles.

Son el conjunto de estos intérpretes los que harán posible los estudios de economía en España, en los que se halla el fundamento del Plan Nacional de Estabilización de 1959.

El segundo gran problema con el que se ha enfrentado la economía española ha sido el de la crisis económica que domina los años setenta, y cuyo tratamiento planteó problemas de diagnóstico en la elección de las medidas de ajuste a la crisis, que tardaron en llegar, con daño grave para los distintos países y singularmente para España, que aplicó inicialmente para su tratamiento una política equivocada, basada en un diagnóstico erróneo sobre las causas de la crisis económica. Para una comprensión adecuada de los problemas económicos que ésta planteaba, es preciso diferenciar el diagnóstico de las características que estuvieron detrás de la crisis y las políticas que eran adecuadas y coherentes con su tratamiento.

La importancia de un diagnóstico de la crisis trató de resaltarla PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA en su número 1, dedicado por completo a la identificación de los rasgos que definían la crisis de los setenta en los diversos países. Ese tratamiento prioritario trataba de acercarse a una comprensión correcta de sus factores determinantes y evitar el grave error de las políticas practicadas en España.

La crisis económica de los setenta es un fenómeno complejo en el que se combinan diversos factores independientes, cuya presencia simultánea constituye la causa fundamental del origen de su agravación². Todas las exposiciones sobre la crisis arrancan de la política fiscal expansiva practicada por Estados Unidos, que acabó conduciendo, al iniciarse la década de los setenta, a la crisis del dólar, a la quiebra del sistema de tipos de cambio fijos establecido en los acuerdos de Bretton Woods y a la transición a un régimen de flotación de las principales monedas de los distintos países. Este comportamiento de Estados Unidos produjo un contagio en las distintas economías nacionales a través de los movimientos de capital, viéndose afectados especialmente los países industriales, y principalmente los europeos. De ese comportamiento derivaría la inflación de los setenta, que complicó los conflictos laborales derivados de las agitaciones obreras de 1968.

La inflación que siguió a estos acontecimientos terminaría produciendo una depreciación del dólar que, en definitiva, produjo una elevación intensa de los precios del petróleo en 1973 y 1974, un fenómeno que vino a añadirse a la crisis para convertirse en el fundamental intérprete de las fuerzas que la produjeron. Del encarecimiento del petróleo arrancarían las principales consecuencias adversas de la crisis y, al mismo tiempo, los errores en su tratamiento. En efecto, contrariamente a lo que se creyó, el encarecimiento del petróleo no era una simple perturbación inflacionista. Se trataba de un fuerte impacto por el lado de la oferta que, si bien impulsaba la tasa de inflación al alza, ejercía simultáneamente un efecto depresivo sobre los países importadores de crudos, porque reducía sus rentas reales disponibles a favor de los países exportadores. Por otra parte, dañaba la productividad de los factores de producción y distorsionaba la estructura de los precios relativos y la demanda.

De este modo, el conjunto de efectos resultantes del encarecimiento del petróleo construiría un camino diferente de aquellos por los que habían discurrido las economías en el pasado, cuando gozaban de unos precios muy favorables de la energía.

Ese cambio debería haber producido automáticamente una alteración profunda en el diagnóstico de la crisis y en el tratamiento de sus causas, determinando ante todo

2 La presentación de la crisis que se tratará de resumir en el texto se expone con toda atención en el nº. 1 de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA: 5 y ss. A este mismo problema, con una presentación ligeramente diferente, me referí en mi trabajo "Economía y política en la transición democrática española (fundamentos y enseñanzas de una experiencia)", publicado en *Pensamiento Iberoamericano*, nº 1, 1982:143 y siguientes.

un abandono de las teorías y políticas para el tratamiento de la crisis económica hasta entonces vigentes, cuyo envejecimiento fue provocado de forma inmediata por esta nueva crisis. En definitiva, y en lenguaje más preciso, proclamaba el fin de la teoría keynesiana como una posibilidad para afrontar los problemas de la crisis del petróleo. Las políticas monetarias y fiscales expansivas para combatir la debilidad de las economías quedó inutilizada como alternativa posible para inspirar el tratamiento de la crisis. Esas decisiones del keynesianismo no producían más efectos que el negativo de agravar la aceleración de las tasas de inflación, empujando a las economías que seguían esa política al agravamiento de sus problemas.

Como se expone con todo detalle en distintos trabajos del nº. 1 de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, los efectos reales de las políticas expansivas no generaban mejoras duraderas de la actividad o el empleo, sino una mayor inflación. Fueron estas conexiones, comprobadas en distintos países, las que dieron lugar a la generación de un cambio profundo en el pensamiento macroeconómico vigente en el mundo occidental.

Esa primera aparición de la crisis económica, unida a la multiplicación de los precios del petróleo en los años 1973-1974, volvió a registrarse de nuevo de manera escandalosa con la segunda elevación intensa de dichos precios entre 1979 y 1980. Pero, cuando eso ocurría, la mayor parte de los países industriales habían renunciado ya al remedio keynesiano de abrir la puerta a políticas expansivas que no habían hecho otra cosa que acelerar la crisis que registraban. Esas políticas fueron sustituidas considerando como objetivo primario la estabilidad de los precios, que trataba de ganarse a través de la práctica de políticas monetarias. El restablecimiento de los equilibrios monetarios se creyó necesario para situar las economías en sendas de crecimiento estable. Esta nueva orientación de la política monetaria iba a mantenerse durante un largo período.

La política monetaria, con todo, sería un remedio parcial, porque pronto pudo comprobarse que una política monetaria con afanes estabilizadores no podía tener efectos completos si no la acompañaban las decisiones de una política presupuestaria restrictiva, que resultó mucho más difícil de aplicar que la política monetaria, produciéndose un desequilibrio en la aplicación de las dos políticas estabilizadoras que se registró prácticamente en todos los países, porque en todos ellos la disciplina fiscal constituía un objetivo al que resultaba difícil prestar la atención debida y perseverante que era necesaria.

La crisis económica de los setenta conjugaría otras complicaciones adicionales, que darían lugar a ciertos fenó-

menos registrados en casi todos los países; por ejemplo, la aparición y desarrollo de una crisis industrial apoyada en cuatro factores registrados, con más o menos intensidad, en los diversos países: debilidad de las tasas de desarrollo y de la renta disponible para la adquisición de productos industriales y/o crisis de demanda; elevaciones súbitas de los costes de producción provocadas por los *shocks* de la energía y las elevaciones de los precios de las materias primas; alzas excesivas en los costes reales del trabajo y caídas en el ritmo de crecimiento de la productividad, y finalmente, elevación de los costes financieros.

Como sumando final, apareció el hecho de la crisis del propio Estado fiscal, en el que se registró la extensa y generalizada epidemia del déficit público, convertido en una partida importante de la crisis.

La complejidad de todos esos factores y su presencia simultánea, al mismo tiempo que generalizaba la situación crítica en los distintos países, hacía inevitable una política de ajustes de considerable intensidad. Una política que, pese a ser inevitable, se había demorado en el tiempo, creando así problemas nuevos que explican la fuerza de la crisis económica de los años setenta.

Ese diagnóstico de la crisis no inspiró en España las políticas económicas arbitradas con el fin de luchar contra sus causas y se desvió claramente en algunos países de lo necesario, agravando la situación crítica y no corrigiendo sus problemas. Entre esos países figuró a la cabeza el caso de España. Como se expone en el n.º 1 de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA ("Esquema de políticas frente a la crisis": 120-121), España desarrolló a partir de 1974 una *política compensatoria* que se basó en las siguientes medidas: mantener los precios internos de la energía mediante la práctica de subvenciones; sustituir la demanda exterior por la demanda interna para mantener los ritmos de la producción; permitir el aumento rápido de los salarios, abriendo un proceso de sobreindexación con efectos inevitables sobre el proceso inflacionista. España, como otros países, trató de estabilizarse por el camino, mil veces probado e ineficiente, de intervenir y regular esos precios. Los efectos de esta política fueron los que cabía esperar: desequilibrios en la balanza de pagos, desequilibrio en el Presupuesto, precios relativos de la energía no europeos, crecimientos excesivos de los salarios. La consecuencia de practicar esta política fue el agravamiento de la inflación y garantizar su presencia en la sociedad española. Hubo que esperar así a que los ajustes a la crisis económica se practicaran a través de dos políticas coincidentes en muchas de sus medidas, pero diferentes en sus pretensiones finales (*vid.* páginas anteriores).

La tercera operación practicada en la economía española es la de más largo recorrido temporal, en el transcurso del cual se han registrado variaciones muy importantes en los diversos objetivos que la política económica ha pretendido lograr a lo largo del período que va del ingreso en la Comunidad hasta la llegada del euro.

Quizá la única forma de identificar con alguna claridad el calado y la importancia de los problemas que se han ido presentando, y las formas en que éstos se han resuelto, sería la de distinguir en esa marcha de la economía española cinco cuestiones diferentes que han dejado un impacto especial en la vida económica del país.

1ª) Ante todo, el formidable retraso que la economía española ha padecido desde su petición formal de ingreso en el Mercado Común hasta la aprobación de éste el 12 de junio de 1985, fecha del Tratado de Adhesión. ¿Qué otro país europeo ha tardado 23 años en firmar su Tratado de Adhesión con la Comunidad, sufriendo el coste evidente de ese retraso?

2ª) Ese ingreso tardío se registra el 1 de enero de 1986, fecha de la incorporación efectiva de España a la Comunidad Económica Europea, abriendo un período que conduce a la etapa final de la Unión Monetaria Europea y el ingreso en el euro. Este largo período se compone de fases distintas, con muy diversas soluciones y cambios de diferente cantidad y calidad que no tienen más que un hilo conductor, que — como ha afirmado el profesor Rojo— es el deseo permanente de nuestro país de incorporarse plenamente, y con todas sus consecuencias, al proceso de integración europea.

3ª) La fase de incorporación de la peseta al mecanismo de cambios del Sistema Monetario Europeo en 1989, y el rotundo fracaso de esta operación en agosto de 1995, etapa que registra un coste crecido para todos los países europeos, derivado de una política económica compleja y mal diseñada.

4ª) El ingreso de España en el proyecto de la Unión Monetaria, que registra una estrategia española basada en dos objetivos prioritarios: 1) crear en la posibilidad de la Unión Monetaria a pesar de las dificultades que rodeaban a ésta, y 2) que España estuviese presente en esa creación cumpliendo los exigentes requisitos de entrada fijados en Maastricht para lograr su ingreso. Es ésta una etapa brillante, en la que la política económica del país logra atraer la atención y la voluntad de los españoles para cumplir los exigentes requisitos de Maastricht y, de esta manera, estar presentes en la puesta en marcha de la Unión Monetaria Europea.

5ª) Los años siguientes nos muestran la vida de los distintos países en el área del euro, etapa actual que ha reve-

lado un buen comportamiento español que se manifiesta en varios frentes: crecimiento de la demanda interna y del producto interior bruto, reducción decisiva del déficit público y espectacular reducción de los tipos de interés y de la deuda pública. Como ha destacado el profesor Segura, los problemas inmediatos de la economía española serían consolidar esos resultados, lo que demanda una política económica exigente capaz de conseguir los siguientes objetivos: 1) reducir el riesgo derivado del endeudamiento de las familias y las expectativas sobre los tipos de interés; 2) mantener un comportamiento favorable del empleo; 3) atender y corregir la debilidad de la inversión y la pérdida de competitividad relativa. Si esa evaluación de los riesgos es correcta, parece

claro donde se encuentran las prioridades y dificultades para prolongar la situación expansiva de la economía española. Según el profesor Segura, esos riesgos residirían en mantener los equilibrios agregados de la economía, avanzar en la práctica de las reformas estructurales y corregir el déficit de competitividad de la economía española.

Es quizás el recorrido por esas etapas el que mejor permite evaluar la larga marcha española sobre las Comunidades Europeas, y explicar con su ayuda muchos de los acontecimientos contados en páginas anteriores.

PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

Últimos números publicados:

PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA

- N.º 114. Competencia en los servicios financieros minoristas
- N.º 115. Competencias, financiación y gestión de los entes locales

PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO

- N.º 91. Fundaciones
- N.º 92. Operaciones fuera de balance

PANORAMA SOCIAL

- N.º 5. El medio ambiente a principios del siglo XXI: ¿Crisis o adaptación?
- N.º 6. La reforma de la Universidad: Vectores de cambio

ECONOMÍA DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS

- N.º 22. Galicia y Norte de Portugal. Claves económicas de una euroregión

CUADERNOS DE INFORMACIÓN ECONÓMICA

- N.º 202. La coyuntura en el punto de mira
- N.º 203. Crecimiento 2007: Una perspectiva regional

ESTUDIOS DE LA FUNDACIÓN

En INTERNET: <http://www.funcas.es/>

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS		AÑO 2008	
Caballero de Gracia, 28. 28013 Madrid. Teléf. 91 596 54 81 suscrip@funcas.es			
Deseo suscribirme a:		Euros	
<input type="checkbox"/>	Papeles de Economía Española Números sueltos	55,00 17,00	
<input type="checkbox"/>	Perspectivas del Sistema Financiero Números sueltos	48,00 17,00	
<input type="checkbox"/>	Cuadernos de Información Económica Números sueltos	66,00 13,00	
<input type="checkbox"/>	Panorama Social (dos números) Números sueltos	25,00 15,00	
<input type="checkbox"/>	Estudios de la Fundación (un ejemplar)	13,00	
El pago lo efectuaré:			
<input type="checkbox"/>	Contra reembolso del primer envío	<input type="checkbox"/>	
	Giro postal núm.	<input type="checkbox"/>	
	Cheque bancario		
Nombre o razón social			
Profesión, actividad o departamento			
Domicilio		Teléfono	
Ciudad		C.P. Provincia o país	
Fecha			
<input type="checkbox"/>	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:		<i>Firma o sello,</i>	
Entidad	Oficina	DC	Núm. de Cuenta
Para mayor rapidez envíe su pedido por FAX: 91 596 57 96			