

Cuadernos

de Información Económica

229

JULIO/AGOSTO
2012

Incertidumbre y débil pulso económico

ECONOMÍA ESPAÑOLA

Reformas fiscales,
recaudación y
deuda pública

ECONOMÍA INTERNACIONAL

REPSOL y REE:
¿nacionalización
o confiscación?

SISTEMA FINANCIERO

Memorando y
reformas financieras

ACTUALIDAD SOCIAL

Propuestas para la
reforma educativa

Resumen de prensa
Indicadores financieros
Indicadores de coyuntura
y previsiones



FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

Un mundo más sencillo es posible

Descubre el mundo m2m de Telefónica.

Descubre la comunicación inteligente entre objetos.

En Telefónica, llevamos muchos años innovando en nuestras propuestas con un solo objetivo. Que la tecnología ayude a hacer la vida más sencilla.

Descubre cómo las soluciones m2m de Telefónica pueden transformar los negocios y la manera de hacer las cosas, fácilmente.

Así, iniciaremos juntos el camino hacia un mundo más eficiente y sostenible.

Bienvenido a m2m. Bienvenido a un mundo mejor.

m2m.telefonica.com

@m2mtelefonica

Telefonica

Cuadernos

de Información Económica

229

JULIO/AGOSTO
2012



FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

Cuadernos

de Información Económica

EDITOR

Fernando Pampillón Fernández

CONSEJO DE REDACCIÓN

Carlos Ocaña Pérez de Tudela (Director)

Santiago Carbó Valverde

M^º Jesús Fernández Sánchez

Ángel Laborda Peralta

Antonio Jesús Romero Mora

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 estos, bajo su responsabilidad, aportan.

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

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

Maquetación: **Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS)**

Impresión: **ADVANTIA, S.A.**
Pol. Ind. Los Olivos. Formación, 16. 28906 Getafe (Madrid)
Tel.: 91 471 71 00

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

Isidro Fainé Casas (Presidente)

José María Méndez Álvarez-Cedrón (Vicepresidente)

Fernando Conlledo Lantero (Secretario)

Mario Fernández Pelaz

Amado Franco Lahoz

Jordi Mestre González

Antonio Pulido Gutiérrez

Atilano Soto Rábanos

Adolfo Todó Rovira

Victorio Valle Sánchez



PRESENTACIÓN

ECONOMÍA ESPAÑOLA

- Página
- 1 **Efectos recaudatorios de la reforma del IVA de julio de 2012**
José Félix Sanz-Sanz y Desiderio Romero-Jordán
- 7 **Recaudación tributaria en tiempos de crisis. Las amnistías fiscales**
Santiago Álvarez García
- 13 **La evolución reciente del paro registrado. Algunos detalles técnicos**
Miguel Ángel Malo
- 21 **Evolución del mercado de deuda pública español**
José Manuel Amor y Miguel Arregui Navarro
- 31 **El papel de los servicios en el problema de la productividad española. ¿Cuál es la imagen reciente?**
Andrés Maroto Sánchez

ECONOMÍA INTERNACIONAL

- Página
- 39 **El mito de la pérdida de la soberanía nacional frente a las multinacionales extranjeras implantadas en el territorio: Repsol y Red Eléctrica de España**
Alfonso Carbajo Isla
- 45 **La empresa en la zona euro: situación actual y perspectivas. Una aproximación macroeconómica**
Joaquín López Pascual y Joaquín Zamorano Valiña
- 51 **La política de cohesión europea en las nuevas perspectivas financieras 2014-2020. El fin de la política de cohesión tradicional**
Mercedes Caballero Fernández
- 59 **El sistema de ajustes IVA y RNB en la Unión Europea**
Antonia Calvo Hornero y Pedro Carlos Matarán Serrano
- 69 **Informes de los organismos económicos internacionales**
Resumen de la Redacción de Cuadernos
- 75 **Resumen de prensa**
- 75 **Comentario de actualidad**, *Ramon Boixareu*

Página 76 **La información económica en la prensa internacional**

SISTEMA FINANCIERO Y REALIDAD EMPRESARIAL

Página 105 **La aplicación del Memorando de Entendimiento para la banca española**
Santiago Carbó Valverde y Francisco Rodríguez Fernández

113 **La reestructuración de las cajas de ahorros tras la crisis**
Teresa Herrero Batalla y Luis Teijeiro Pita da Veiga

123 **El comportamiento financiero de las familias españolas en 2011. Desapalancamiento y mayor estabilidad de activos**
Domingo J. García Coto

135 **Panorámica empresarial**
Carlos Humanes

141 **Indicadores financieros**
Dirección de Estudios Financieros de FUNCAS

ACTUALIDAD SOCIAL

Página 147 **"Necesita mejorar". Diagnóstico y propuestas de la opinión pública para la reforma del sistema educativo español**
María Ramos Martín y María Miyar Busto

OTRAS COLABORACIONES

Página 171 **José Echegaray en su 150 aniversario**
Pedro Tedde de Lorca

INDICADORES DE COYUNTURA Y PREVISIONES

Dirección de Coyuntura y Estadística de FUNCAS

Página 179 **Previsiones de inflación**

183 **Principales indicadores de la economía española**

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

185 **Indicadores básicos de la economía internacional**

Sumario

PRESENTACIÓN

“Quien quiera que haya observado atentamente a la generación actual, estará de acuerdo [...] que el desconcierto que en ella reina y la causa de su angustia y de su inquietud radica en el hecho de que la certeza está disminuyendo constantemente...”.

Sören Kierkegaard

V

Esta afirmación del filósofo danés de la primera mitad del siglo XIX parece plenamente trasladable a la actualidad, y ello a pesar del enorme avance del conocimiento operado en los casi dos siglos transcurridos desde entonces.

En la coyuntura económica actual, nacional e internacional, la incertidumbre es un factor que está teniendo un peso muy relevante. Así lo indica el Fondo Monetario Internacional en la revisión de las Perspectivas Económicas —cuya síntesis ofrece este número de Cuadernos—, que pone un especial acento en los países periféricos de la Eurozona e incluso en el denominado precipicio fiscal de EE.UU.

Incertidumbre que se refleja también en las nada halagüeñas previsiones de crecimiento del PIB para este semestre, tanto para las economías avanzadas como en algunas de las emergentes.

Incertidumbre y débil pulso económico son, por tanto, factores que caracterizan la presente coyuntura en la que la economía española, afectada por la crisis de la eurozona y el comportamiento de los mercados de deuda

soberana, continúa en fase recesiva, causada básicamente por la permanencia de la restricción financiera. Parece indudable que la superación de todos estos condicionantes requiere tiempo, máxime si se tiene en cuenta que debe hacerse en un entorno de consolidación fiscal y falta de pulso de la economía internacional.

La reforma fiscal y la deuda pública

Este Cuadernos incluye dos artículos centrados en algunas de las principales medidas de reforma fiscal emprendidas por el Gobierno para reducir el déficit público y otro más, que analiza el volumen de la deuda pública española en manos de no residentes.

El primero de los artículos se refiere al **IVA**, cuya recaudación en España es, en términos relativos, la más baja de toda la UE. Como consecuencia, la Comisión Europea y el FMI han insistido en la necesidad de aumentarla. En esta línea, el pasado mes de julio el Gobierno español ha procedido, de una parte, a aumentar los tipos impositivos de

este impuesto y, de otra, a redefinir los bienes y servicios que se incluyen en cada uno de los grupos en que se configura el IVA español: superreducido, reducido y normal.

Los profesores **José Félix Sanz** y **Desiderio Romero**, de la Dirección de Estudios Tributarios de FUNCAS, aportan en su artículo una estimación de los efectos recaudatorios de esta reforma del IVA y de su impacto en términos de progresividad y capacidad redistributiva.

Los cálculos realizados por los autores hacen prever un aumento de la recaudación anual del orden de 6.700 millones de euros. Sobre el impacto distributivo, los profesores Sanz y Romero señalan que, contrariamente a la percepción que tiene buena parte de la población, el IVA no es un impuesto significativamente regresivo y, de hecho, la subida de tipos tiene un impacto aproximadamente proporcional respecto a la renta.

El segundo es relativo al **proceso de regularización tributaria**. A lo largo de las últimas décadas, muchos gobiernos han tomado medidas de amnistía fiscal como fórmula para incrementar los ingresos públicos en momentos de crisis económica.

En el marco del actual proceso de regularización tributaria en España, el artículo del profesor de la Universidad de Oviedo **Santiago Álvarez** examina los principales desarrollos del análisis económico de las amnistías fiscales. De ese análisis se concluye que la mayoría de ellas no han producido una recaudación significativa. En los casos en que se ha logrado cierto éxito recaudatorio, se atribuye a la credibilidad del gobierno para garantizar que la amnistía es una oportunidad única que no va a repetirse. Además, debería hacerse en el marco de una estrategia de revisión del sistema fiscal acompañada de ambiciosos programas de lucha contra el fraude.

En relación con la **deuda pública española**, desde mitad de los años noventa hasta la primavera de 2007, el volumen en manos de no residentes creció de manera continuada, más de treinta puntos porcentuales, hasta alcanzar un máximo del 50,1 por 100. En los cinco años transcurridos desde entonces, este porcentaje cayó 19 puntos hasta situarse en marzo de este año en el 31,3 por 100.

José Manuel Amor y **Miguel Arregui**, de Afi, repasan en su artículo la evolución seguida por esta deuda, mostrando que, desde septiembre de 2009, el aumento de su saldo ha sido absorbido por inversores nacionales, fundamentalmente por el sistema bancario y la inversión institucional: compañías de seguros, y fondos de inversión y de pensiones que, de esta forma, han compensado la

caída en la tenencia de la deuda pública en manos de los no residentes, pero que al mismo tiempo plantea una peligrosa dependencia del Tesoro respecto a las instituciones financieras nacionales.

Otros temas de la economía española

Este número incorpora tres trabajos más referidos a nuestra economía. El primero dedicado a la **posición financiera de las familias españolas**, una relevante restricción para la salida de la crisis en la que se halla sumida nuestra economía, máxime si se tiene en cuenta la tasa negativa de ahorro familiar que ofrece esta magnitud en el primer trimestre de 2012; un dato que resulta inquietante y que contrasta con las reiteradas llamadas al impulso del ahorro familiar que venimos haciendo desde *Cuadernos*.

El artículo de **Domingo J. García Coto**, Director del Servicio de Estudios de Bolsas y Mercados Españoles, repasa la evolución de los activos y pasivos financieros de las familias durante la crisis. El período 2008-2010 se caracteriza por la reducción en el valor de los activos, el aumento del ahorro y la caída en la inversión, mientras que en 2011, la tasa de ahorro vuelve a minorarse y, aunque tímidamente, parece consolidarse el desapalancamiento.

El autor considera que la tasa negativa del ahorro familiar del primer trimestre, aunque llamativa, no resulta muy relevante, ya que si bien es un dato que no se producía en los últimos ocho años, el comportamiento cíclico en este período es muy marcado y ofrece habitualmente valores muy bajos.

El segundo de los trabajos se dirige al estudio del **paro registrado**, cuya caída el pasado verano, y especialmente en el mes de junio, en el que se redujo en casi cien mil personas —la variación de mayor tamaño desde 1996—, resulta sorprendente para los analistas y plantea dudas sobre la interpretación de ese dato, si se tiene en cuenta que, desde entonces, hemos vivido una larga fase de crecimiento y en estos momentos estamos sumidos en una profunda recesión.

El profesor de la Universidad de Salamanca **Miguel Ángel Malo**, en su artículo, trata de buscar una explicación a esta posible anomalía, analizando dos cuestiones relevantes: el cambio en el cómputo de los servicios públicos de empleo de 2005 y que las variaciones en el paro registrado responden, en ocasiones, a cambios en los criterios de cómputo de los colectivos afectados, lo que puede dar lugar a series no homogéneas.

Para el autor, la explicación de estos sorprendentes datos del verano de 2012 se halla básicamente en la ausencia de nuevos demandantes de empleo que, desanimados en esta fase del ciclo, no se registran, frente a lo sucedido en etapas anteriores de expansión.

El tercer trabajo se refiere a la **productividad de los servicios**. Tradicionalmente se ha considerado que el deterioro del crecimiento de la productividad en los países desarrollados se debía a la menor productividad relativa de los servicios y al mayor peso de estos en el PIB.

El análisis realizado por el profesor **Andrés Maroto**, de la Universidad de Alcalá de Henares, de la productividad agregada de los servicios, ratifica ese bajo crecimiento, aunque si se recurre al examen desagregado por ramas de actividad surgen apreciables diferencias intrasectoriales, ya que en algunas de ellas como las comunicaciones, ciertos servicios a empresas, las actividades financieras y parte de los transportes se observan crecimientos elevados, lo que cuestiona la teoría tradicional de la baja productividad de los servicios y está más en la línea de una posición más reciente que sostiene que no todos los servicios tienen una productividad decreciente.

Unión Europea e IED

Tres artículos de economía internacional se centran en el análisis de aspectos diversos de la UE.

El primero de ellos, escrito por los profesores **Joaquín López Pascual**, de la Universidad Rey Juan Carlos, y **Joaquín Zamorano**, de CUNEF, plantea **el problema de la heterogeneidad existente dentro de la eurozona**: los países con menor especialización industrial han generado mayores déficit exteriores, creado puestos de trabajo escasamente especializados, tienen perspectivas de crecimiento más reducido, superior peso del sector público, mayores necesidades de financiación y menor credibilidad en el mercado de bonos, mientras que en las economías más industrializadas ha sucedido lo contrario.

Los autores defienden que la empresa es el único agente capaz de generar crecimiento económico y facilitar el ajuste de la economía española, aspecto que los procesos de reformas estructurales que se acometan deben tener muy presente.

El segundo artículo se ocupa de las **nuevas perspectivas financieras para el período 2014-2020** y analiza la propuesta presentada por la Comisión Europea, que hace presagiar cambios notables para la política de cohesión.

En él, **Mercedes Caballero**, del Cuerpo Superior de Administradores Civiles del Estado, explica que se pretende pasar de una política regional que perseguía la convergencia de las regiones más atrasadas a una política cuyo objetivo es lograr el crecimiento del conjunto de la economía europea, tal como establece la Estrategia 2020.

La autora describe las novedades en el diseño, ámbito de actuación y mecanismos de gestión y control de la propuesta presentada por la Comisión Europea, y concluye destacando las grandes dificultades a las que se enfrentarían los países y regiones para absorber las dotaciones inicialmente comprometidas. En caso de aprobarse, las condiciones propuestas ponen en duda que los recursos que se programen puedan ser de utilidad para las áreas geográficas menos desarrolladas.

La tercera colaboración centra su atención en que las aportaciones de los países al presupuesto comunitario por IVA —que supone el 11% del total de los ingresos de la UE en 2012— y por renta nacional bruta (RNB) —la partida más importante ya que aporta en este año casi un 73%— tienen un carácter provisional y se van ajustando a medida que se conocen datos más precisos.

El artículo de la catedrática de la UNED **Antonia Calvo** y del economista **Pedro Matarán** analiza el sistema de ajuste anual de estos recursos, cuyo importe total en los últimos 22 años asciende a más de diez millardos de euros. Los autores distinguen tres fases en este periodo: la primera, hasta 1996, en la que tienen un mayor peso los saldos provenientes del IVA que de la RNB; una segunda en que se produce un equilibrio entre ambas fuentes y una tercera, a partir de 2003, en la que preponderan los saldos procedentes de los ajustes de la RNB.

Fuera del ámbito de la UE, un nuevo artículo plantea el problema de **la inversión extranjera directa** (IED). Frente a la realidad del crecimiento explosivo de la IED en las últimas décadas, en muchos países existe desde hace mucho tiempo un movimiento contrario a ellas por entender que suponen una explotación de los recursos de los países del tercer mundo.

El artículo del Economista y Técnico Comercial del Estado, **Alfonso Carbajo**, repasa sintéticamente la procedencia intelectual de este planteamiento ideológico, antes de mostrar que la experiencia histórica camina justamente en la dirección contraria; son frecuentemente las empresas multinacionales las que están sometidas a la expropiación y confiscación de sus inversiones por los gobiernos de los países receptores.

Para el autor, lo sucedido en Argentina y Bolivia con las empresas españolas REPSOL Y Red Eléctrica de España no son sino dos casos más de la indefensión en la que se mueven las multinacionales, frente a actuaciones arbitrarias de gobiernos que conculcan no sólo el Derecho Internacional sino también el nacional propio de esos países.

Las colaboraciones anteriores se complementan con una síntesis, elaborada por la redacción de *Cuadernos*, de dos **informes de los organismos económicos internacionales**: la revisión de las Perspectivas Económicas del Fondo Monetario Internacional y las Perspectivas sobre la situación del empleo de la OCDE.

Además, el **Resumen de prensa**, con el habitual comentario de actualidad, recoge una amplia selección, realizada por **Ramon Boixareu**, de artículos periodísticos de las principales cabeceras internacionales de este verano, centrados en la posición del BCE ante la crisis, el comportamiento del tipo de cambio del euro y sus consecuencias, la situación de la Unión Monetaria y los problemas de España y nuestras comunidades autónomas, entre otros.

Actualidad financiera

Este número incorpora también dos artículos de plena actualidad financiera.

El primero de ellos examina los **hitos financieros del último verano** que arrancan del pasado mes de junio, cuando las autoridades españolas solicitaron formalmente la ayuda financiera para la recapitalización de la banca, con el fin de caminar hacia la resolución de la crisis financiera, que requiere que se implementen una serie de medidas, recogidas en el Memorando de Entendimiento firmado por los reguladores y supervisores españoles, europeos y del FMI.

El artículo de los profesores **Santiago Carbó** (Bangor Business School) y **Francisco Rodríguez** (Universidad de Granada), ambos de FUNCAS, repasa los acontecimientos financieros más destacados de este verano y, en concreto: 1) Las evaluaciones de las necesidades de capital realizadas por dos consultoras independientes; 2) El contenido del Memorando de Entendimiento; y 3) El Real Decreto-Ley 24/2012, que supone solo un primer paso, aunque muy importante, en el desarrollo del memorando.

Los autores concluyen que la resolución efectiva de la crisis bancaria en España requiere que las medidas ya

aprobadas se ejecuten de manera transparente y eficiente, y particularmente en lo que se refiere a la determinación de los precios de transferencia de los activos bancarios a la sociedad de gestión de activos (conocida habitualmente como banco malo) y a la estructura de esa sociedad.

El segundo artículo contempla el notable **proceso de reestructuración de las cajas de ahorros**, quienes, tras más de siglo y medio de existencia en España, están viviendo en los últimos cinco años el mayor y más rápido proceso de cambio de su historia.

Al análisis de los pasos seguidos en esta reestructuración, dedican **Teresa Herrero** y **Luis Teijeiro**, de CECA, su artículo, en el que comienzan examinando los años de auge que preceden a la crisis y las medidas tomadas por el Gobierno a partir de ella: creación del FROB, reforma de la LORCA, exigencia de mayores recursos propios e incremento de provisiones, hasta llegar al Memorando de Entendimiento.

El proceso ha devenido en una nueva configuración del sector de las cajas de ahorros, caracterizado por un número considerablemente menor de entidades, aunque de mayor tamaño, y la reducción del número de empleados y oficinas.

En relación con el futuro de las cajas, Teresa Herrero y Luis Teijeiro consideran que, muy probablemente, se produzca una vuelta a los orígenes, este es a una banca minorista tradicional, con gran relevancia de las operaciones de depósito y crédito, proximidad a los clientes y centrada en el desarrollo de los sectores locales de la economía y la realización de obras de carácter social.

La habitual **Panorámica Empresarial**, que escribe el periodista económico **Carlos Humanes**, recoge en este número otras informaciones de actualidad financiera y empresarial: el nuevo iPhone de Apple reaviva la guerra de precios entre las operadoras europeas; el desembarco de Abengoa en Corea del Sur, que gusta a la bolsa; los nuevos descubrimientos de gas de Repsol; la exitosa venta de las filiales de servicios aeroportuarias de FCC en España y Bélgica; Barcelona World, nuevo objetivo de Enrique Bañuelos; Joan Roig, Presidente de Mercadona, entre los empresarios españoles más influyentes; y la amenaza de Moody's a la reelección de Obama.

La reforma del sistema educativo español

De acuerdo con las encuestas de opinión, **la Educación** es ahora la quinta mayor preocupación de los

españoles, aunque a gran distancia de las tres primeras: el paro, los problemas económicos, y la clase política y la corrupción, y relativamente cerca de la cuarta, la Sanidad.

Los mediocres resultados del sistema educativo español en comparación con otros países parecen avalar esta preocupación y justifican que las autoridades educativas hayan elaborado, el pasado mes de julio, un nuevo proyecto de reforma para mejorar su calidad.

La actualidad del tema justifica que este número de *Cuadernos* incluya un artículo de **María Ramos** y **María Miyar**, de la UNED, dirigido a conocer las actitudes y opiniones de la sociedad española sobre la reforma de su sistema educativo.

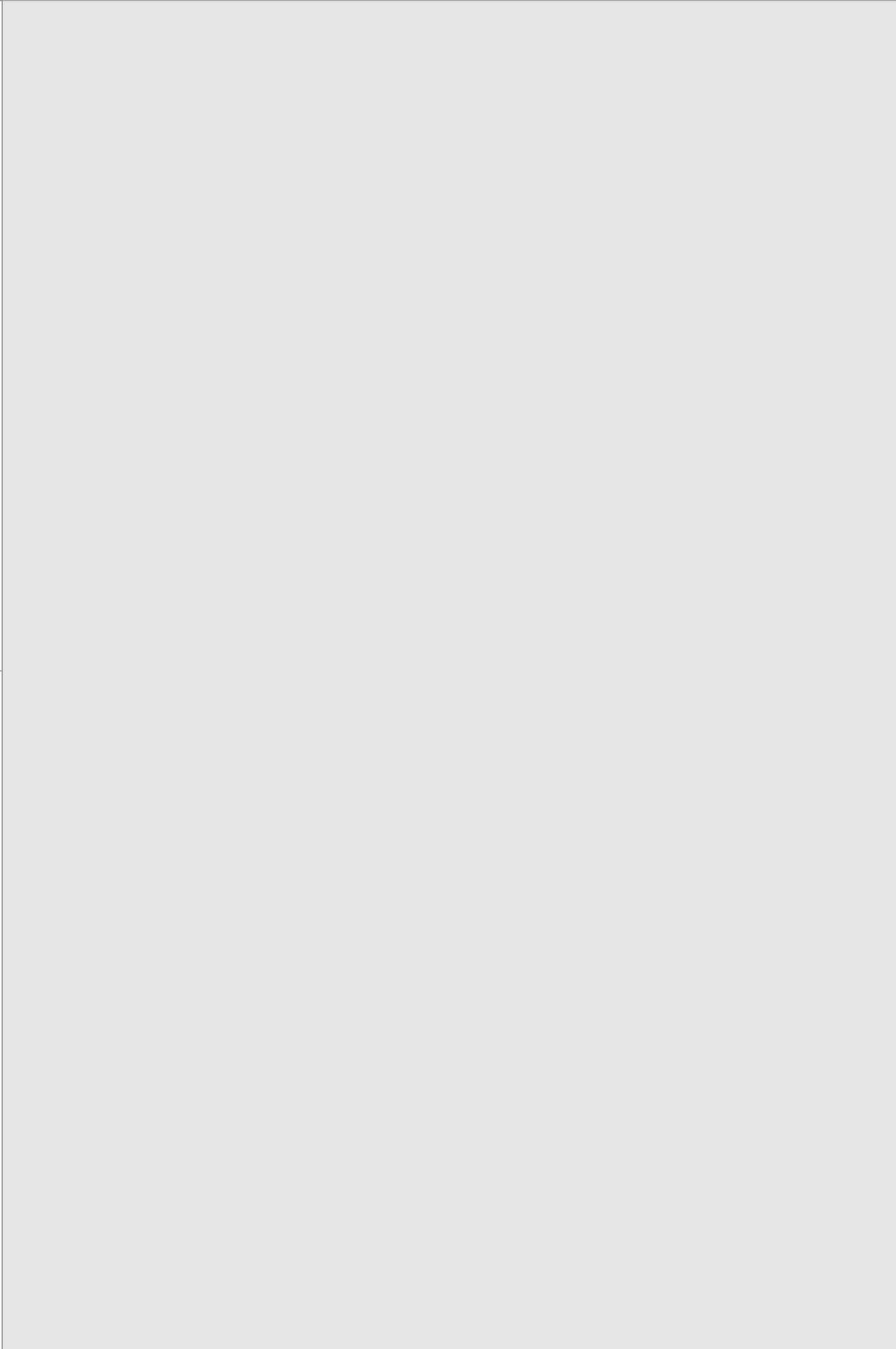
Las autoras ofrecen, inicialmente, la posición de los ciudadanos que califican a la enseñanza en España de regular, poco exigente y con baja motivación, y repasan las interesantes propuestas que aquellos hacen para mejorarla.

Un español ejemplar

Pedro Tedde, catedrático de la Universidad Complutense de Madrid, escribe en este número de *Cuadernos* un panegírico de José Echegaray, en el 150 aniversario de su nacimiento, un español muy singular por su amplitud de miras y su exitosa dedicación a diversas ramas del conocimiento y de la política: ingeniero, destacado matemático –considerado como el más influyente del siglo XIX en España–, catedrático universitario, escritor de gran notoriedad y Premio Nobel de Literatura en 1904, político liberal y Ministro de Fomento y Hacienda en la Primera República y la Restauración.

Como destaca el profesor Tedde, su pensamiento es plenamente trasladable a la situación actual de la economía española. Sometido el país a un elevado desequilibrio fiscal, defendió como Ministro de Hacienda que la salvación estaba en “el santo temor del déficit”.

Completan este número de *Cuadernos de Información Económica* las habituales secciones de indicadores financieros, y de coyuntura y previsiones, que elaboran las respectivas direcciones de FUNCAS.



Efectos recaudatorios de la reforma del IVA de julio de 2012

José Félix Sanz-Sanz*

Desiderio Romero-Jordán**

1. Introducción

Los últimos datos ofrecidos por Eurostat muestran que la ratio recaudación de IVA respecto al PIB es la más baja de toda la UE-27. Concretamente, en 2010, fue del 5,5%, ligeramente por debajo del 6,1% de Luxemburgo, 6,2% de Italia, 6,4% de Irlanda y 6,6% del Reino Unido, y claramente inferior, entre otras, al 7,0% de Francia, 7,8% de Portugal, 9,2% de Bélgica, 9,8% de Suecia o 9,9% de Dinamarca. Esta baja presión fiscal efectiva del IVA español ha sido utilizada insistentemente por la Comisión Europea y el Fondo Monetario Internacional para reclamar una elevación de la recaudación por este impuesto. Dependiendo de la institución, las ganancias recaudatorias que se produjesen, bien podrían dedicarse a reducir el elevado déficit de las cuentas públicas españolas, bien a generar una devaluación fiscal financiando una reducción de las cotizaciones sociales asociadas al uso del factor trabajo. No obstante, ambas propuestas se encuentran con el inconveniente de que hace algo más de seis meses el Gobierno optó por un incremento de los tipos marginales en el IRPF. Sin revisar previamente aquella fuerte elevación de tipos marginales, el requerido incremento de la carga fiscal por IVA se encuentra francamente limitado. Los ingresos generados por este tributo cayeron durante el primer cuatrimestre de 2012 un 7,2%. Esta caída es, en buena medida, consecuencia de la crisis económica y de la propia subida

de tipos marginales del IRPF aprobada en diciembre de 2011¹.

¿Cuáles eran las opciones a priori disponibles para el Gobierno español para aumentar la capacidad recaudatoria del IVA? Además de reducir el nivel de fraude, el Gobierno disponía básicamente de dos alternativas no excluyentes: (i) subir tipos impositivos y/o (ii) modificar las bases imponibles —es decir, redefinir los grupos de bienes gravados al tipo super-reducido (4%), reducido (8%) y normal (18%)—. Esta última opción incluso podría haber conllevado la reducción del número de tipos impositivos desde los tres actuales hasta dos —tal como sucede en el Reino Unido, Alemania, Holanda, Eslovenia, Eslovaquia, Letonia, Estonia o Bulgaria— o incluso a solamente uno —como sucede en Dinamarca²—. Finalmente, en la reforma introducida por el Decreto-ley 20/2012 de 13 de julio se ha optado por una combinación de ambas opciones. Por una parte, el tipo reducido ha aumentado desde el 8% hasta el 10% (dos puntos)

¹ No debemos olvidar que la secuencia temporal con la que se producen las decisiones económicas de los individuos: primero, generar renta para posteriormente consumirla o ahorrarla, hace que inevitablemente todo cambio impositivo en el IRPF genere un impacto recaudatorio por impuestos indirectos. En concreto, la elasticidad de la recaudación por impuestos indirectos ante cambios en la renta disponible -neta del IRPF- la estimamos nosotros en 0,70. A partir de este dato y teniendo en cuenta que la subida de tipos marginales en el IRPF reducirá la renta neta de los hogares en 2012 un 1,83%, la subida de tipos marginales aprobada en diciembre inducirá una caída en la recaudación por impuestos indirectos en 2012, de 430 millones de euros.

² Un reciente análisis del impacto de estas medidas puede encontrarse en Sanz y Romero (2012).

* Universidad Complutense de Madrid.

** Universidad Rey Juan Carlos.

Tabla 1

CAMBIOS EN LOS TIPOS DE GRAVAMEN INTRODUCIDOS POR LA REFORMA

Tipo super-reducido 4%	Tipo reducido 10%	Tipo general 21%
Pan, leche, huevos, frutas y verduras frescas, libros, periódicos, medicamentos para uso humano, coches de minusválidos y prótesis para minusválidos	Carne, pescado, alimentos elaborados, agua, medicamentos para uso animal, transporte público, hostelería (bares, restaurantes y hoteles), gafas y lentillas	Resto de bienes. Por ejemplo, bebidas alcohólicas, tabaco, ropa y calzado, medios de transporte privado (automóviles, motos, etc.), carburantes, electricidad, etcétera
Viviendas nuevas	Rehabilitación de vivienda	Entrada a teatro, circo, cine y otros espectáculos, servicios de televisión digital, peluquería, servicios funerarios, flores y plantas, y compra de obras de arte
Hasta el 31 de diciembre de 2012. A partir de esa fecha tributará al 10%	Hasta el 31 de diciembre de 2013. A partir de esa fecha tributará al 21%	Antes de la reforma estaban siendo gravados al tipo reducido

mientras que el tipo general se ha incrementado desde 18% hasta el 21% (tres puntos). Además, tal como se recoge en la tabla 1, algunos de los bienes gravados al 8% han pasado a soportar un tipo del 21%. Por lo que respecta al tipo super-reducido, la reforma no ha introducido ningún cambio y la nueva estructura de tipos resultante, al menos en cuanto a su nivel, es similar a la existente en Italia.

El propósito de esta nota es arrojar luz sobre los efectos recaudatorios que generará la subida del IVA que entrará en vigor el 1 de septiembre de 2012. Los cálculos que se ofrecen proceden del *Simulador de Impuestos Indirectos de la Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCASindi)*, desarrollado por la Dirección de Estudios Tributarios de FUNCAS. Esta herramienta permite evaluar el impacto de reformas en la imposición indirecta incorporando en los algoritmos de cálculos los efectos que tales cambios impositivos tienen en las decisiones de consumo de los hogares. Ello es debido a que los cambios en los precios relativos de los bienes y servicios consumidos modifican la composición de la cesta de consumo. De otro modo, estimar el impacto recaudatorio de este tipo de reformas sin tener en cuenta el comportamiento de los agentes económicos ofrecería resultados sesgados al alza. Precisamente, para calcular esos cambios de comportamiento, *FUNCASindi* estima una matriz de elasticidades precio y renta utilizando los microdatos de la Encuesta de Pre-

supuestos Familiares referida al período 1998 a 2010. Esta matriz de elasticidades ha sido estimada modelizando las decisiones de consumo con el conocido modelo *AIDS (Almost Ideal Demand System)* propuesto por Deaton y Muellbauer en los años ochenta. A partir de tales elasticidades se efectúa la simulación propiamente dicha teniendo en cuenta los cambios en los parámetros fiscales. Se debe advertir que *FUNCASindi* es una herramienta que permite analizar los efectos de la reforma de IVA sobre el sector hogares. No obstante, efectuamos una estimación global de este cambio impositivo asumiendo que el consumo privado efectuado por los hogares supone, aproximadamente, el 75% del total de operaciones sujetas al IVA.

Seguidamente, la sección 2 analiza el impacto recaudatorio de la reforma y en la sección 3 se evalúa el impacto de la reforma en términos de progresividad y capacidad redistributiva.

2. Efecto recaudatorio global de la reforma

La tabla 2 sintetiza los efectos recaudatorios esperados de la reforma de IVA aprobada en julio de 2012. Por lo que respecta a los hogares, los resultados muestran que la reforma de IVA aumentaría la recaudación

Tabla 2

EFECTOS RECAUDATORIOS DE LA REFORMA DEL IVA

	Escenario vigente en 2012	Simulación de la reforma de IVA aprobada en julio de 2012**
Reforma		Δ 2 puntos en tipo R + Δ 3 puntos en tipo N
Estructura de tipos resultante	SR: 4% R : 8% N : 18%	SR: 4% R : 10% N : 21%
Δ porcentual en recaudación anual (%)		
IVA hogares	----	14,387%
Accisas hogares	----	-2,243%
Δ en recaudación anual en valores absolutos (millones de euros)*		
IVA hogares	----	5.329,8
Accisas hogares	----	-319,3
Total hogares	----	5.010,5
Total todos los sectores	----	6.680,7

(SR): super-reducido, (R): reducido, (N): normal.

(*) Asumiendo que la recaudación de IVA y accisas generada por los hogares supone el 75% de toda la recaudación.

(**) Cálculos efectuados tomando como referencia la recaudación final de 2011.

un 14,387%, equivalente a 5.329,8 millones de euros anuales. Como ya se ha indicado antes, los cambios en los precios relativos de los bienes alteran las decisiones de consumo de los hogares, de modo que les lleva a consumir más de unos bienes y menos de otros. Por este motivo, la reforma tiene un impacto negativo sobre los impuestos especiales cuya recaudación disminuye en términos anuales en 319,3 millones de euros (-2,243%). Sumando ambas cantidades vemos que la reforma del IVA generará un incremento de recaudación a través del consumo del sector hogares por valor de 5.010,5 millones de euros anuales. Para cuantificar el efecto recaudatorio global, a estas cifras debemos añadir la recaudación que se obtendría del resto de agentes económicos –administraciones públicas y sector empresarial público y privado-. Asumiendo que el patrón de consumo de estos tres agentes permanece constante, el

impacto total esperado de la reforma será, en términos de recaudación anual, de 6.680,7 millones de euros. Como se expuso en la introducción, estas cifras han sido calculadas teniendo en cuenta que la composición del consumo de los hogares responde a los cambios de los precios relativos de los bienes así como al nivel de renta. En ausencia de comportamiento, la recaudación total habría sido de 7.445,6 millones de euros (5.584,2 millones de euros de los hogares). Es decir, no tener en cuenta la respuesta del consumo de los hogares a los cambios de precios relativos inducidos por el aumento del IVA genera una sobreestimación recaudatoria de 845 millones de euros, que es probablemente lo que ha sucedido a algunas cifras oficiales publicadas recientemente. Junto a esto, las cifras finales de recaudación incluso podrían llegar a ser ligeramente inferiores, si a lo largo del año se producen cambios significativos en las

variables que afectan a la renta disponible de los consumidores como el salario medio, la tasa de paro, la tasa de ahorro, las expectativas de los agentes económicos –sin olvidar tampoco la predisposición al fraude–.

3. Impacto recaudatorio sobre los hogares según su capacidad económica

La tabla 3 ofrece el impacto de la reforma por niveles de gasto. Los cálculos se refieren sólo al sector hogares. Las columnas (1) y (2) recogen la recaudación media obtenida de los hogares situados en esos niveles de gasto. En la columna (3) se presenta el impacto de la reforma en euros medios por hogar dentro de la decila.

Nótese que los resultados se presentan por decilas de renta y, adicionalmente, se ofrece con un mayor nivel de detalle del impacto de las medidas aprobadas sobre los hogares con mayor capacidad económica –la cola derecha de la distribución–. Por último, la columna (4) cuantifica la variación de la recaudación en términos porcentuales. En media, la reforma generará un aumento total de impuestos indirectos de 356,8 euros por hogar y año, siendo el incremento porcentual del 10,13%. Si atendemos a la capacidad económica, el impacto de la reforma para los hogares situados en la primera decila es de 94,9 euros por hogar y año. Puede observarse que a medida que subimos en la distribución de renta/gasto, el aumento de impuestos crece hasta situarse en una media de 866,4 euros por hogar y año en la decila décima. La tabla ofrece además los efectos de la reforma sobre los diez últimos percentiles (los hogares con más capa-

Tabla 3

EFFECTOS SOBRE LOS HOGARES. IMPACTO RECAUDATORIO POR DECILAS DE GASTO EXPANDIDO (IVA + impuestos especiales)

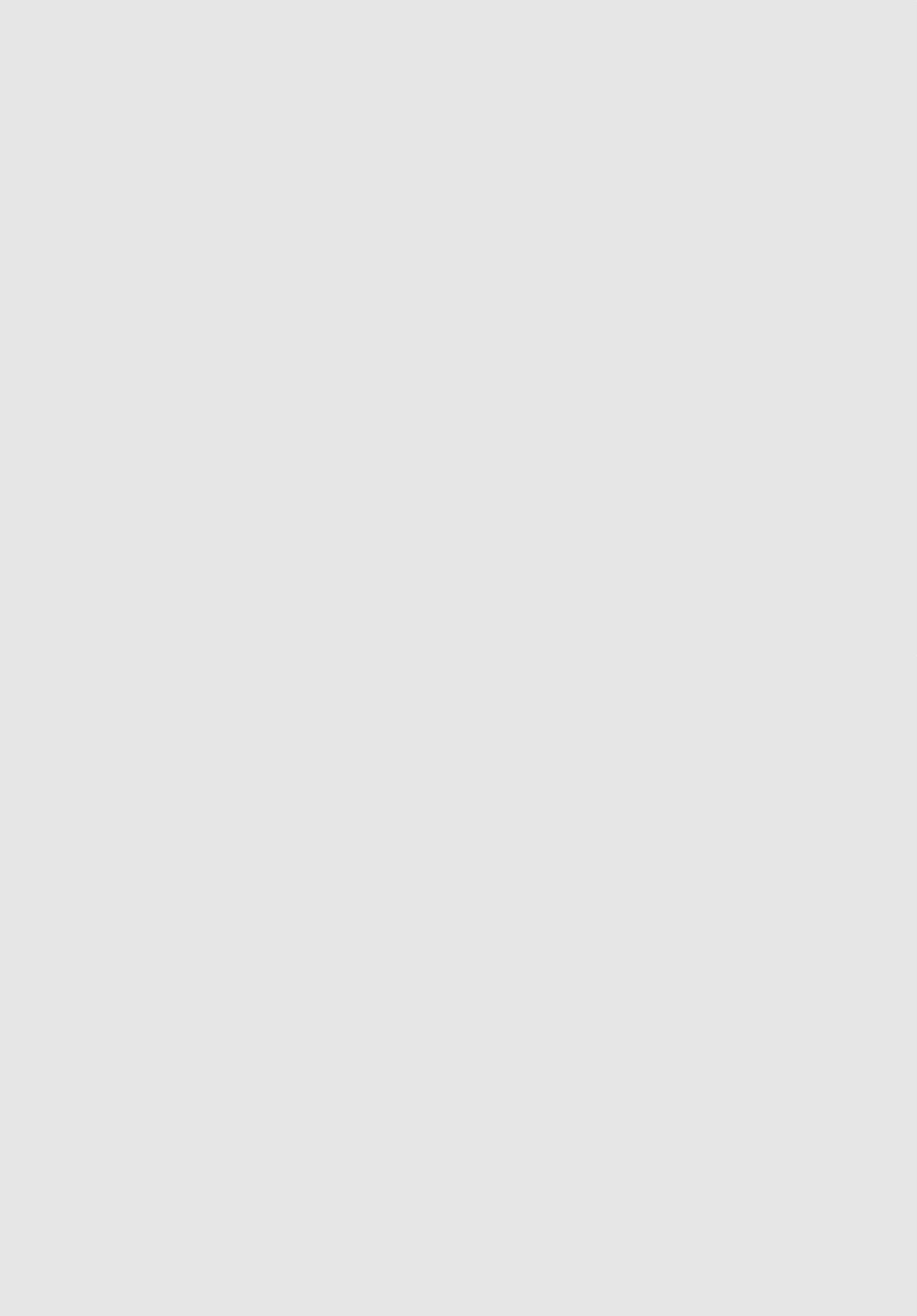
Decila	Recaudación en el escenario previo a la reforma euros hogar/año (1)	Recaudación en el escenario posterior a la reforma euros hogar/año (2)	Variación absoluta euros hogar/año (3)	Variación porcentual (%) (4)
1	900,4	995,3	94,9	10,54
2	1.509,8	1.660,7	150,9	9,99
3	1.991,8	2.186,3	194,5	9,77
4	2.405,8	2.641,7	235,9	9,81
5	2.843,7	3.122,3	278,6	9,80
6	3.343,4	3.671,1	327,7	9,80
7	3.892,5	4.277,2	384,7	9,88
8	4.558,0	5.017,2	459,2	10,08
9	5.603,5	6.179,0	575,5	10,27
10	8.170,3	9.036,7	866,4	10,60
Percentil 91	6.516,9	7.189,4	672,6	10,32
Percentil 92	6.731,9	7.438,6	706,7	10,50
Percentil 93	6.927,7	7.653,5	725,7	10,48
Percentil 94	7.190,2	7.937,1	747,0	10,39
Percentil 95	7.347,8	8.130,8	783,0	10,66
Percentil 96	7.873,9	8.707,7	833,9	10,59
Percentil 97	8.251,9	9.126,9	875,0	10,60
Percentil 98	8.775,5	9.714,5	938,9	10,70
Percentil 99	9.463,0	10.474,3	1.011,2	10,69
Percentil 100	12.633,7	14.004,6	1.370,8	10,85
Total	3.521,8	3.878,6	356,8	10,13

cidad económica). Así, en el percentil 91 el aumento de impuestos es de 672,6 euros mientras que en el percentil 100 es prácticamente el doble, 1.370,9 euros. Una cuestión a destacar es que, en términos porcentuales, la carga impositiva aumenta entre el 9,77% de la tercera decila y el 10,60 de la décima decila. Se puede decir, por tanto, que la subida aprobada, combinada con la forma concreta en que se distribuye el gasto en España, hace que este incremento impositivo se pueda calificar de proporcional. Es decir, se puede afirmar que, contrariamente a la percepción generalizada, la subida aprobada

en el IVA no es especialmente regresiva en términos distributivos.

Bibliografía

SANZ-SANZ, JOSÉ FÉLIX y ROMERO-JORDÁN, DESIDERIO (2012), "Efectos recaudatorios y distributivos en 2012 de algunas opciones de reforma del IVA. Impacto sobre el sector de los hogares", *Cuadernos de Información Económica*, FUNCAS, nº. 228.



Recaudación tributaria en tiempos de crisis. Las amnistías fiscales

Santiago Álvarez García*

I. Introducción

El Real Decreto-Ley 12/2012, de 30 de marzo, por el que se introducen diversas medidas tributarias y administrativas dirigidas a la reducción del déficit público, reguló una declaración tributaria especial, que permite a los obligados tributarios ponerse de forma voluntaria al corriente de sus obligaciones con la Hacienda Pública.

La disposición adicional primera de esta norma establece que los contribuyentes del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, Impuesto sobre Sociedades o Impuesto sobre la Renta de no Residentes, titulares de bienes o derechos que no se correspondan con las rentas declaradas en estos tributos, podrán regularizar su situación tributaria, siempre que hayan sido titulares de los mismos con anterioridad a la finalización del último período impositivo cuyo plazo de declaración hubiera concluido antes del 31 de marzo de 2012. Para ello, deberán presentar la correspondiente declaración, e ingresar la cuantía resultante de aplicar, sobre el importe o valor de adquisición de los bienes o derechos, el porcentaje del 10 por ciento. El plazo para realizar esta operación, que determinará la no exigibilidad de sanciones, intereses ni recargos, concluye el próximo 30 de noviembre de 2012.

Esta misma norma incluye un incentivo a las empresas para atraer dinero situado en paraísos fiscales. En concreto, un gravamen especial sobre dividendos y rentas de fuente extranjera, que les permite repatriar las rentas

y dividendos obtenidos por sus filiales en estos territorios, abonando un impuesto del ocho por ciento de los mismos, frente al porcentaje del 25 ó el 30 por ciento al que deberían haber tributado en condiciones normales.

Estas medidas de regularización tributaria o amnistía fiscal han originado una fuerte polémica y se han adoptado por razones puramente recaudatorias. La previsión del Gobierno, contenida en los Presupuestos Generales del Estado para 2012, es ingresar 2.500 millones de euros, lo que supondría que afloraran bienes y rentas por una cuantía aproximada de 25.000 millones de euros. El cumplimiento de estas previsiones es fundamental para alcanzar el objetivo de déficit público, cifrado en el 4,5 por ciento del Producto Interior Bruto. Sin embargo, en los dos primeros meses del proceso, la Agencia Tributaria solamente había ingresado 52 millones de euros, el 2 por ciento de la cantidad estimada.

A pesar de que en las últimas décadas han sido numerosas las medidas de este tipo que se han adoptado por administraciones públicas de distintos países, existe una importante controversia sobre sus efectos económicos y sociales. El objetivo de este artículo es presentar los principales desarrollos del análisis económico de las amnistías fiscales. Para ello, en el segundo apartado se delimita el concepto de amnistía fiscal, su tipología y objetivos, a la vez que se sintetizan los principales argumentos a favor y en contra de su utilización. En la tercera sección se presentan los resultados más relevantes de los principales estudios empíricos sobre las amnistías fiscales. Finalmente, una última sección resume las principales conclusiones de los estudios sobre esta materia.

* Profesor titular de Hacienda Pública. Universidad de Oviedo.

2. Aspectos teóricos de las amnistías fiscales

Las amnistías fiscales comprenden un conjunto de medidas de conmutación de las sanciones aparejadas a la defraudación tributaria, que se aplican a aquellos contribuyentes que voluntariamente regularizan su situación con la Hacienda Pública. La heterogeneidad de estas medidas impide plantear una definición precisa de las mismas, si bien López Laborda y Rodrigo (2002: 23) remiten a la de Lerman (1986), según la cual «por amnistía fiscal se entiende una medida o conjunto de medidas con el fin de condonar penas o sanciones de carácter civil y criminal a los contribuyentes, que admitan voluntariamente no haber pagado la deuda impositiva correspondiente a impuestos de períodos precedentes —o haberlo hecho parcialmente—, y que ahora declaran por entero».

En el diseño de una amnistía fiscal es necesario considerar cuatro aspectos básicos (Alm, 1998): la elegibilidad, la cobertura, los incentivos y la duración. El primero, la elegibilidad, hace referencia a los contribuyentes que pueden acogerse a la misma. La mayor parte de las amnistías se dirigen a la totalidad de los contribuyentes, hayan o no presentado anteriormente alguna declaración a la Hacienda Pública, con independencia de su residencia o no en el estado que la concede. El aspecto más controvertido es decidir si pueden participar en estos programas aquellos individuos o empresas que ya sean conocidos como defraudadores por parte de la administración tributaria. En este sentido, Alm (1998: 2) considera que la posibilidad de que defraudadores conocidos puedan acogerse a estas medidas sugiere que la autoridad fiscal no penaliza suficientemente la evasión, y tiene unos efectos muy negativos sobre el nivel de cumplimiento futuro.

La cobertura se refiere a los impuestos incluidos en las medidas de gracia. Las amnistías pueden ser totales, abarcando todos los tributos que debería haber satisfecho el contribuyente— como por ejemplo las aplicadas en Suiza en los años 1944 y 1968—, o parciales, sobre algunos tributos concretos, como la que se está produciendo en estos momentos en nuestro país.

Varias amnistías pretenden atraer los capitales situados en el extranjero. Así, por ejemplo, el canciller alemán Schröder justificaba en el año 2002 su propuesta de amnistía fiscal considerando «que es mejor tener personas trabajando en Leipzig que dinero asentado en Liechtenstein» (Torgler *et al.* 2003: 375).

Los incentivos abarcan las medidas de gracia de las que van a disfrutar los contribuyentes que se acojan a la amnistía. Así, pueden ver perdonadas las sanciones (pecu-

niarias y/o penales), los intereses, e incluso obtener reducciones en los impuestos que debían haber satisfecho a la Hacienda Pública. En puridad, las medidas de amnistía deberían obligar a los beneficiarios a satisfacer los impuestos evadidos en períodos impositivos anteriores, condonando solamente las sanciones y, en su caso, parte o la totalidad de los intereses correspondientes. Sin embargo, en algunos casos, los contribuyentes se benefician de la aplicación de tipos impositivos más reducidos que los que hubieran sido de aplicación en el momento en que se produjo la defraudación. Estos beneficios adicionales pueden tener efectos negativos en el nivel de cumplimiento fiscal posterior a la amnistía.

Finalmente, la duración se refiere al período de aplicación las medidas. Las amnistías suelen ser temporales, fijando anticipadamente el plazo que tienen los contribuyentes para acogerse a las mismas. Sin embargo, en varios sistemas tributarios existen medidas más o menos amplias de amnistía permanente, como sucede en Canadá, Alemania, Holanda, Suecia, Noruega, o en España con el procedimiento establecido en el artículo 27 de la Ley General Tributaria que regula los recargos por presentación de declaraciones extemporáneas sin requerimiento previo de la administración tributaria.

¿Cuáles son los beneficios y los costes vinculados a una amnistía fiscal? Es obvio que los gobiernos que diseñan estas medidas esperan que se traduzcan en un incremento a corto plazo de la recaudación tributaria. Malik y Schwab (1991) y Luitel y Tosun (2010) señalan que estos procesos pueden contemplarse como óptimos paretianos, ya que implican que el gobierno aumente sus ingresos impositivos sin que nadie pierda, ya que son aportados por contribuyentes que se encontraban fuera de la ley y perciben que el beneficio de incorporarse al sistema es mayor que el coste.

Junto a este efecto, los trabajos sobre esta materia (Alm, 1998; Stella, 1991; Malik y Schwab, 1991; Uchitelle, 1989; Torgler *et al.*, 2003) consideran también su posible impacto sobre la recaudación tributaria a largo plazo. Así, una amnistía fiscal puede servir para que contribuyentes que hasta entonces han tenido una conducta defraudadora, pasen en el futuro a cumplir con sus obligaciones fiscales, principalmente si consideran que esta ha sido la última oportunidad para regularizar su situación con el fisco. Para que esto suceda, es necesario que los ciudadanos perciban que la administración ha reforzado los mecanismos de control y que se han incrementado las sanciones a los defraudadores (Leonard y Zeckhauser, 1987). En este sentido, las amnistías pueden ser útiles en países en los que se produce una reforma en profundidad del sistema tributario —así sucedió en nuestro país con las

medidas de regularización contenidas en la Ley 50/77, de 14 de noviembre, sobre Medidas de Reforma Fiscal (Prieto Jano, 1994: 212-213) o en las reformas realizadas en el período de transición económica y política en Rusia (Alm et. al. 1993)-. Finalmente, si la regularización hace que afloren nuevos contribuyentes, puede facilitar a la Hacienda Pública el control futuro de los mismos, reduciendo los costes administrativos para su detección.

Por otra parte, los costes potenciales asociados a una amnistía fiscal son importantes. Los detractores minimizan sus efectos recaudatorios, no solamente a largo plazo, sino también en el corto plazo, ya que cuestionan los incentivos para los defraudadores de acogerse a estas medidas. En segundo lugar, el propio proceso de regularización puede ser percibido como un signo de debilidad de la administración tributaria. En este caso, el fraude puede incrementarse si los contribuyentes consideran que la probabilidad de detección del mismo es reducida. Este efecto se ve amplificado si se generan expectativas de que van a producirse nuevas amnistías en el futuro. Un tercer efecto negativo se produce en relación con la moral tributaria. Los contribuyentes que cumplen con sus obligaciones fiscales pueden percibir que el sistema es injusto, ya que trata mejor a los defraudadores que a los contribuyentes honestos, al mismo tiempo que se puede extender la percepción social de que las conductas fraudulentas no son tan graves. La combinación de todos estos factores puede incrementar el fraude en el futuro. Así, el trabajo experimental de Alm, Mckee y Beck (1993) constata el deterioro del cumplimiento de los colectivos que cumplen con sus obligaciones fiscales de forma moderada, aunque este efecto puede compensarse combinando las medidas de amnistía con el refuerzo de la lucha contra el fraude¹.

3. Algunos efectos de las amnistías fiscales

A pesar de que las experiencias de amnistía fiscal son muy abundantes, no disponemos de muchos estudios aplicados sobre sus efectos. López Laborda y Rodrigo (2002: 139-140) consideran que esto es debido a la dificultad que tienen los investigadores para acceder a los datos sobre las mismas. Las administraciones tributarias suelen publicar los resultados finales de estos procesos, recaudación obtenida, pero no proporcionan información relevante –como por ejemplo las fuentes de ingresos o

¹ Este trabajo concluye que esta combinación produce unos efectos positivos mayores sobre el nivel de cumplimiento fiscal que el simple refuerzo de las medidas anti fraude.

las características de los contribuyentes— para su evaluación.

Estas limitaciones son mayores cuando las amnistías se incardinan en un programa de reformas tributarias, ya que es difícil distinguir si las ganancias recaudatorias proceden de la regularización o de otros cambios en el sistema tributario (López Laborda y Rodrigo 2002: 140).

Una buena parte de los estudios sobre esta materia se han realizado en Estados Unidos, país en el que han abundado las amnistías fiscales a nivel estatal. A lo largo de las últimas décadas, solamente nueve estados no concedieron ningún tipo de amnistía, frente a trece en los que se produjo un proceso de regularización fiscal, veinte que concedieron dos, seis estados con tres amnistías y dos estados, Luisiana y Nueva York, con cuatro amnistías fiscales (Luitel y Tosun, 2010: 29).

Dubin *et al.* (1992) consideran que estas amnistías se desarrollaron como parte de programas más amplios de mejora del cumplimiento tributario y de refuerzo de las estrategias de control y gestión tributaria por parte de los estados, como respuesta a los menores esfuerzos en la lucha contra el fraude a nivel federal.

Trabajos más recientes, como los de Le Borgne (2006) y Luitel y Tosun (2010) constatan el aumento significativo de estos procesos desde el inicio de la crisis económica en 2001. Así, concluyen que en los períodos de crisis económica y fiscal, los gobiernos que se enfrentan a restricciones de equilibrio presupuestario son proclives a incluir entre sus estrategias de control del déficit público amnistías fiscales que permitan minimizar otras medidas más impopulares entre los contribuyentes, como el recorte en los gastos públicos o la subida de impuestos.

Un resultado relevante sobre los determinantes políticos de las amnistías fiscales del trabajo de Le Borgne es que la probabilidad de que una amnistía fiscal se declare en un año de elecciones es muy reducida, incrementándose la probabilidad de que los gobernadores que adoptan estas medidas no sean reelegidos. Estas conclusiones evidencian que los contribuyentes/votantes perciben de forma negativa estas regularizaciones tributarias, que consideran injustas.

En una línea de trabajo complementaria, Pommerehne y Zweifel (1991) y Torgler *et al.* (2003) destacan que cuando los ciudadanos tienen la oportunidad de votar sobre la procedencia o no de promulgar una amnistía fiscal, se incrementa de forma significativa el cumplimiento tributario. Este efecto se ve reforzado si se produce una amplia discusión pública sobre el tema antes de la vota-

ción. Los efectos positivos en términos recaudatorios de la amnistía fiscal Suiza de 1968 se asocian a estas medidas. De hecho Torgler *et al.* (2003: 380-381) destacan que en el cantón de Ginebra, en el que la campaña de divulgación fue más intensa, se registró el mayor incremento recaudatorio. En la situación contraria se situó el cantón de Lucerna, en el que se había producido con anterioridad una amnistía fiscal de ámbito cantonal.

Frente a estos resultados positivos, trabajos como el Alm y Beck (1993) no encontraron ninguna variación significativa como consecuencia de la amnistía fiscal de Colorado en 1985.

Alm y Beck (1990, 1991) concluyen que los efectos recaudatorios de las amnistías fiscales aumentan cuando se realiza un esfuerzo mediático de difusión de las mismas importante y cuando las medidas de gracia son mayores, tanto por la vía de incluir al mayor número de evasores fiscales, incluso los identificados por el fisco, como por la de rebajar al máximo los pagos vinculados a la regularización. Por el contrario, la expectativa de futuras amnistías reduce la credibilidad del gobierno y la participación en estos programas. Este resultado se corrobora en los trabajos de Alm, Mckee y Beck (1990) y Luitel y Sobel (2007), para el caso de Estados Unidos, y de Alm *et al.* (2007) para el caso de Rusia, que destacan los fracasos de las amnistías fiscales repetidas.

Trabajos como los de Andreoni (1991) y Stella (1991) cuestionan también la eficacia recaudatoria de las amnistías temporales, resaltando los mayores efectos positivos vinculados a los procesos de regularización permanente.

Finalmente, en el caso de España, López Laborda y Rodrigo Saucó (2003) minimizan los efectos recaudatorios de la amnistía realizada en el año 1991.

4. Conclusiones y recomendaciones

Siguiendo a Alm (1988) de los estudios económicos sobre las amnistías fiscales, tanto de carácter teórico como aplicados, se pueden extraer tres conclusiones que deberían ser tenidas en cuenta por los responsables políticos a la hora de adoptar medidas de esta naturaleza.

En primer lugar, que la mayor parte de las amnistías fiscales generan unos ingresos de escasa cuantía, por lo que su contribución a la reducción de los desequilibrios presupuestarios es muy limitada.

En segundo lugar, que un factor determinante de su éxito reside en la credibilidad del gobierno. Los defraudadores

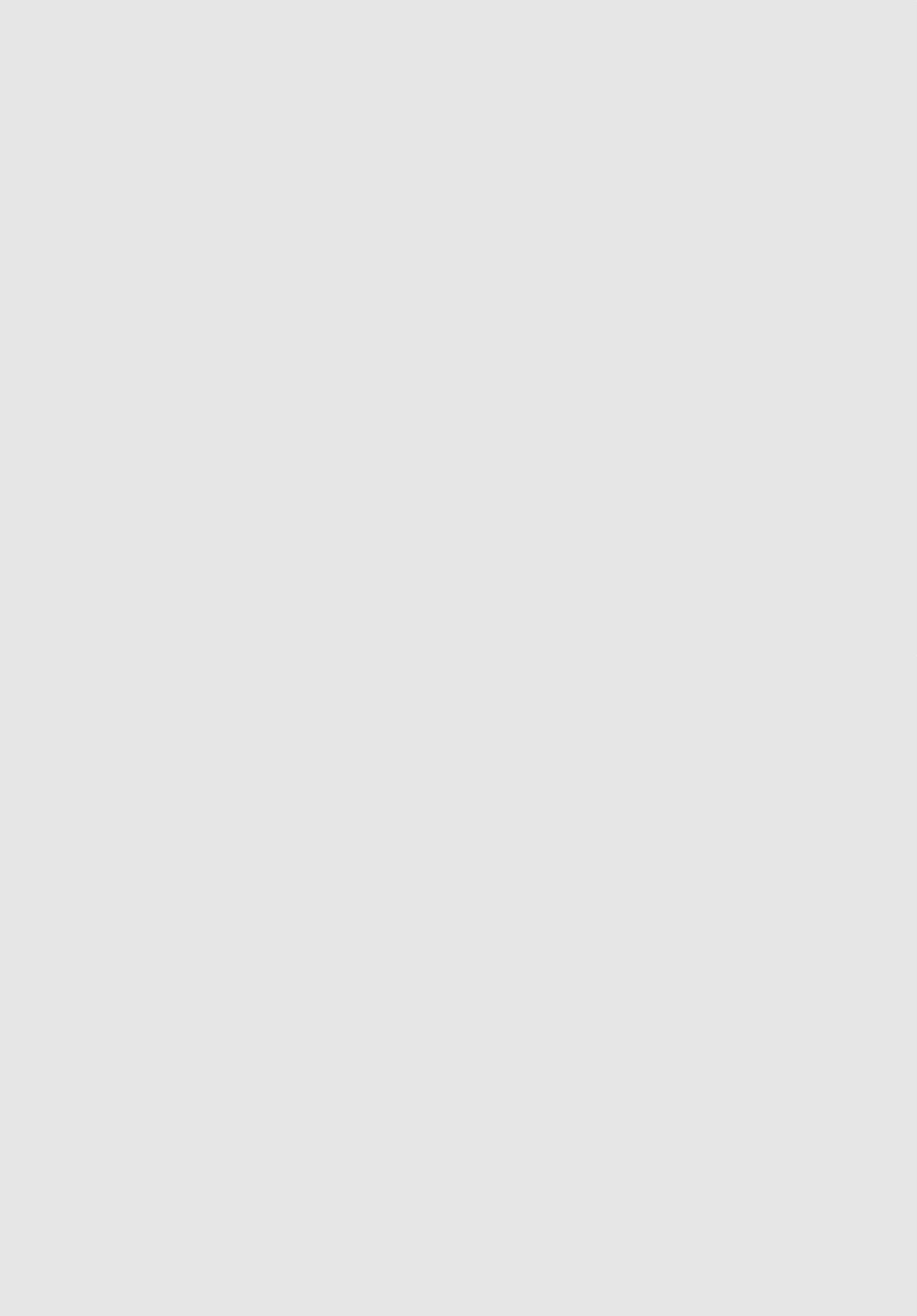
tienen que percibir que se trata de una oportunidad única para regularizar su situación tributaria, que no va a repetirse en el futuro.

Finalmente, que los defraudadores participarán en mayor medida en los procesos de regularización si estos se diseñan dentro de una estrategia general de revisión del sistema tributario y se ven acompañados de programas ambiciosos de lucha contra el fraude fiscal, que incrementen significativamente tanto la probabilidad de inspección como las sanciones.

Bibliografía

- ALM, J. (1998), *Tax Policy Analysis: the Introduction of a Russian Tax Amnesty*, Georgia State University, Andrew Young School of Policy Studies, Working Paper 98-6.
- ALM, J., y BECK, W. (1990), «Tax Amnesties and Tax Revenues», *Public Finance Quarterly*, 18: 433-453.
- (1991), «Wiping the State clean: Individual Response to State Tax Amnesties», *Southern Economic Journal*, 57: 1043-1053.
- (1993), «Tax Amnesties and Compliance in the Long Run: a time series analysis», *National Tax Journal*, 46: 53-60.
- ALM, J.; MCKEE, M., y BECK, W. (1990), «Amazing Grace: Tax Amnesties and Compliance», *National Tax Journal*, 43: 23-37.
- ALM, J.; MARTÍNEZ-VÁZQUEZ, J., y WALLACE, S. (2007), *Do Tax Amnesties Work? The Revenue Effects of Tax Amnesties During the Transition in the Russian Federation*, Georgia State University, Andrew Young School of Policy Studies, Working Paper 07-18.
- ANDREONI, J. (1991), «The Desirability of a Permanent Tax Amnesty», *Journal of Public Economics*, 45 (2): 143-159.
- DUBIN, J.; GRAETZ, M.J., y WILDE, L. (1992), «State Income Tax Amnesties: Causes», *Quarterly Journal of Economics*, 107 (3): 1057-1070.
- LE BORGNE, E. (2006), *Economic and Political Determinants of Tax Amnesties in the U.S. States*, International Monetary Fund, Working Paper 06-222.
- LEONARD, H., y ZECKHAUSER, R. (1987), «Amnesty, Enforcement, and Tax Policy», L.H. SUMMERS (ed.): *Tax Policy and the Economy*, vol. I, NBER, 55-85.

- LERMAN, A. (1986), «Tax amnesty: the federal perspective», *National Tax Journal*, 39-3: 29-49.
- LÓPEZ LABORDA, J., y RODRIGO SAUCO, F. (2002), «El análisis económico de las amnistías fiscales. ¿Qué hemos aprendido hasta ahora?», *Hacienda Pública Española/ Revista de Economía Pública*, 163: 121-153.
- (2003), «Tax amnesties and income tax compliance: the case of Spain», *Fiscal Studies*, 24-1: 73-96.
- LUITEL, H. S., y SOBEL, R.S. (2007), «The Revenue Impact of Repeated Tax Amnesties», *Public Budgeting and Finance*, 27 (3): 19-38.
- LUITEL, H. S., y TOSUN, M.S. (2010), *An Examination of the Relation between State Fiscal Health and Amnesty Enactment*, UNR Joint Economics Working Paper Series, Working Paper 10-09.
- MALIK, A.S., y SCHWAB, R.M. (1991), «The Economics of Tax Amnesties», *Journal of Public Economics*, 46: 29-49.
- POMMEREHNE, W., y ZWEIFEL, P. (1991), «Success of a Tax Amnesty: at the Polls, for the fisc?», *Public Choice*, 72: 131-165.
- PRIETO JANO, M^a. J. (1994), «Medidas para mejorar el cumplimiento de las obligaciones tributarias: las amnistías fiscales», *Anales de Estudios Económicos y Empresariales*, 9: 219-239.
- STELLA, P. (1991), «An Economic Analysis of Tax Amnesties», *Journal of Public Economics*, 46: 83-400.
- TORGLER, B.; SCHALTEGGER, CH.A., y SCHAFFNER, M. (2003): «Is Forgiveness divine? A Cross-Culture Comparison of Tax Amnesties», *Scheizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik*, 139 (3): 375-396.
- UCHITELLE, E. (1989), «The Effectiveness of Tax Amnesty Programs in Selected Countries», *Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review*, 14: 48-53.



La evolución reciente del paro registrado. Algunos detalles técnicos

Miguel Ángel Malo*

1. Las variaciones mensuales del paro registrado

El paro registrado es una de las cifras que más atención consigue de los medios de comunicación. Aunque todos los especialistas en el mercado de trabajo consideramos que no es el mejor instrumento disponible para cuantificar el volumen total de desempleo (éste es la Encuesta de Población Activa, EPA), sí que suele ser considerado como un buen indicador de la coyuntura del mercado de trabajo y un avance razonable de la evolución del desempleo hasta que se publican las cifras de desempleo de la EPA.

Sin embargo, los datos recientes de paro registrado han resultado un tanto sorprendentes para los analistas al mostrar por ejemplo en junio de 2012 un descenso tan relevante del desempleo que no parece encajar bien con el contexto recesivo de la economía española. Esta observación se enmarca dentro de unas oscilaciones mensuales bastante amplias desde que se inició la actual recesión, tanto al alza (algo más bien esperable en medio de una crisis) como a la baja (algo no tan esperable)

Atendiendo a 2012, el gráfico 1 muestra que a partir de abril se produce una bajada del desempleo registrado, que es especialmente acusada en el mes de junio de 2012 y que fue de casi 99.000 parados registrados menos. El gráfico 1 también compara con años anteriores (siempre usando datos homogéneos) y muestra que se trata de la disminución del paro registrado en el inicio del verano de 2012 de mayor tamaño desde 1996, periodo

que comprende, sucesivamente, la salida de la crisis de los noventa, la expansión de los años 2000 y la actual recesión. Sólo en el mismo periodo de 2009 y 2010 se aprecia una evolución parecida. Así pues, no se trata sólo de que esta caída fue mayor que la esperada por los coyunturalistas, sino que el paro registrado descendió en ese mes durante una recesión económica como la actual más que lo que ha descendido en cualquier otro mes de junio del anterior periodo de expansión.

Para entender mejor esta dinámica del paro registrado conviene ponerla en el contexto de dos cuestiones relevantes: por un lado, la implantación de un nuevo sistema informático de gestión de los servicios públicos de empleo en 2005 generó un importante cambio en el cómputo del paro registrado; y, por otro lado, las variaciones del paro registrado están afectadas por la forma en que se recoge la información básica para contabilizar el desempleo a través de los registros administrativos de los servicios públicos de empleo.

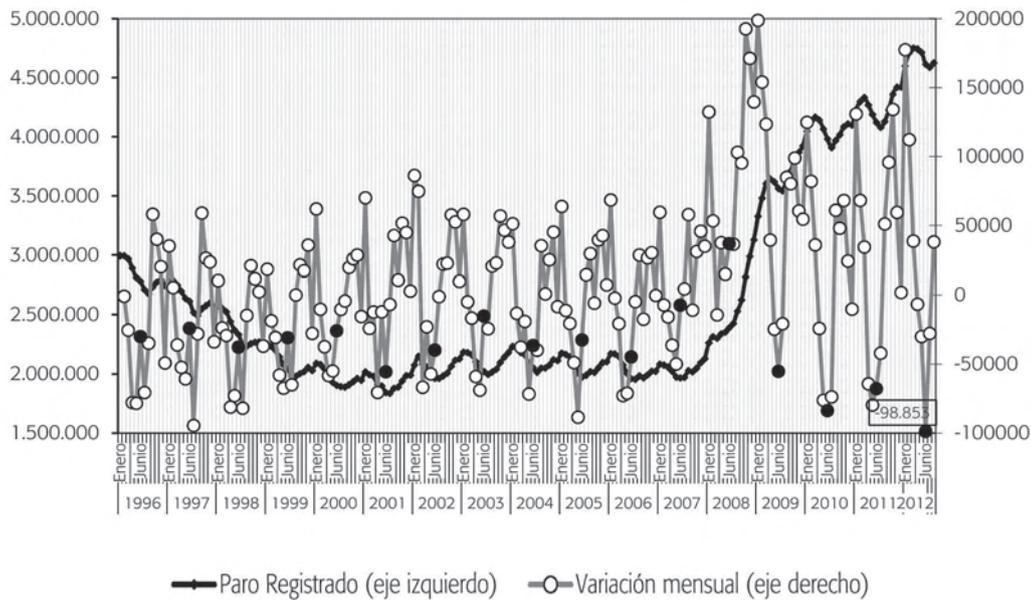
2. Los cambios introducidos por el SISPE

En 2005 se implantó un nuevo sistema de gestión informática de las demandas de empleo en los servicios públicos de empleo de toda España. Este sistema, denominado SISPE (Sistema de Información de los Servicios Públicos de Empleo), venía a mejorar y facilitar la interconexión de la información entre todos los servicios autonómicos y el estatal. Al mismo tiempo, este sistema informático permitió corregir una serie de problemas

* Universidad de Salamanca.

Gráfico 1

EVOLUCIÓN DEL PARO REGISTRADO (DATOS HOMOGÉNEOS SISPE)



Fuente: Servicio Público de Empleo Estatal (<http://www.sepe.es>).

que venían produciéndose desde principios de los años noventa en el proceso de cálculo del paro registrado y que daban lugar desde entonces a una infraestimación en torno a 400.000 personas (Toharia y Malo, 2005) debida sobre todo a una falta de actualización de la información individual de los demandantes y a la exclusión de los extranjeros del cómputo del paro registrado.

Con el cambio de sistema se produjo una ruptura en las series históricas de paro registrado, algo que se trató de paliar elaborando una serie de simulaciones de los datos de paro registrado anteriores aplicando la nueva metodología del SISPE. Hasta 2001 esa simulación se basó en datos individuales (Toharia y Malo, 2005) y de 1996 a 2000 en datos agregados (Toharia y Pérez Infante, 2005).

Los problemas que vino a solucionar el SISPE estaban relacionados con la manera en que se aplicaban los filtros que permiten pasar de la cifra total de demandantes inscritos a la cifra de parados registrados. Los criterios para establecer esos filtros están enumerados en una Orden Ministerial de 11 de marzo de 1985 (que fijó criterios utilizados de hecho con anterioridad) de manera que define el paro registrado como el volumen de demandas de empleo pendientes el último día del mes en las oficinas

públicas de empleo, excluyéndose las demandas correspondientes a los siguientes colectivos:

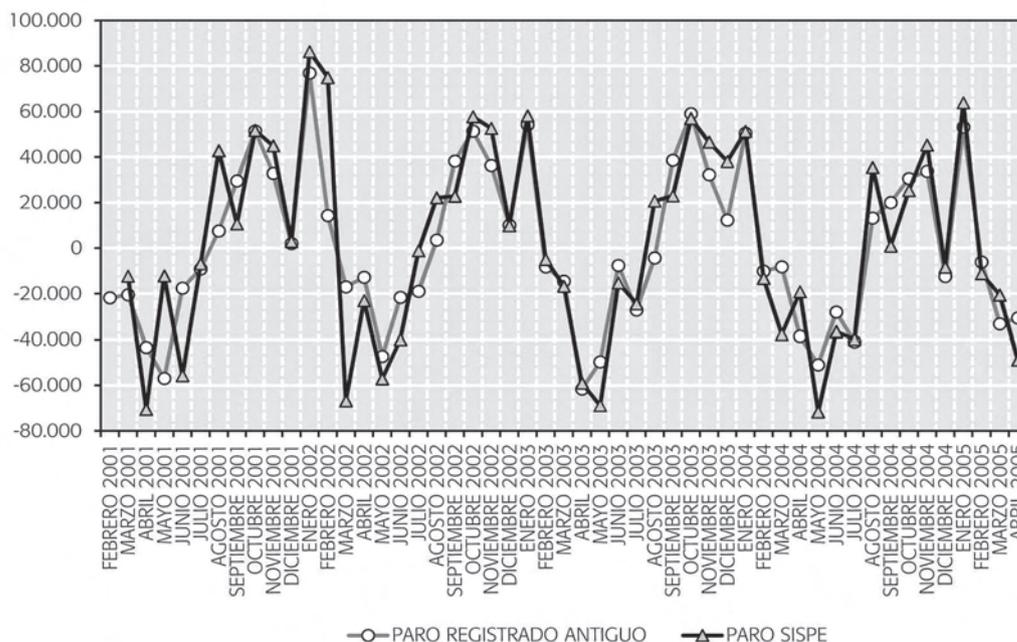
(i) Demandantes ocupados (los que solicitan un empleo para compatibilizarlo con el actual o cambiarlo por el que tienen, los que están en suspensión o reducción de jornada por un expediente de regulación de empleo, los que están ocupados en trabajos de colaboración social y los que compatibilizan un trabajo a tiempo parcial y la prestación por desempleo).

(ii) Demandantes sin disponibilidad inmediata para el trabajo o en situación incompatible con el mismo (jubilados, pensionistas de invalidez absoluta o gran invalidez, personas mayores de 65 años, trabajadores en situación de incapacidad temporal, maternidad o baja médica, estudiantes de enseñanza oficial reglada siempre que sean menores de 25 años o demandantes de primer empleo, y alumnos de formación profesional ocupacional cuando sus horas lectivas superen las 20 semanales, tengan una beca de manutención y sean demandantes de primer empleo).

(iii) Demandantes de un empleo de características específicas tales como empleo a domicilio, por período inferior a tres meses, de jornada semanal inferior a 20

Gráfico 2

VARIACIÓN MENSUAL DEL PARO REGISTRADO CON EL SISPE Y EL SISTEMA ANTIGUO PREVIO A 2005



Fuente: Servicio Público de Empleo Estatal (<http://www.sepe.es>). [Elaborado a partir del cuadro 7 y del gráfico 2 de Toharia y Malo (2005)].

horas, para trabajar en el extranjero y quienes se inscriben en las oficinas públicas de empleo como requisito previo para participar en un proceso de selección de un puesto determinado.

(iv) Trabajadores eventuales agrarios beneficiarios del subsidio especial por desempleo (TEASS) que están percibiéndolo o que, habiéndolo agotado, no haya transcurrido un período superior a un año desde el día del nacimiento del derecho.

(v) Demandantes que rechazan acciones de inserción laboral adecuadas a sus características y los que tienen suspendida la demanda, en tanto permanezcan en esa situación.

Esta Orden Ministerial permanece vigente en la actualidad, es decir, la definición oficial nunca ha cambiado. Sí que ha cambiado la forma de aplicar el cruce con otros ficheros informáticos con los que cuenta la Administración Pública, pues gracias al SISPE la información está mucho más actualizada de lo que estaba con el antiguo sistema. La falta de actualización (junto con la exclusión de los extranjeros, que no estaba incluida en la Orden Ministerial) generaba un sesgo a la baja en el cómputo del paro registrado que fue corregido por el SISPE gracias

sobre todo a la mejora en la realización de los cruces con otras bases de datos y la recogida de cambios en la situación de los individuos en las propias oficinas de empleo (Toharia y Malo, 2005).

¿Podría la aplicación del SISPE haber afectado a la variación mensual del paro registrado? Para comprobarlo hay que comparar estimaciones de paro registrado con el sistema SISPE y con el sistema antiguo, elaboradas ambas con los datos individuales. Esta comparación se presenta en el gráfico 2 (adaptado de Toharia y Malo, 2005) y recoge las variaciones mensuales con ambos sistemas. Se aprecia que su evolución general es muy similar. No obstante, la comparación muestra que con el antiguo sistema las variaciones mensuales del paro registrado eran menos intensas, especialmente en el sentido de un descenso del volumen total de paro registrado. Es lógico que el SISPE genere variaciones de mayor tamaño que la antigua estadística de paro registrado, ya que esta última estaba afectada sobre todo por un problema de falta de actualización suficiente en la situación de los demandantes. En definitiva, el SISPE detecta cambios en la situación de los individuos que habrían permanecido ocultos para el anterior sistema y que pueden afectar a transiciones entre los subgrupos de demandantes contabilizados como parados registrados y los que no lo son.

Ahora bien, el razonamiento anterior sólo significa que con el cambio de sistema de gestión de la información las oscilaciones son en general más amplias, pero no es una explicación del tamaño de esta variación del verano de 2012 en medio de un contexto recesivo. Para esto último, debemos revisar las bases de la medición del paro registrado.

3. La información para calcular el paro registrado

El desempleo es una conducta, un determinado comportamiento de los individuos: algunas de las personas que no tienen empleo tienen un comportamiento de búsqueda activa en el mercado de trabajo y están disponibles para ocupar un puesto de trabajo en un plazo de tiempo relativamente corto. Siguiendo este razonamiento, la medición del desempleo requiere medir al menos tres cuestiones: no tener empleo, la intensidad de la búsqueda y el grado de disponibilidad.

Encuestas como la EPA aplican criterios estandarizados para medir estas tres cuestiones, procedentes de los acuerdos de la Organización Internacional del Trabajo y plasmados en diferentes reglamentos de EUROSTAT. En estas encuestas, su diseño muestral se hace para alcanzar a toda la población y, por otro lado, la medición del desempleo se hace a través de información estrictamente individual sobre la intensidad de la búsqueda del individuo y el grado de disponibilidad de cada persona entrevistada.

En el caso del paro registrado, se parte exclusivamente de la parte de la población que ha decidido inscribirse como demandante en las oficinas públicas de empleo. Adicionalmente, el paro registrado está basado en la atribución de un cierto comportamiento de búsqueda y disponibilidad a través de la pertenencia del demandante de empleo a una serie de colectivos. Ese comportamiento medio que se supone que tiene ese colectivo se atribuye a todos sus miembros.

Hay, pues, dos elementos clave: primero, ser demandante de empleo y, segundo, ser clasificado como miembro de uno u otro colectivo. Merece la pena explorar ambos elementos con algo de detalle.

El primer paso para que alguien pueda ser contabilizado dentro del paro registrado consiste en lo que la gente llama coloquialmente "apuntarse al paro", es decir, acudir a una oficina pública de empleo y demandar un empleo. Alguien que busque empleo exclusivamente a

través de llamadas a amigos y familiares, consultando los periódicos, etc., no podrá en ningún momento ser contabilizado como parado registrado pues no sería demandante de empleo en los servicios públicos de empleo. Por tanto, los incentivos para inscribirse y la forma en que estos incentivos son alterados por el ciclo económico pueden influir en la cifra total de parados registrados.

¿Qué incentivos hay para inscribirse? A primera vista podría decirse que pocos, dado que es un lugar común atribuir una baja eficacia media a la intermediación de los servicios públicos de empleo. No obstante, todos aquellos que cobran prestación o subsidio por desempleo es obligatorio que estén inscritos y aquellos que no tienen derecho a esas transferencias de renta asumen un coste muy bajo por inscribirse e, incluso, puede asumirse que así al menos tienen acceso a una cierta cantidad de ofertas de empleo (pues puede usar los recursos de búsqueda al simple y bajo coste de estar inscrito) y puede ser que eso le dé acceso a cursos de formación de diferente tipo.¹

Sea cual sea el momento del ciclo, estarán inscritos todos aquellos que puedan obtener algún derecho (como la prestación o el subsidio) y entre los que no tengan ese derecho el cálculo de costes y beneficios normalmente no será desfavorable. Ahora bien, en épocas de crisis es posible que los potenciales nuevos demandantes no vean demasiado útil inscribirse en los servicios públicos de empleo en meses como el de junio con el inicio de las campañas de verano y la reanudación de múltiples actividades turísticas estacionales. Este "desánimo" es posible que sea mayor en épocas de crisis intensa en las que las oficinas públicas de empleo están fuertemente centradas en la gestión del pago de las prestaciones y el mal momento del mercado de trabajo disminuye mucho el número de vacantes disponibles.

Como ilustración de esta cuestión, el cuadro 1 compara la importancia relativa en junio de 2005 y junio de 2012 de la situación en el mes anterior de las demandas pendientes al final del mes de junio en cada uno de ambos años². La fila de nuevos demandantes muestra que durante la expansión en junio de

¹ Siempre aparte de la asunción generalizada de forma popular (muchas veces no justificada) que acumular "antigüedad" en la inscripción puede ser beneficioso para conseguir un acceso más fácil a formación.

² Se ha escogido el mes de junio por tener en 2012 la mayor variación mensual negativa de toda la serie homogénea del paro registrado con el SISPE. No obstante, se ha repetido la comparación del cuadro 1 con agosto de 2005 y de 2012 y el resultado es equivalente.

Cuadro 1

COMPARACIÓN DE LAS DEMANDAS PENDIENTES EN EL MES ANTERIOR Y ACTUAL EN JUNIO DE 2005 Y JUNIO DE 2012, SEGÚN CLASIFICACIÓN DE LA DEMANDA. PORCENTAJES RESPECTO DEL TOTAL POR COLUMNAS.

Situación mes anterior	Demandas de empleo - situación mes actual												
	Total	Parados					No parados						
		Con disp. limitada	Con relac. laboral	Teass	Ocupados	Demandan empleos especif.	Otros no ocupados	Ddtes sin disponib.	Bajas mes				
Junio 2012													
Ddtes parados ant.	69,2	90,2	9,5	13,6	0,3	0,0	14,5	0,42	12,7	11,5	65,5		
Ddtes no parados ant.	21,1	1,4	76,9	78,9	75,0	87,9	72,7	86,1	80,6	2,4	33,5		
Con disp. limit. atención espec.	2,4	0,3	76,1	0,1	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,8	4,2		
Con relación laboral	3,7	0,0	14,1	0,5	74,6	0,0	0,2	0,0	0,2	0,3	5,2		
Teass ant.	2,0	0,0	7,7	0,3	0,0	86,3	0,2	0,0	0,0	0,1	2,1		
Ocupados con relac. lab.	8,7	1,0	30,5	1,0	0,3	1,3	71,4	1,2	0,5	0,7	18,1		
Sin empleo / no ocupados ant.	3,2	0,1	12,0	0,8	0,0	0,0	0,3	0,0	79,8	0,4	2,2		
Otros no ocupados ant.	1,1	0,0	4,3	0,1	0,0	0,0	0,3	84,7	0,0	0,1	1,8		
Ddtes sin disponib. ant.	0,4	0,4	0,4	2,5	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	82,5	1,0		
Nuevos demandantes	9,3	8,0	13,1	5,0	24,6	12,0	12,7	13,2	6,3	3,5			
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Total demandantes	6.238.549	4.615.269	1.623.280	173.801	303.752	142.785	684.033	78.491	240.418	97.960	587.019		
Junio 2005													
Ddtes parados ant.	58,4	83,0	10,8	16,7	1,7	0,7	16,1	1,4	6,6	7,3	56,7		
Ddtes no parados ant.	26,6	2,3	73,6	74,7	67,8	84,4	67,1	88,9	79,4	2,1	37,2		
Con disp. limit. atención espec.	3,0	0,5	7,7	70,4	0,1	0,2	0,5	0,7	0,6	0,7	4,0		
Con relación laboral	0,9	0,0	2,6	0,2	65,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	1,2		
Teass ant.	5,6	0,0	16,3	0,7	0,0	80,0	0,7	0,0	0,0	0,1	4,7		
Ocupados con relac. lab.	12,2	1,4	32,9	2,1	2,5	4,2	64,8	1,8	1,0	0,6	22,5		
Sin empleo / no ocupados ant.	4,3	0,2	12,2	1,1	0,1	0,1	0,8	0,1	77,8	0,5	4,0		
Otros no ocupados ant.	0,7	0,1	1,9	0,2	0,0	0,0	0,2	86,2	0,0	0,1	0,8		
Ddtes sin disponib. ant.	0,5	0,5	0,6	1,8	0,2	0,3	0,4	0,6	0,7	83,4	6,2		
Nuevos demandantes	14,5	14,2	15,0	6,8	30,3	14,7	16,4	9,1	13,3	7,2			
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Total demandantes	2.994.525	1.974.860	1.019.665	106.528	39.382	203.178	497.074	20.730	152.773	227.582	426.679		

Fuente: Servicio Público de Empleo Estatal (<http://www.sepe.es>).

2005 había un volumen de nuevas demandas en torno al 14%, tanto en el total de demandas (14,5%) como en los demandantes clasificados como parados registrados (14,2%). Sin embargo, en plena crisis actual, en junio de 2012, estos nuevos demandantes han supuesto el 9,3% del total de demandas pendientes a fin de mes y el 8% de los demandantes contabilizados como parados registrados. De hecho, tomando los datos originales de número de demandas pendientes (no incluidos por razones de espacio) se puede comprobar que mientras el paro registrado total en junio de 2012 es 2,34 veces mayor que en junio de 2005, los nuevos demandantes que son parados registrados son sólo 1,31 veces más en junio de 2012 que en junio de 2005. Así pues, no es meramente que en 2012 haya mucha más permanencia en el desempleo y por tanto los nuevos demandantes sean una proporción menor del total, sino que los parados registrados que son nuevos demandantes han aumentado sustancialmente menos entre ambos meses de junio de lo que ha aumentado el total de parados registrados.

Para confirmar esta conclusión debería observarse que los nuevos demandantes tienen una importancia distinta dentro del paro registrado en este verano en comparación con lo sucedido en meses de incremento del paro registrado, por ejemplo, enero, que en 2012 ofreció el segundo incremento más alto observado del paro registrado en dicho mes con datos homogéneos del SISPE. El cuadro 2 muestra el porcentaje de parados registrados entre los nuevos demandantes y el total de demandantes en junio de 2005 y 2012, y enero de 2006 y 2012. Se observa que en junio de 2012 los nuevos demandantes clasificados como parados registrados fueron un 63,3% mientras que en el total de demandantes este porcentaje alcanzó el 74%. Sin embargo, en junio de 2005 (durante la expansión), ambos eran muy parecidos y en torno al 65%. En cuanto a lo que sucede en meses de gran variación mensual positiva del paro registrado, se observa que tanto en enero de 2006

como en enero de 2012 la proporción de parados registrados entre los demandantes (nuevos y total) es mucho más parecida en todos los casos y siempre es al menos del 70%.

Finalmente, hay que considerar la forma en que se pasa del total de demandantes al cómputo de parados registrados teniendo en cuenta el comportamiento en el mercado de trabajo que se atribuiría a un parado. En primer lugar, se excluye del cómputo del paro registrado a los demandantes que ya tienen un empleo, lo cual se averigua gracias a la entrevista con el demandante y mediante cruces informáticos con los registros de afiliación a la Seguridad Social.

Por otro lado, los demandantes no ocupados podrían no estar realmente disponibles para ocupar un puesto de trabajo en un plazo relativamente corto o no buscar activamente empleo. Como ya se dijo con anterioridad, estos extremos se deducen de la pertenencia a ciertos colectivos de demandantes que son excluidos del cómputo y que se enumeraron más arriba al exponer la definición de paro registrado de la Orden Ministerial de 11 de marzo de 1985.

Es muy importante tener en cuenta que, en el caso de estas exclusiones del paro registrado, se trata de atribuciones al comportamiento medio del grupo y que, además, ese comportamiento es presunto y no tiene por qué coincidir con el verdadero comportamiento promedio de ese colectivo³. Por tanto, hay individuos dentro de colectivos excluidos del cómputo del paro registrado que individualmente pueden estar desarrollando una búsqueda activa y estar disponibles para ocupar un puesto de trabajo de forma inmediata. A la vez, podría estar sucediendo exactamente lo contrario con individuos contabilizados como parados registrados. En definitiva, aparece un claro problema de discriminación estadística (Malo, 1999), que, además, no utiliza un sistema siempre correcto para atribuir la ocupabilidad media de cada colectivo de demandantes (Toharia et al., 2006). No obstante, este problema afecta sobre todo al volumen contabilizado de paro registrado, de forma que lo sobrestima por el lado de los demandantes de un puesto en general (muchos de ellos tienen en realidad una baja intensidad de búsqueda) y lo infraestima por el lado de los demandantes de puestos con características específicas (que muchas veces tienen un grado de disponibilidad más alto del que se les supone). Como muestra el cuadro 1, las transiciones entre el paro registrado y los colectivos de demandantes excluidos del paro registrado son relativamente bajas, tanto en la expansión como en la recesión, por lo que esta

Cuadro 2

PORCENTAJE DE DEMANDANTES PARADOS ENTRE LOS NUEVOS DEMANDANTES Y EL TOTAL DE DEMANDANTES.

	Junio 2012	Enero 2012
Nuevos demandantes	63,3%	71,4%
Total demandantes	74%	75,2%
	Junio 2005	Enero 2006
Nuevos demandantes	64,8%	71,4%
Total demandantes	65,9%	70,2%

Fuente: Servicio Público de Empleo Estatal (<http://www.sepe.es>).

³ Para un estudio que mide efectivamente la ocupabilidad de los demandantes de empleo se puede consultar Toharia et al. (2006).

característica del paro registrado no debería afectar a las variaciones del paro registrado (aunque sí podría hacerlo a su volumen, como se ha dicho antes).

4. Conclusión

La cifra mensual de paro registrado es un útil indicador de coyuntura del mercado de trabajo español. No obstante, la larga “tradición” de criticar a la EPA (muchísimas veces de forma injustificada) parece haber puesto sordina a los problemas técnicos y limitaciones del paro registrado, cuando éstos existen y están muy presentes (tal como se a visto en los datos recientes). A la luz de la definición y las características de la medición del paro registrado, la información disponible parece mostrar que el intenso descenso del paro registrado recientemente observado en medio de un contexto económico recesivo, aparte de estar relacionado con una medición más adecuada de los cambios gracias al SISPE, también tendría que ver con una cierta ausencia de nuevos demandantes en esta fase del ciclo en comparación con fases expansivas previas y con los meses en los que se registran variaciones positivas más intensas.

Bibliografía

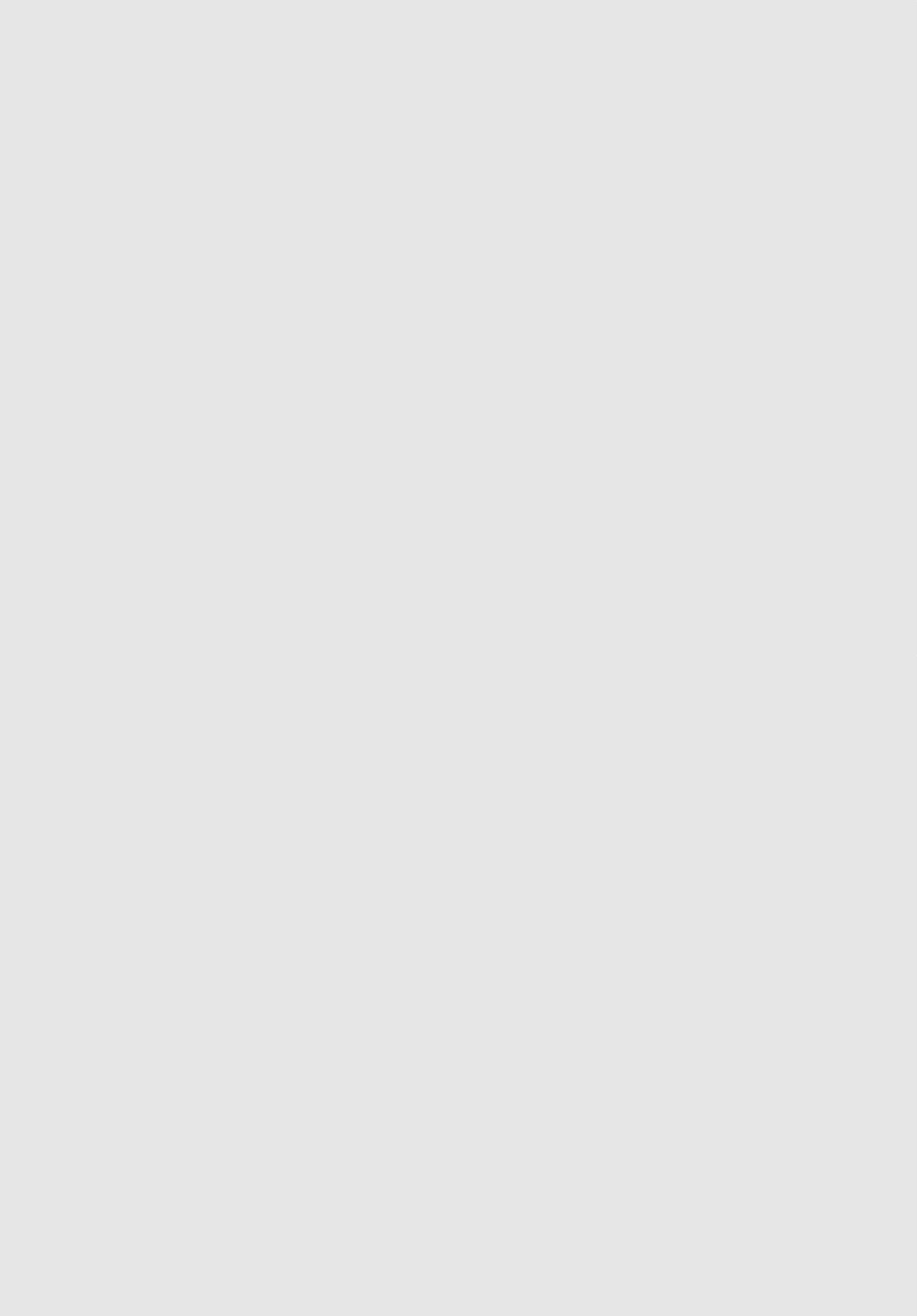
MALO, M.A. (1999), “Paro registrado. Análisis comparativo y enseñanzas para España”. Informe elaborado para la

Subdirección General de Promoción de Empleo del Instituto Nacional de Empleo (versión de mayo de 1999).

TOHARIA, L. Y MALO, M.A. (2005), “La influencia de la implantación del SISPE en el paro registrado”. Informe elaborado para el INEM (versión de junio de 2005). Disponible en: http://www.sepe.es/contenido/estadisticas/datos_estadisticos/empleo/datos/estim_nuevas/Docum1-Efecto_SISPE_01-jun-05.pdf

TOHARIA, L. Y PÉREZ INFANTE, J.I. (2005), “Enlace de los datos de paro registrado a partir del sistema SILE y el sistema SISPE”. Informe elaborado para el INEM (versión de septiembre de 2005). Disponible en: http://www.sepe.es/contenido/estadisticas/datos_estadisticos/empleo/datos/estim_antiguas/ConvenioUAH_SISPE-SILE.pdf

TOHARIA, L., PRUDENCIO, C.A. Y PÉREZ INFANTE, J.I. (2006), “La ocupabilidad de los parados registrados”. Informe elaborado para el INEM (versión revisada de julio de 2006). Disponible en: http://www.sepe.es/contenido/estadisticas/datos_avance/conceptos/pdf/ocupabilidad.pdf



Evolución del mercado de deuda pública español

José Manuel Amor y Miguel Arregui Navarro*

1. Introducción

Desde el final de la década de los noventa y hasta el comienzo de la crisis financiera iniciada en el verano de 2007, la deuda pública española en manos del sector no residente se incrementó de forma clara, tanto en términos absolutos como relativos. El inicio de la crisis supuso un punto de inflexión en esta tendencia, de forma similar a lo observado en otras economías periféricas. La coincidencia de la caída de las tenencias de deuda en manos de inversores no residentes con episodios de fuerte ampliación de diferenciales soberanos en la UME pone de manifiesto que los inversores no residentes perciben hoy un riesgo de crédito en la deuda soberana de varios estados miembros de la UME que en el pasado no existía.

2. Caída recurrente de las tenencias de deuda pública por parte del sector no residente desde el comienzo de la crisis

Tomando como punto de partida el 50,1% alcanzado en la primavera de 2007, el porcentaje de tenencias de deuda en manos de no residentes ha caído en casi 19 puntos porcentuales hasta alcanzar el 31,3% en marzo de 2012, último dato disponible (gráfico 1). Este porcentaje no refleja con total fidelidad las tenencias de deuda en manos de no residentes privados, al no estar depurado de aquellas tenencias de deuda en manos del BCE y de otros bancos centrales de fuera de la UME. De hecho, si asumimos que el Eurosistema ha invertido cerca de 40 mil millones de euros en deuda pública española, dentro de los 215 mil millones que ha destinado a la compra de deuda soberana bajo el programa SMP (*Securities Market*

Programme), la anterior cifra se vería reducida hasta cerca del 25%.

El nivel absoluto de tenencias de deuda en manos de no residentes a marzo de 2012 (190 mil millones de euros) es el menor desde septiembre de 2009 (189 mil millones de euros), cuando representaban el 43,9% del total de deuda en circulación. En otras palabras, los 177 mil millones en que ha aumentado el saldo de deuda desde septiembre de 2009 (de 432 a 609 mil millones de euros) han sido íntegramente asumidos por inversores nacionales.

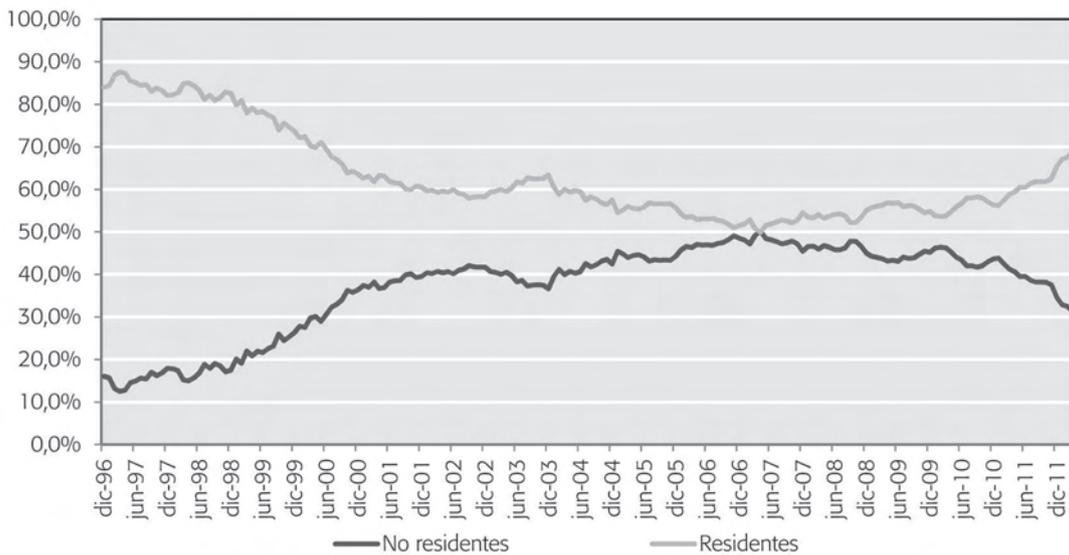
La brusca caída del porcentaje de deuda en manos del sector no residente observada desde 2007 ha roto con más de una década de continuo incremento relativo de las tenencias de deuda soberana por parte de este sector. En efecto, tras una primera parte de la década de los años noventa marcada por las fuertes tensiones cambiarias en las principales monedas europeas, el proceso de convergencia económica como vía de entrada en la UME y la adopción de la moneda única (con la consiguiente eliminación del riesgo de tipo de cambio) derivó en una rápida convergencia de rentabilidades entre la deuda de los distintos tesoros de la UME. Este movimiento vino acompañado de un aumento generalizado de la proporción de deuda en manos de no residentes en la mayoría de países que luego integrarían la UME. Una vez ya en la UME, las tenencias de deuda pública doméstica en manos de no residentes siguieron elevándose en casi todos los estados miembros, llegando a un máximo común a finales de 2006 y comienzos de 2007.

Volviendo al pasado más reciente, hay que decir que la reducción de la deuda en manos de no residentes ha sido común, por regla general, a todos los tesoros nacionales de la UME. No obstante, ha sido mucho más intenso en aquellos países más afectados por la

* Afi.

Gráfico 1

TENENCIAS DE DEUDA PÚBLICA ESPAÑOLA POR SECTOR DE RESIDENCIA (% SOBRE EL SALDO VIVO EN CIRCULACIÓN)



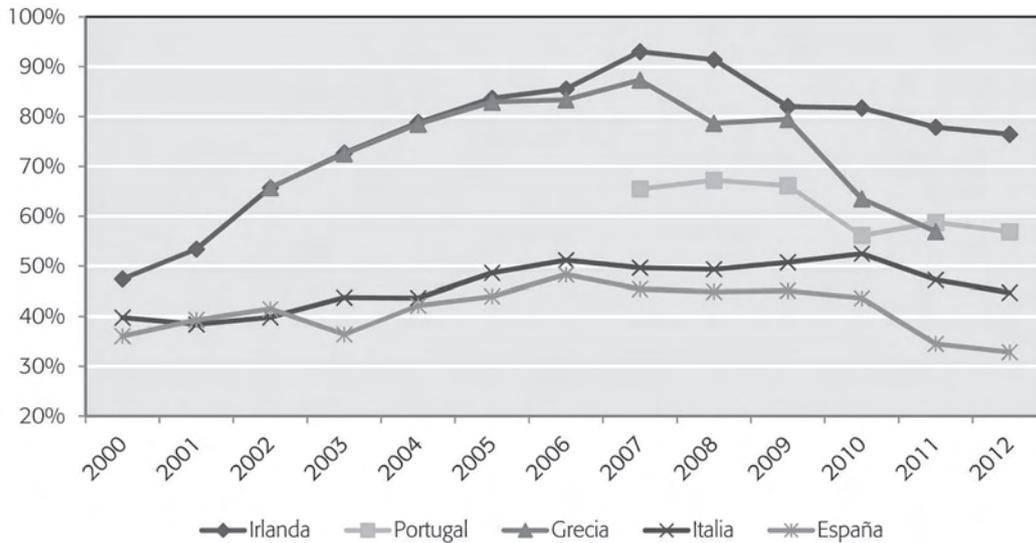
Fuente: AFI, Banco de España.

crisis desde su comienzo, y especialmente en los que han sido objeto de rescate financiero (gráfico 2), como Irlanda, Grecia y en menor medida, Portugal. Al analizar estos países debe tenerse en cuenta que, por un lado, la mayor parte de la deuda, pública actual se encuentra

en manos de acreedores oficiales -incluido el BCE- y, por otro, que los inversores privados no residentes han reducido posiciones de forma agresiva ante el temor de que se produzcan procesos de restructuración de deuda como el ocurrido en Grecia a principios de 2012.

Gráfico 2

TENENCIAS DE DEUDA PÚBLICA DE UNA SELECCIÓN DE PAÍSES DEL ÁREA EURO, POR PARTE DEL SECTOR NO RESIDENTE (% SOBRE SALDO VIVO EN CIRCULACIÓN)



Fuente: AFI, bancos centrales nacionales.

3. Vuelta del “home bias” y fuerte incremento de los tipos de interés y los diferenciales frente a Alemania

La brusca reducción en las tenencias de deuda soberana en manos de no residentes en la mayoría de países de la UME ha sido paralela a un muy intenso repunte de los diferenciales de rentabilidad frente a la deuda alemana, incluso hasta niveles iguales o superiores a los existentes a mediados de la década de los años noventa para casi toda la deuda soberana de la periferia de la UME (gráfico 3). Este hecho es sintomático de una vuelta a la preferencia o predisposición nacional (*home bias*) en las decisiones de inversión sobre deuda pública soberana en la UME, cuya razón última es la elevada incertidumbre existente sobre la sostenibilidad de la deuda de varios estados miembros, la posibilidad de asistir a una reestructuración de la deuda soberana en varios de estos países y la existencia de una muy reducida, pero ya no nula probabilidad de que se produzcan cambios en la configuración actual del área euro.

El aumento de la probabilidad asignada por el mercado a que se produzcan episodios de *default* o quiebra de emisores soberanos en el seno de la UME, o de quitas

vía reestructuraciones de deuda (voluntarias o impuestas), y el hecho de que los paquetes oficiales de ayuda y las compras directas de deuda por parte del BCE bajo el SMP supongan una “subordinación de facto” para el bonista no oficial, son factores que en su conjunto permiten explicar el retraimiento de los inversores no residentes de la deuda de aquellos países de la UME en una situación más vulnerable.

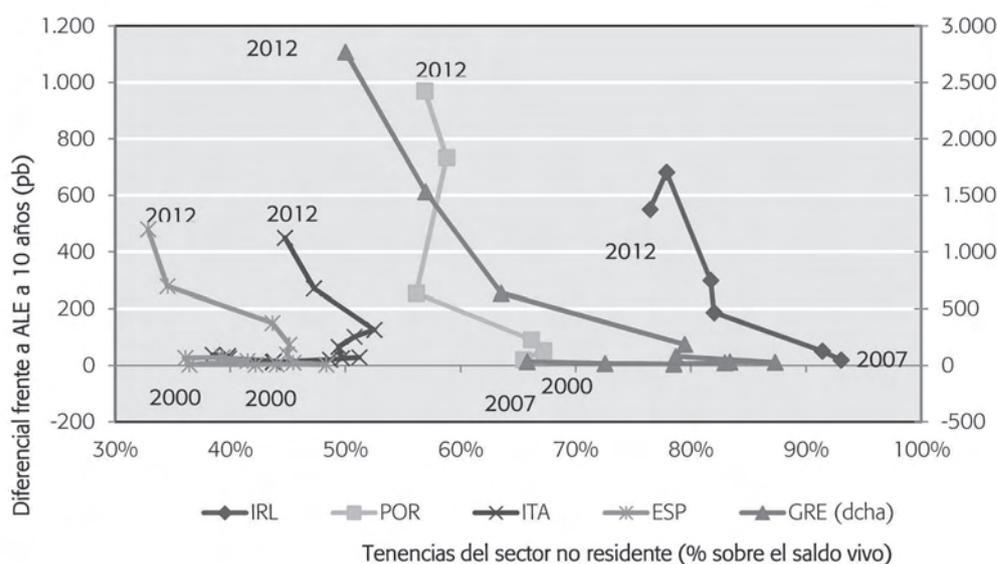
En el caso concreto de la deuda pública española (gráfico 4), la vuelta a niveles de tenencias de deuda en manos de no residentes no vistos desde el año 2000 (31%) ha venido acompañada de un incremento de diferenciales de rentabilidad frente a la deuda alemana que supera con creces los niveles de los años previos a la adopción del euro.

4. Evolución detallada de las tenencias de deuda pública española por país, instrumento y foco en la evolución de las tenencias de agentes españoles

Es interesante contrastar la evolución y situación actual de las tenencias de deuda pública emitida por el Reino de

Gráfico 3

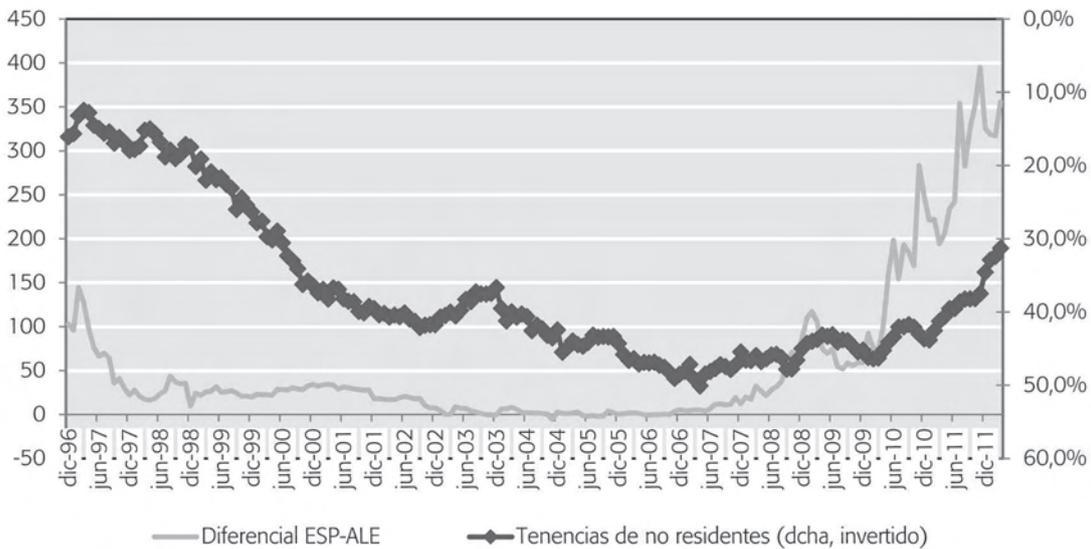
EVOLUCIÓN DE LAS TENENCIAS DE DEUDA PÚBLICA DE PAÍSES UME POR PARTE DEL SECTOR NO RESIDENTE (% SOBRE EL SALDO VIVO EN CIRCULACIÓN) Y DIFERENCIAL FRENTE A LA DEUDA PÚBLICA ALEMANA A 10 AÑOS (PB)



Fuente: AFI, Eurostat y Bloomberg.

Gráfico 4

EVOLUCIÓN DE LAS TENENCIAS DE DEUDA PÚBLICA DE ESPAÑA POR PARTE DEL SECTOR NO RESIDENTE (% SOBRE EL SALDO VIVO EN CIRCULACIÓN) Y DIFERENCIAL FRENTE A LA DEUDA PÚBLICA ALEMANA A DIEZ AÑOS (PB)



Fuente: AFI, Banco de España y Bloomberg.

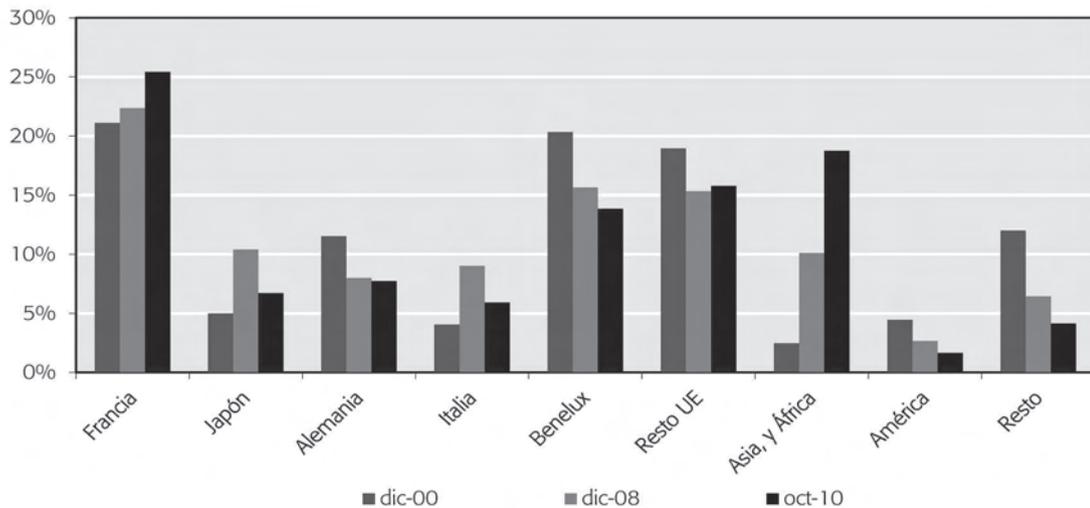
España desde varios puntos de vista. Por un lado, en lo que respecta al país de residencia de los tenedores y, por otro, referente a los tipos de instrumentos (o bien Letras o bien Bonos y Obligaciones) a los que el sector no residente tiene exposición.

Respecto a las tenencias de deuda en manos de no residentes por país de residencia el Tesoro Público tan

sólo ofrece información detallada hasta finales de 2010-, cerca del 73% se concentra en Europa, estando los principales tenedores en Francia, Benelux y Alemania. Cerca de un 19% del total se encuentra en manos de inversores radicados en Asia y África, siendo esta el área de mayor crecimiento de las tenencias de deuda pública española, y el restante 8% se reparte entre Japón (con cerca de un 6,7% del total) y América (gráfico 5).

Gráfico 5

TENENCIAS DE DEUDA PÚBLICA ESPAÑOLA POR PARTE DEL SECTOR NO RESIDENTE (% SOBRE SALDO VIVO EN CIRCULACIÓN)



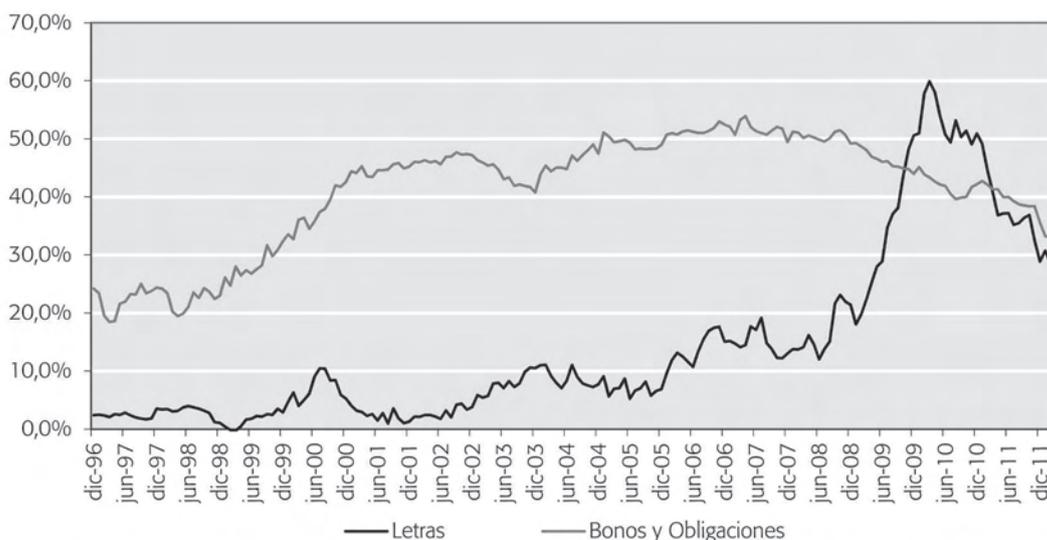
Fuente: AFI, Tesoro Público.

Por tipo de institución, a octubre de 2010, los bancos centrales eran los principales tenedores de deuda española, con cerca de un 33%, seguidos del sector privado no financiero con un 28%, y de entidades financieras (bancos) con un 19%. El resto de tenencias se repartía entre compañías de seguros, fondos de pensiones e instituciones de inversión colectiva (fondos de inversión).

En cuanto a la evolución de las tenencias de deuda por tipo de instrumento emitido por el Tesoro Español (gráfico 6), la caída en el peso de los inversores no residentes es mucho mayor en el caso de las Letras, donde de un 59,9% en marzo de 2010 se ha pasado a un 30,7% en marzo de 2012. En valores absolutos, los inversores no residentes han deshecho posiciones (o no renovado) por

Gráfico 6

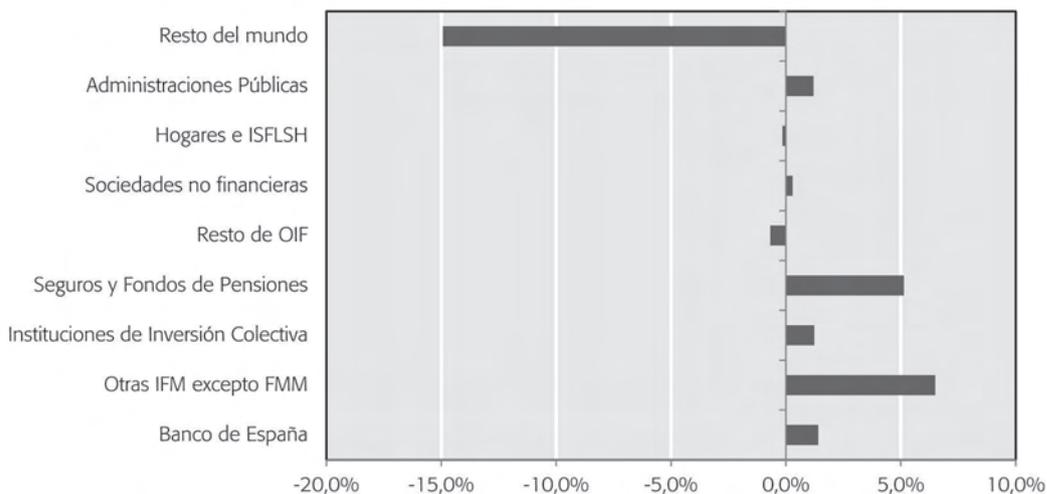
TENENCIAS DE DEUDA PÚBLICA ESPAÑOLA POR TIPO DE INSTRUMENTO POR PARTE DEL SECTOR NO RESIDENTE (% SOBRE EL SALDO VIVO EN CIRCULACIÓN DE CADA TIPO DE INSTRUMENTO)



Fuente: AFI, Banco de España.

Gráfico 7

CAMBIO RELATIVO (%) EN LAS TENENCIAS DE DEUDA PÚBLICA ESPAÑOLA POR SECTORES INSTITUCIONALES DESDE ENERO DE 2010.



Fuente: AFI, Banco de España.

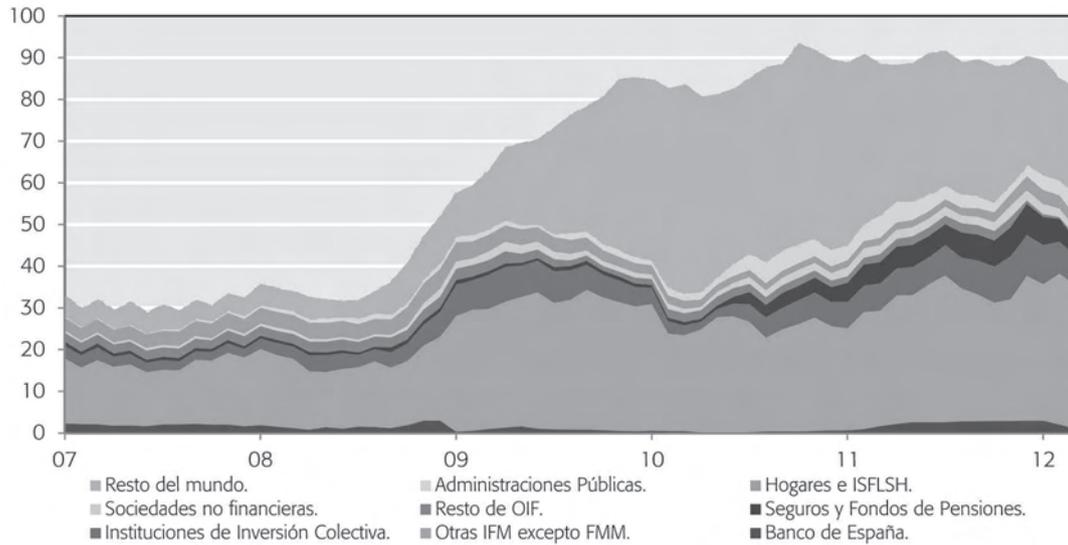
cerca de 25 mil millones de euros desde marzo de 2010, situándose sus tenencias actuales en los 25 mil millones de euros (ver también gráfico 8).

En el caso de la deuda materializada en Bonos y Obligaciones (ver también gráfico 10), la caída relativa en el porcentaje de tenencias de no residentes ha sido algo

menor –desde un 53,3% en marzo de 2007 hasta el 31,4% actual– aunque en cualquier caso muy relevante. Tomando como referencia el inicio de 2010, fecha en que las tensiones sobre la deuda española comenzaron a ser ya muy relevantes, se ha producido una caída de 13,8 puntos porcentuales en las tenencias de no residentes (desde el 45,2% en enero de 2010 al 31,4% actual),

Gráfico 8

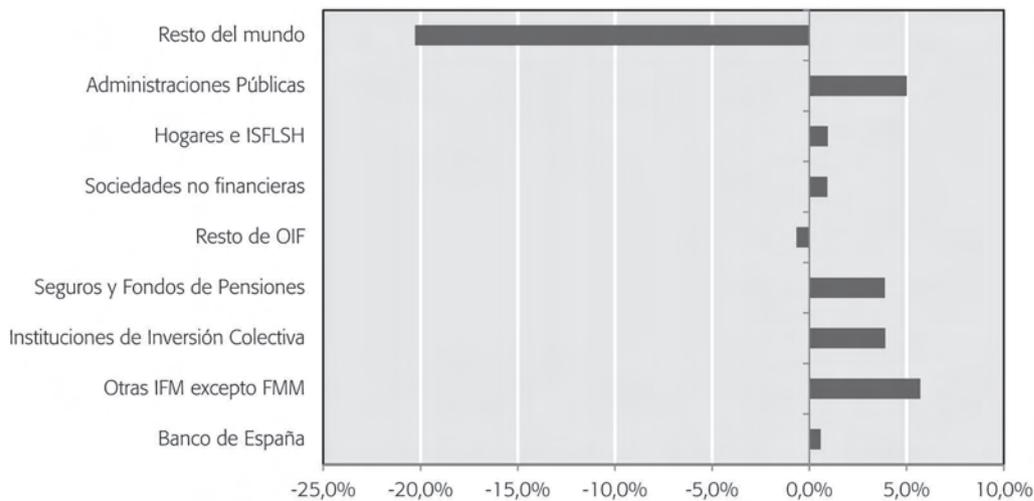
TENEDORES DE LETRAS DEL TESORO EN EL PERIODO 2007-2012 POR SECTOR INSTITUCIONAL (MILES DE MILLONES DE EUROS)



Fuente: AFI, Banco de España.

Gráfico 9

CAMBIO RELATIVO (%) EN TENENCIAS DE LETRAS DEL TESORO POR SECTORES INSTITUCIONALES DESDE ENERO DE 2010



Fuente: AFI, Banco de España.

con una ligera reducción en el saldo en millones de euros, desde los 174 mil millones de enero de 2010 hasta los actuales 165 mil millones.

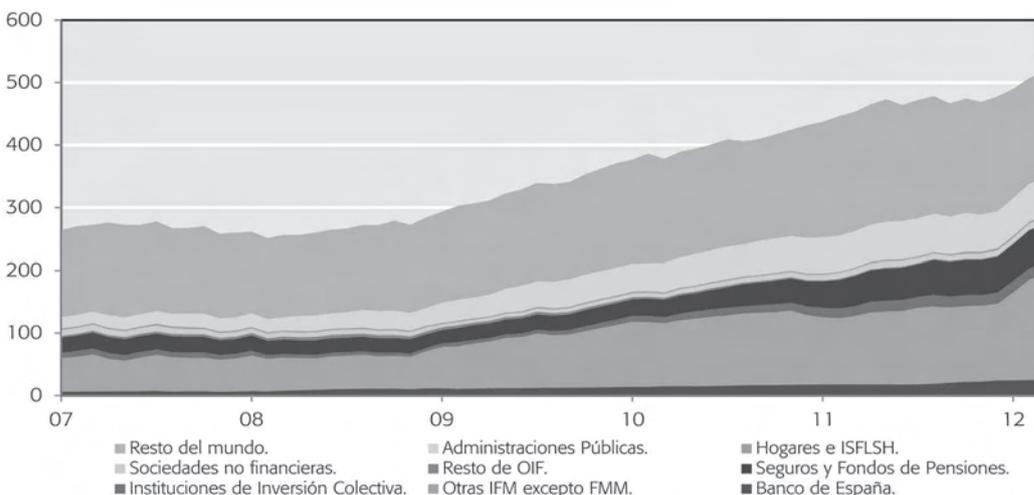
El contrapeso doméstico a la caída de las tenencias de deuda total de los no residentes desde comienzos de 2010 (-15,1 pp) ha estado dominado por el sector bancario (+8,0 pp), seguido de la industria aseguradora, fondos de inversión y de pensiones (en conjunto +6,2 pp),

quedando en un segundo plano las familias, empresas no financieras y las administraciones públicas (gráfico 7).

El sector financiero nacional ha tenido un papel determinante a la hora de compensar la caída de tenencias de los inversores no residentes, en especial durante los últimos 12-18 meses. Cabe destacar dos aspectos relevantes: el primero, el incremento de las tenencias de deuda doméstica por parte de fondos de pensiones,

Gráfico 10

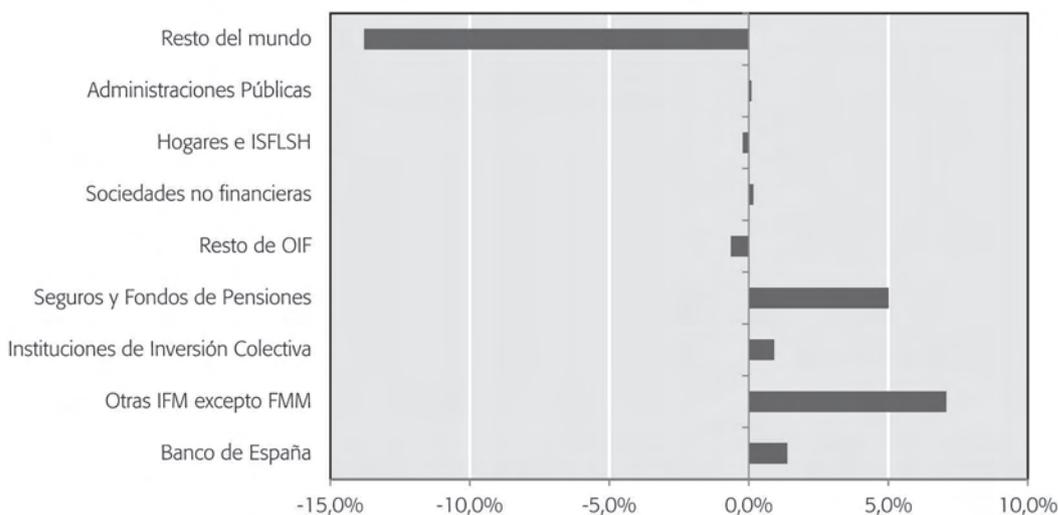
TENEDORES DE BONOS Y OBLIGACIONES DEL TESORO EN EL PERIODO 2007-2012 POR SECTOR INSTITUCIONAL (MILES DE MILLONES DE EUROS)



Fuente: AFI, Banco de España.

Gráfico 11

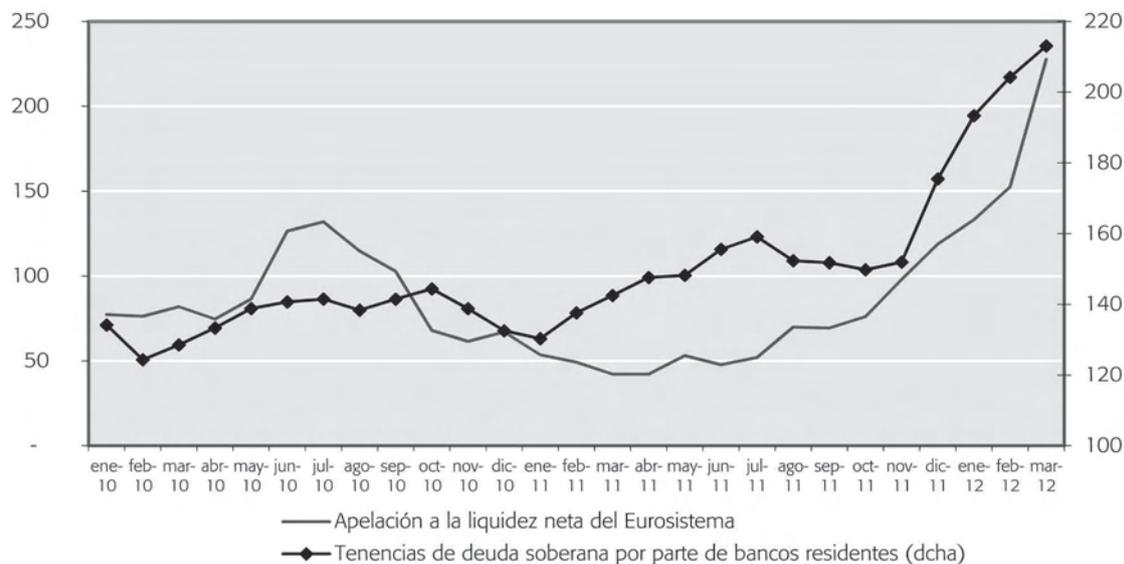
CAMBIO RELATIVO (%) EN TENENCIAS DE BONOS Y OBLIGACIONES DEL TESORO POR SECTOR INSTITUCIONAL DESDE ENERO DE 2010



Fuente: AFI, Banco de España.

Gráfico 12

FINANCIACIÓN NETA DEL SISTEMA BANCARIO ESPAÑOL EN EL EUROSISTEMA Y TENENCIAS DE DEUDA PÚBLICA ESPAÑOLA (MILLONES DE EUROS)



Fuente: AFI, Banco de España.

aseguradoras y fondos de inversión –este último pese a las fuertes caídas en el patrimonio neto–, que han encontrado en las elevadas rentabilidades ofrecidas por la deuda pública española un activo muy atractivo para sus inversiones a largo plazo. En el caso de los fondos de inversión, la tendencia a reducir posiciones en renta variable y sustituirlas con deuda pública a corto y medio plazo, ha sido muy intensa.

En segundo lugar (ver gráfico 12), el aumento de las carteras de deuda pública en manos del sector bancario, que se ha elevado un 60% desde inicios de 2010 hasta alcanzar cerca de 240 mil millones de euros en la actualidad. En esta evolución, dos factores han sido clave: por un lado, la necesidad de compensar vía generación de rentabilidad en carteras de renta fija, la caída de márgenes del negocio tradicional, muy penalizado por la crisis económica. Por otro, y de forma fundamental, la articulación de medidas de política monetaria no convencionales por parte del BCE, en concreto la extensión de las facilidades de liquidez a doce meses primero (en verano de 2009) y a 36 meses posteriormente (en diciembre de 2011 y febrero de 2012). Sólo el efecto de las últimas subastas del BCE a 36 meses puede haber supuesto un incremento de las tenencias de deuda española en

balance cercano a los 75.000 millones entre noviembre de 2011 y marzo de 2012.

5. Conclusiones

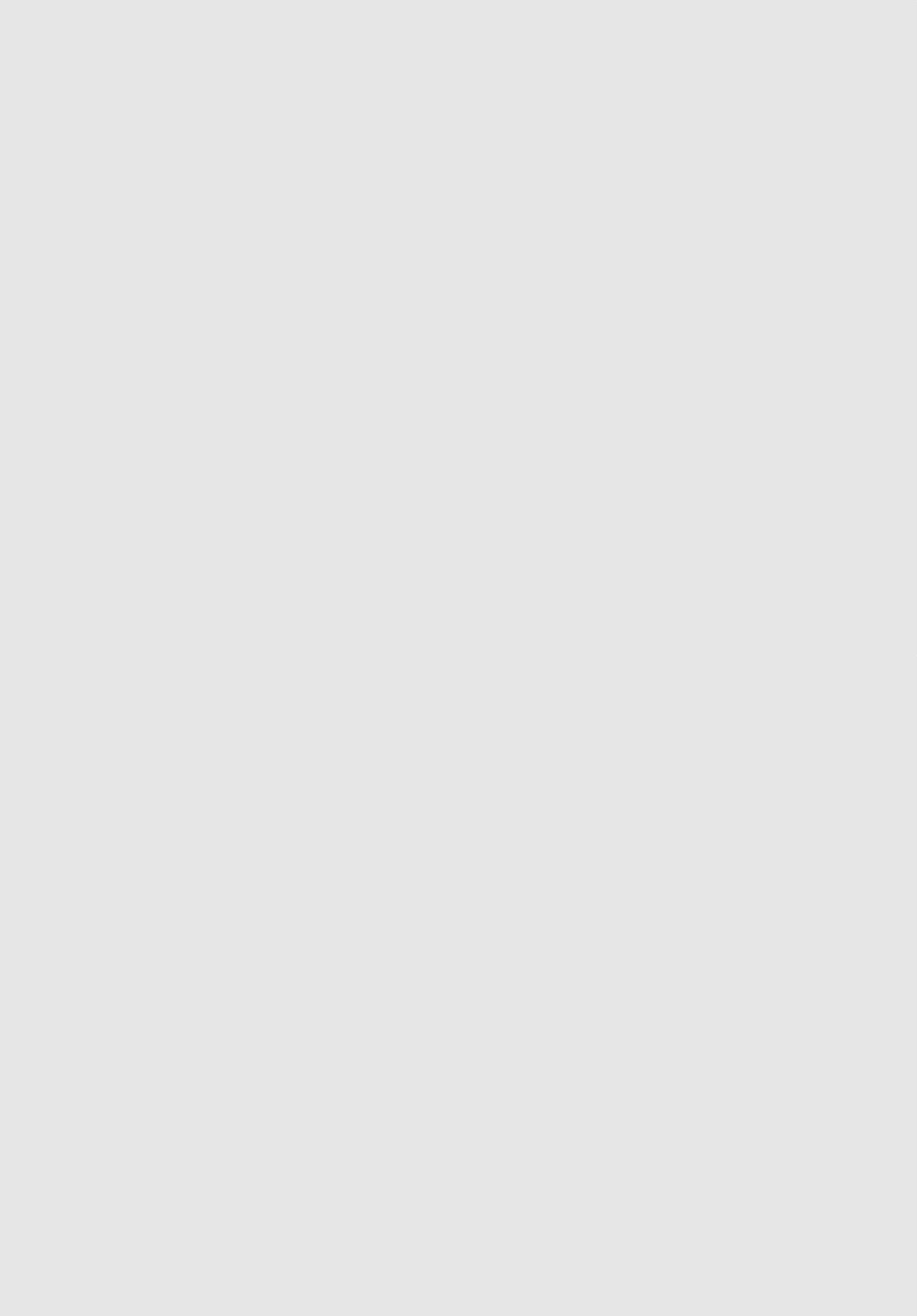
La crisis iniciada en el verano de 2007 marcó un punto de inflexión en las tenencias de deuda española por parte del sector no residente, que venía aumentando tanto en términos absolutos como relativos desde el final de la década de los años noventa. Este fenómeno ha sido generalizado en las economías de la periferia del euro.

La coincidencia de la caída de las tenencias de deuda en manos de inversores no residentes con episodios de fuerte ampliación de diferenciales soberanos en la UME, pone de manifiesto que los inversores perciben hoy un riesgo de crédito en la deuda soberana de varios estados miembros de la UME, que en el pasado no existía. Parece difícil que sin la solución a los problemas de arquitectura institucional europea y recuperación del crecimiento en las economías más afectadas por la crisis, la confianza de los inversores vaya a retornar. Este punto es esencial para

que los mercados de deuda pública periférica retomen la normalidad. Para ello, la clave está en la capacidad de generar riqueza (crecimiento económico) con la que pagar las deudas contraídas y disipar toda duda sobre la sostenibilidad de las cuentas públicas.

Dada la situación actual, es probable que el sector no residente se mantenga todavía al margen del

mercado de deuda pública de agentes soberanos periféricos. Ello sitúa a los inversores domésticos, en primer lugar a los bancos nacionales –con la inestimable ayuda del BCE–, como los principales apoyos de los tesoros nacionales de la periferia, situación que por sí misma es arriesgada puesto que genera una peligrosa dependencia mutua entre el soberano y las instituciones bancarias nacionales.



El papel de los servicios en el problema de la productividad española. ¿Cuál es la imagen reciente?¹

Andrés Maroto Sánchez*

1. Introducción

Además de las ampliamente conocidas relaciones positivas entre la productividad y el crecimiento, la competitividad y el nivel de vida de una economía, resulta fácil entender por qué profundizar en su comportamiento en el caso del sector servicios se ha convertido en uno de los temas de mayor actualidad dentro de los debates académicos y político-económicos.

Las teorías convencionales², a raíz de la llamada 'enfermedad de costes' que introdujo W. Baumol en varios de sus trabajos, propugnaban que el deterioro en el crecimiento de la productividad de las economías avanzadas podría explicarse como consecuencia del crecimiento de los servicios y de su menor productividad relativa. Las razones que se aducían para este hecho empírico eran la naturaleza personal de los servicios, el retraso tecnológico y la falta de competencia en muchas actividades de servicios, el mayor nivel de calidad de estos junto al crecimiento en sus precios, o la falta de validez de los indicadores tradicionales. Sin embargo, en los últimos años estas ideas se han ido matizando y su validez se ha limitado únicamente a algunas ramas terciarias de consumo final o a los servicios fuera de mercado (Maroto, 2009).

* Universidad Autónoma de Madrid e IAES.

¹ Este artículo es un trabajo extraído del libro 'El problema de la productividad en España: Causas estructurales, cíclicas y sectoriales, elaborado junto al Prof. Juan R. Cuadrado (2012), gracias a la financiación de la Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS).

² Véase Maroto (2012) para una amplia revisión de la literatura sobre las relaciones entre productividad y sector servicios.

Además de algunos problemas relacionados con la definición y medición de la productividad en muchas actividades terciarias y de otros asociados al nivel de agregación de los trabajos, en general, las principales críticas y revisiones a las teorías convencionales se relacionan, fundamentalmente, con el papel de la innovación y el conocimiento en una buena parte de las actividades de servicios, y la necesidad de considerar los efectos indirectos que estos tienen sobre el resto del tejido productivo a través de su papel en la demanda intermedia, la externalización de muchas manufacturas, o fenómenos como el *outsourcing* o el *offshoring*. La introducción de estas consideraciones ha llevado a muchos trabajos a encontrar evidencias del dinamismo y positiva evolución de la productividad en algunas ramas de servicios, fundamentalmente las relacionadas con las TIC.

2. Principales resultados agregados de la productividad en el sector servicios

Los estudios que se basan en el análisis de la productividad agregada –ya sea por trabajador o por hora trabajada– podrían ocultar diferencias muy importantes sobre los niveles de productividad en los distintos sectores y ramas de actividad. La estructura productiva constituye, así, un elemento determinante de la productividad de cualquier economía, y cómo no, la española. La evidencia empírica a nivel internacional subraya que existe un amplio rango de variación a nivel sectorial, tanto entre diferentes países como entre períodos de tiempo distintos. Así, tasas medias anuales con dos dígitos son

comunes en sectores productores relacionados con las TIC, tales como las comunicaciones y los servicios de I+D; mientras que tasas notablemente negativas se dan frecuentemente en algunas actividades terciarias, como son algunos servicios a empresas y los servicios personales.

Por estas razones, la presente sección tratará de analizar la productividad del sector servicios de forma agregada, tanto desde el punto de vista de sus niveles en 2007 como su evolución desde comienzos de los ochenta. Igualmente, se presentan datos de los demás sectores productivos con objeto de ofrecer una visión comparada del sector terciario en España y en otros países de nuestro entorno.

Incluso cuando se trabaja con cifras referidas a los cuatro sectores básicos (Agricultura, Manufacturas, Construcción y Servicios) los datos señalan que existe un amplio rango de variación de su respectiva productividad. El gráfico 1 presenta los niveles de productividad por trabajador y por hora trabajada en los principales sectores de actividad de la economía española, relacionando dichos niveles con lo observado para la media de la UE-15.

Como puede observarse, el sector más productivo, tanto en España como en conjunto de la UE-15, es el manufacturero. En concreto, su productividad horaria es entre un 60% (en España) y un 75% (en Europa) superior a la de la economía en su conjunto. Por su parte, el sector servicios presenta en ambas áreas una productividad alrededor de un 20% por debajo de la agregada. La productividad en los servicios españoles está, sin

embargo, significativamente por debajo de la observada en el caso estadounidense y en la media europea, ya que el nivel de productividad terciaria es un 13% inferior al observado para EE.UU. y un 11% inferior al europeo.

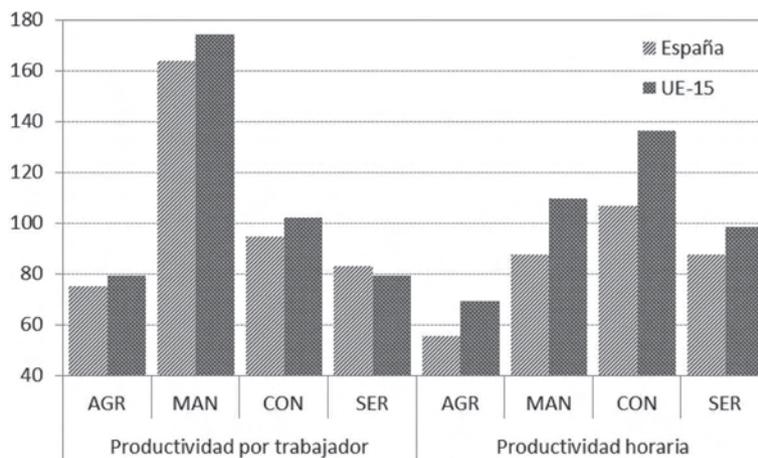
Como muestra el gráfico 2, el nivel de productividad horaria en España es mayor en los servicios de mercado que en los ofrecidos fuera del mismo, que generalmente son suministrados por el sector público. En particular, la productividad de los primeros es aproximadamente un 20% superior a la de la media del sector en su conjunto, mientras que en los servicios fuera de mercado dicha productividad es un 27% inferior a dicha media. Por lo tanto, la diferencia de productividad entre los dos grandes bloques de servicios en nuestro país es de casi un 50%.

Al comparar España con EEUU y con la UE-15, la imagen reproduce la observada para el conjunto del sector servicios, ya que tanto los servicios de mercado como los de fuera del mismo presentan niveles de productividad notablemente inferiores a los observados en ambas áreas, como media. En concreto, el nivel de productividad en los servicios de mercado se sitúa aproximadamente un 11% por debajo de la estadounidense, y más de un 15% por debajo de la media de la UE-15. En el caso de los servicios fuera de mercado la brecha se sitúa entre un 15-20%.

Sin embargo, la situación analizada hasta el momento esconde algunos cambios interesantes que ha registrado la evolución de la productividad de los servicios españoles en los últimos años. Desde 1980 hasta 2007 (véase

Gráfico 1

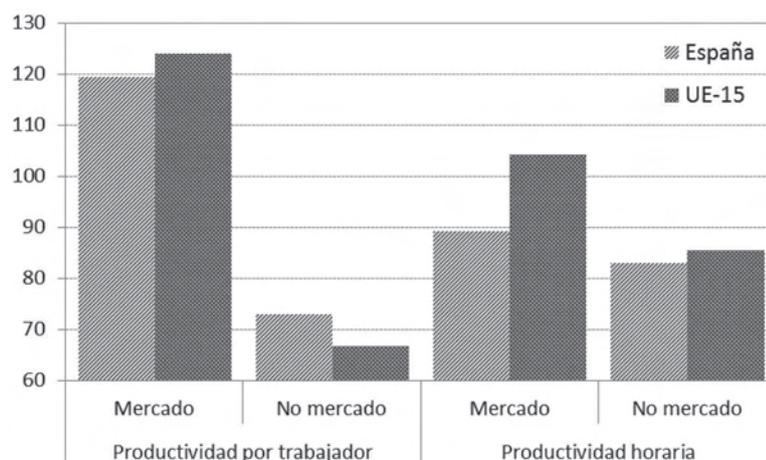
NIVELES DE PRODUCTIVIDAD SECTORIAL EN ESPAÑA Y LA UE-15, 2007
(Total industrias = 100)



Fuente: Elaboración propia. Datos EUKLEMS (2011).

Gráfico 2

NIVELES DE PRODUCTIVIDAD DE LOS SERVICIOS EN ESPAÑA Y LA UE-15, 2007 (Total servicios = 100)



Fuente: Elaboración propia. Datos EUKLEMS (2011).

el cuadro 1) la tasa media anual de crecimiento de la productividad en España ha sido de un 1,3% (2%) si se mide en función del número de trabajadores (horas trabajadas). El crecimiento es relativamente mayor en la productividad por hora trabajada debido principalmente al mayor número de horas que se trabajan en la economía española en relación con el resto de países europeos. Y, por otro lado, también se comprueba que estas tasas de crecimiento están lejos de las experimentadas por otros países de nuestro entorno económico, sobre todo en relación con Estados Unidos desde mediados de los años noventa.

Hay que subrayar, por otra parte, que a partir de 1980 la tasa media de crecimiento de la productividad de los servicios en España ha sido notablemente inferior a la del conjunto de la economía. En concreto, la productividad por trabajador solo ha aumentado un 0,2% al año, mientras que la productividad por hora lo ha hecho a un ritmo algo superior (0,9%) debido al mayor número de horas que se trabajan en el sector terciario. Este mal comportamiento de la productividad de los servicios españoles se intensifica, si cabe, en los servicios fuera de mercado, donde incluso se observa un decrecimiento medio anual de la productividad por trabajador de un -0.4%.

3. Un análisis desagregado de la productividad dentro del sector servicios

Tras la presentación de la situación actual y la evolución reciente de la productividad laboral en el sector

servicios en su conjunto, el análisis se centrará en esta sección en desagregar dicha situación y evolución para las distintas ramas de actividad que componen el sector. Para ello, la categoría de servicios de mercado analizada hasta el momento se desagregará en ocho subsectores: comercio y distribución, hoteles y restaurantes, transporte, comunicaciones, servicios financieros, servicios a empresas, otros servicios comunitarios, sociales y personales, y actividades de los hogares; mientras que la categoría de servicios fuera de mercado la compondrán las Administraciones Públicas, educación, y sanidad y servicios sociales. Siempre que la base de datos³ lo permita estos subsectores se dividirán a su vez en ramas de actividad (según código NACE a dos dígitos).

El cuadro 2 presenta los principales indicadores de productividad –tanto en términos de trabajadores como de horas trabajadas– para las diferentes ramas de servicios de nuestra economía en 2007, así como su crecimiento desde comienzos de los ochenta. Dentro de los servicios de mercado, cuya productividad está ligeramente por encima del sector terciario en su conjunto, las ramas más productivas son los servicios financieros, las comunicaciones y el transporte, todas ellas con una productividad claramente por encima de la observada para el conjunto de servicios de mercado. Por el contrario, el comercio y la distribución, los hoteles y restaurantes, los servicios a empresas y la categoría de otros servicios comunitarios, sociales y personales ostentan unos datos de productividad muy por debajo del resto de actividades terciarias. Si

³ EU KLEMS, en su versión de noviembre de 2009 actualizada en marzo de 2011 (<http://www.euklems.net/>).

Cuadro 1

INDICADORES DE PRODUCTIVIDAD A NIVEL SECTORIAL EN ESPAÑA, 1980-2007

	Nivel 1980	Nivel 2007	Índice relativo ^a	Crec anual ^b	Crec absoluto ^c
Productividad por trabajador (euros por empleado)					
Total economía	22847	30625	100	1,3	134
Sector primario	7570	27194	89	9,6	359
Minería y extracción	27700	35937	117	1,1	130
Manufacturas	21231	34856	114	2,4	164
Energía	74329	185912	607	5,6	250
Construcción	19134	21190	69	0,4	111
Total servicios	25641	27111	89	0,2	106
Servicios de mercado	23901	27347	89	0,5	114
Servicios fuera de mercado	31278	28206	92	-0,4	90
Productividad horaria (euros por hora trabajada)					
Total economía	12,1	18,7	100	2,0	155
Sector primario	3,7	14,3	77	10,5	382
Minería y extracción	15,9	26,0	139	2,4	164
Manufacturas	11,4	21,6	116	3,3	189
Energía	38,0	125,8	672	8,5	331
Construcción	10,5	11,9	64	0,5	114
Total servicios	13,6	17,0	91	0,9	125
Servicios de mercado	12,8	17,1	91	1,2	133
Servicios fuera de mercado	16,0	17,7	95	0,4	111

a Nivel de productividad en 2007 en relación con el total de la economía.

b Tasa de crecimiento medio anual (en %).

c Tasa de crecimiento absoluto acumulado entre 1980 y 2007 (en %).

Fuente: Elaboración propia. Datos EUKLEMS (2011).

se profundiza aún más, las actividades más productivas son, además de las comunicaciones, las de transporte marítimo y aéreo, y los servicios de intermediación financiera y seguros y pensiones; mientras que las actividades diversas de servicios personales, las asociativas, las recreativas, culturales y deportivas, el saneamiento público, la investigación y el desarrollo, y otros servicios empresariales son las ramas con menores niveles de productividad de nuestra economía.

En cuanto a los servicios fuera de mercado, si excluimos las actividades de alquileres inmobiliarios que muestran unos niveles de productividad muy elevados debido a la forma en que habitualmente se imputa su producción en función del empleo, el resto de estos servicios presentan una productividad ligeramente por encima de la media del sector servicios y cercana a la del conjunto de

los servicios de mercado, siendo la educación y la administración pública las ramas con mayor niveles de productividad en 2007.

Desde una perspectiva temporal más amplia, lo que se observa en el caso de la productividad horaria es que los servicios de mercado presentan una tasa media anual de crecimiento aproximadamente del 1,2% entre 1980 y 2007, mientras que los servicios fuera de mercado registran un crecimiento medio anual del 0,4% durante el mismo período. Esta dicotomía es todavía más acentuada en términos de productividad por trabajador, donde los servicios fuera de mercado incluso presentan una tasa media anual negativa. Al considerar la evolución de la productividad durante el período indicado, la imagen mostrada anteriormente se mantiene ya que los servicios más productivos son los que más han crecido en los últimos años,

Cuadro 2

INDICADORES DE PRODUCTIVIDAD POR TRABAJADOR EN EL SECTOR SERVICIOS EN ESPAÑA, 1980-2007

	Nivel 1980	Nivel 2007	Índice relativo ^a	Crec anual ^b	Crec absoluto ^c
Productividad por trabajador (euros por empleado)					
TOTAL SERVICIOS	25641	27111	89	0,2	106
SERVICIOS DE MERCADO	23901	27347	89	0,5	114
Comercio y distribución	20434	23136	76	0,5	113
Venta, almacenamiento y reparación	33044	27132	89	-0,7	82
Comercio al por mayor	37297	35351	115	-0,2	95
Comercio al por menor	12999	17277	56	1,2	133
Hoteles y restaurantes	39314	26102	85	-1,2	66
Transporte	24339	43854	143	3,0	180
Transporte terrestre	22037	33952	111	2,0	154
Transporte marítimo	19139	28173	92	1,7	147
Transporte aéreo y espacial	14012	61283	200	12,5	437
Actividades auxiliares de transporte	21876	75359	246	9,1	344
Comunicaciones	39632	41106	134	0,1	104
Servicios financieros	33220	82179	268	5,5	247
Intermediación financiera	81893	56897	186	-1,1	69
Seguros y pensiones	54394	107665	352	3,6	198
Actividades auxiliares de intermediación	59256	146183	477	5,4	247
Servicios empresariales	29822	95603	312	8,2	321
Alquiler de equipo y maquinaria	42240	29442	96	-1,1	70
Servicios informáticos	111873	47868	156	-2,1	43
Investigación y desarrollo	41561	26619	87	-1,3	64
Servicios técnicos, legales y de publicidad	133315	74883	245	-1,6	56
Otros servicios empresariales	74161	45469	148	-1,4	61
Otros servicios comunitarios, sociales y personales	17010	20682	68	0,8	122
Saneamiento público	36500	22040	72	-1,5	60
Actividades asociativas	46878	27497	90	-1,5	59
Actividades recreativas, culturales y deportivas	26630	16807	55	-1,4	63
Actividades diversas de servicios personales	35605	24257	79	-1,2	68
Actividades de los hogares	66410	33879	111	-1,8	51
SERVICIOS FUERA DE MERCADO	19862	20338	66	0,1	102
Administración Pública	46210	29648	97	-1,3	64
Educación	62914	39825	130	-1,4	63
Sanidad y servicios sociales	42177	26675	87	-1,4	63
Productividad horaria (euros por hora trabajada)					
TOTAL SERVICIOS	13,59	16,97	91	0,9	125
SERVICIOS DE MERCADO	12,85	17,10	91	1,2	133
Comercio y distribución	9,64	13,00	69	1,3	135
Venta, almacenamiento y reparación	15,74	14,79	79	-0,2	94
Comercio al por mayor	18,04	19,31	103	0,3	107
Comercio al por menor	6,08	9,89	53	2,3	163
Hoteles y restaurantes	17,20	14,93	80	-0,5	87
Transporte	11,55	24,25	130	4,1	210
Transporte terrestre	10,43	18,76	100	3,0	180
Transporte marítimo	9,02	15,44	82	2,6	171
Transporte aéreo y espacial	6,08	32,62	174	16,2	537
Actividades auxiliares de transporte	10,14	40,93	219	11,3	404
Comunicaciones	19,95	23,27	124	0,6	117
Servicios financieros	15,99	45,60	244	6,9	285
Intermediación financiera	41,31	33,83	181	-0,7	82
Seguros y pensiones	28,08	61,52	329	4,4	219
Actividades auxiliares de intermediación	30,48	82,28	440	6,3	270
Servicios empresariales	15,67	55,05	294	9,3	351
Alquiler de equipo y maquinaria	22,00	17,33	93	-0,8	79
Servicios informáticos	55,09	28,70	153	-1,8	52
Investigación y desarrollo	20,76	15,91	85	-0,9	77
Servicios técnicos, legales y de publicidad	57,59	44,06	235	-0,9	76
Otros servicios empresariales	37,46	26,61	142	-1,1	71
Otros servicios comunitarios, sociales y personales	8,91	11,05	59	0,9	124
Saneamiento público	18,35	13,24	71	-1,0	72
Actividades asociativas	24,15	15,82	85	-1,3	66
Actividades recreativas, culturales y deportivas	13,08	10,55	56	-0,7	81
Actividades diversas de servicios personales	17,94	14,74	79	-0,7	82
Actividades de los hogares	31,76	20,18	108	-1,4	64
SERVICIOS FUERA DE MERCADO	10,08	13,29	71	1,2	132
Administración Pública	24,30	18,69	100	-0,9	77
Educación	30,35	22,70	121	-0,9	75
Sanidad y servicios sociales	22,67	17,35	93	-0,9	77

a Nivel de productividad en 2007 en relación con el total de la economía.

b Tasa de crecimiento medio anual (en %).

c Tasa de crecimiento absoluto acumulado entre 1980 y 2007 (en %).

Fuente: Elaboración propia. Datos EUKLEMS (2011).

Cuadro 3

TIPOLOGÍA SECTORIAL DEL SECTOR SERVICIOS EN ESPAÑA, 1980-2007

		Crecimiento de la productividad laboral		
		Por encima de la media nacional	Por debajo de la media nacional	
Crecimiento del empleo	Por encima de la media nacional	DINÁMICAS		
		INTENSIVAS EN TRABAJO		
			Con crec. de la producción por encima de la media	Con crec. de la producción por debajo de la media
			Comercio al por mayor (51)	
			Actividades anexas al tte (63)	
			Actividad auxiliares de financiación (67)	
			Alquiler inmobiliario (70)	
			Alquileres (71)	Venta (50)
			Serv. informáticos (72)	Hoteles y restaurantes (55)
			Serv. jurídicos, ingeniería, arquitectura, ensayos, publicidad y otros serv. a empresas (741-748)	AAPP (75)
	Educación (80)	Serv. personales diversos (93)		
	Sanidad (85)			
	Saneamiento público (90)			
	Actividades recreativas, culturales y deportivas (92)			
Por debajo de la media nacional	EN REESTRUCTURACIÓN		EN RETROCESO	
	Con crec. de la producción por encima de la media	Con crec. de la producción por debajo de la media		
	Comercio al por menor (52)	Tte. terrestre (60)	Serv. Domésticos (95)	
	Tte. aéreo y espacial (62)	Tte. marítimo (61)		
	Intermediación financiera (65)			

NOTA: Entre paréntesis el código Nace de cada actividad.
Fuente: Elaboración propia. Datos EUKLEMS (2011).

mientras que los menos productivos han experimentado incluso tasas negativas de crecimiento desde principios de los ochenta. En concreto, las actividades que mayores tasas de crecimiento presentan en estos años son los servicios de transporte marítimo, transporte aéreo, seguros y pensiones, y correos y comunicaciones. Por el contrario, servicios como los alquileres inmobiliarios, el saneamiento público, los servicios legales, técnicos y de publicidad, las actividades auxiliares de intermediación financiera, o el alquiler de equipo y maquinaria experimentaron caídas notables en su productividad laboral.

Finalmente, parece interesante introducir una posible tipología de las actividades de servicios en función de su productividad y de las variables que directamente influyen en la misma (producción y empleo).

Según esta tipología⁴ las actividades se podrán dividir en cuatro grupos: **dinámicas** (crecimiento de la productividad y del empleo por encima del conjunto de la economía), **en retroceso** (crecimiento de la productividad y del empleo por debajo), **intensivas en mano de obra** (productividad por debajo de la media nacional debido a que el crecimiento del empleo es mucho mayor), y **en reestructuración vía empleo** (con elevados crecimientos de productividad originados fundamentalmente por reducciones del empleo del sector o rama objeto de estudio). El cuadro 3 muestra los resultados de este tipo de análisis para las ramas del

⁴ Basada en la metodología introducida inicialmente por Camagni y Capellin en 1985 y que recientemente se ha aplicado al ámbito de la productividad sectorial en varios trabajos (entre otros, Cuadrado y Maroto, 2006; Maroto y Cuadrado, 2009)

sector servicios de la economía española para el período 1980-2007.

Los resultados obtenidos permiten afinar mejor el comportamiento efectivo de las distintas actividades de servicios. Así, los servicios o actividades del hogar se caracterizan por ser actividades **en retroceso**. En el extremo opuesto, las actividades asociativas, los servicios de I+D, los seguros y pensiones, y las comunicaciones se han caracterizado por ser **sectores dinámicos**, con elevados crecimientos de su productividad además de presentar también importantes procesos de creación de empleo. La mayoría del resto de actividades encuadradas en el sector se caracterizan por ser intensivas en factor trabajo (como lo es el conjunto de servicios, en general), aunque hay algunos servicios, como los transportes y servicios financieros, que han experimentado elevados crecimientos de su productividad originados por notables reducciones en su empleo, lo que los califica como **sectores en reestructuración**.

La tipología mostrada en el cuadro anterior muestra que el crecimiento de la productividad en nuestra economía ha estado estrechamente ligado a la evolución del empleo. Así, en los últimos años las mayores tasas de crecimiento de la productividad han tenido lugar en los sectores caracterizados por fuertes procesos de *destrucción de empleo*, unidos a una mayor capitalización e inversión tecnológica, mientras que la pobre evolución de la productividad desde 1980 se ha producido en un entorno de *fuerte creación de empleo*. Sin embargo, hay varias ramas terciarias que escapan de esta vinculación empleo-productividad y que presentan un comportamiento dinámico en términos de productividad a pesar de haber obtenido también buenos números en materia de empleo.

4. Conclusiones

Dentro del debate en torno al problema de la productividad en España el caso de los servicios es muy importante, tanto en el ámbito teórico como en el campo aplicado y político-económico. Cada vez se tiene más en consideración, principalmente debido a que un sector servicios con baja productividad o en estancamiento podría ser el responsable de la ralentización de nuestra economía en su conjunto, como consecuencia de la mayor participación de los servicios en el agregado económico. Sin embargo, desde comienzo del siglo XXI, la llamada *"enfermedad de costes"* introducida por William Baumol a finales de los años sesenta ha venido siendo criticada y revisada por multitud de trabajos. Estas nuevas aproximaciones se asientan en cuestiones como el reforzamiento

de las relaciones intersectoriales, los procesos de externalización de servicios por parte de las empresas, el papel de las nuevas tecnologías de la información y la comunicación, los problemas y sesgos de definición y medición de la productividad en algunos sectores terciarios, o la caracterización multiproducto y multidimensional de la mayoría de las actividades de servicios.

El análisis de la evolución de la productividad en los servicios como sector agregado realizado al principio de este artículo proporciona soporte a las teorías más tradicionales que subrayan el bajo crecimiento de su productividad. Sin embargo, cuando se analiza la evolución de los servicios por ramas de actividad se constata que existen claras diferencias intrasectoriales, por lo que la evidencia mostrada se aleja de las tesis que desde hace años se venían aceptando sobre el papel de los servicios en las economías avanzadas.

La conclusión a la que se llega es que los servicios no son, en cuanto tales, improductivos. Por una parte, es innegable que la productividad del sector como agregado ofrece resultados que son prácticamente siempre más bajos que los de la economía en su conjunto. Pero, por otra, también se observan diferencias muy significativas por ramas. Varias de sus ramas de actividad vienen mostrando tasas de crecimiento de la productividad comparables, o superiores incluso, a las que registra el sector manufacturero como media y algunos de sus subsectores más dinámicos. Se trata de actividades de servicios con tasas de aumento de la productividad laboral altas (parte de los transportes, las comunicaciones, algunos servicios a empresas y las actividades financieras) y que incluso crean simultáneamente empleo. Son, además, ramas de servicios que se caracterizan también por presentar mayores dotaciones de capital tecnológico y crecimientos considerables en su productividad multifactorial.

Bibliografía

- CUADRADO, J.R. Y MAROTO, A. (2006). *La productividad de la economía española*. Madrid: Instituto de Estudios Económicos.
- (2012). *El problema de la productividad en España. Causas estructurales, cíclicas y sectoriales*. Madrid: FUNCAS.
- MAROTO, A. (2009). *La productividad en el sector servicios*. Madrid: Marcial Pons.

– (2012). 'Productivity in the services sector: Conventional and current explanations', *The Service Industries Journal*, 32(5): 719-46.

Maroto, A. y Cuadrado, J.R. (2009). 'Is growth of services an obstacle to productivity growth? A comparative analysis', *Structural Change and Economic Dynamics*, 20(4), 254-265.

El mito de la pérdida de la soberanía nacional frente a las multinacionales extranjeras implantadas en el territorio: Repsol y Red Eléctrica de España

Alfonso Carbajo Isla*

1. Introducción

Según las estadísticas de UNCTAD, la inversión exterior directa se ha multiplicado en las tres últimas décadas. Los flujos a los países en desarrollo lo han hecho por seis desde el año 1980, mientras que los recibidos por las economías industrializadas se han decuplicado en el mismo período. Entre las economías en transición, la estrategia de China se ha convertido en un modelo a imitar por su asombroso crecimiento impulsado por la modernización tecnológica fundada en la atracción de empresas extranjeras de vanguardia. En la actualidad, casi todos los estados han creado agencias especializadas de atracción de inversiones que compiten intensamente entre sí para llevar a sus respectivos territorios a las empresas internacionalmente punteras en los sectores que están en el momento de moda, o que se estima que tienen más potencial de crecimiento.

Al mismo tiempo, las inversiones internacionales directas tienen mala prensa y son denostadas por grupos amplios de opinión en los países en desarrollo y en las sociedades industrializadas. Los críticos de la globalización condenan el papel de las empresas multinacionales en lo que consideran la explotación de las poblaciones del Tercer mundo, y esas condenas se han agudizado al compás de la crisis financiera internacional, pero no han sido causadas, en modo alguno, por ésta, sino que se asientan en un prejuicio anticapitalista que viene de antiguo. Tan antiguo, que se remonta a la crítica de Hobson, desarrolla-

da por Lenin, a las inversiones de las potencias europeas en sus territorios coloniales en el siglo XIX. Según esta tesis, en la fase avanzada del capitalismo, la concentración progresiva de la riqueza en unos pocos a costa del empobrecimiento de las masas pone en marcha dos procesos: por una parte, el subconsumo de la población, fuente de crisis y depresiones, y, por otra, la organización, como medida de defensa de los capitalistas, de la producción en monopolios y trusts cada vez más poderosos. La consecuencia inexorable es el imperialismo —la expansión colonial añade nuevos mercados y nuevas formas de explotación— y, como única salida del conflicto resultante, la guerra entre los estados capitalistas¹.

Las ideas de Lenin inspiraron los escritos y la actividad de muchos especialistas del desarrollo económico a partir de la Segunda Guerra mundial. Paul Baran adscribió la gravedad de los problemas del subdesarrollo a la lógica explotadora del capitalismo monopolista. Menos revolucionarios en las propuestas, pero igualmente críticos de la libertad del comercio internacional y de la discrecionalidad de las empresas transnacionales, por estimar que ejercen un impacto negativo sobre el desarrollo de las economías periféricas, fueron Hans Singer y Raul Prebisch que influyeron considerablemente en la visión de la ONU y otros organismos internacionales sobre el tema de la cooperación económica internacional. Según Singer, las operaciones de las empresas multinacionales en las eco-

¹ John Hobson publicó *Imperialism* en 1902, alcanzando inmediatamente una inmensa popularidad. Esta obra influyó decisivamente en el famoso opúsculo de Lenin de 1916; véase Lenin, *El imperialismo, fase superior del capitalismo*, Ediciones en Lenguas Extranjeras, Pekín (1966).

* Economista y Técnico Comercial del Estado.

nomías en desarrollo son parasitarias y no contribuyen apreciablemente al bienestar de la población local o al progreso técnico del aparato productivo del país anfitrión². La llamada tesis de Prebisch-Singer, alumbrada por estos pensadores de modo independiente, sostiene que la única vía efectiva de salida del subdesarrollo para los países periféricos consiste en una estrategia de sustitución de importaciones sostenida por un conjunto de medidas proteccionistas. Prebisch, primer Secretario general de la CEPAL, es el creador de la llamada escuela de la CEPAL y el inspirador de las teorías de la dependencia³. Singer ocupó puestos de responsabilidad en el secretariado de la ONU y en la dirección del PNUD; Prebisch ejerció su influencia durante más de una década desde la dirección de la CEPAL y, a partir de 1962, desde su condición de Secretario General de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo, organismo que él mismo contribuyó a crear. La filosofía económica y los procedimientos operativos de los organismos internacionales de desarrollo están todavía condicionados en buena medida por las concepciones de estos dos hombres.

En realidad, fuera del círculo de los economistas profesionales, la opinión dominante es de desconfianza hacia el comercio internacional y las inversiones directas procedentes del exterior. Los detractores de la globalización, que incluyen a los grupos intelectuales más activos en el Tercer Mundo y en los países industrializados, las ONG de desarrollo, los verdes, sectores amplios del movimiento feminista y plataformas de amplia proyección como el Foro de Porto Alegre, creen que la inversión exterior y las empresas multinacionales, que son su instrumento, atentan a la prosperidad y a la democracia de los países en desarrollo. Así, se ha acusado a las multinacionales, definidas como monopolios globales, de exacerbar las desigualdades, promover el trabajo infantil, contribuir a la marginación de la mujer, contaminar el medio ambiente y frustrar el ejercicio del poder de los gobiernos democráticos⁴. Se llega a sostener que la soberanía en la mayoría de los estados miembros de la ONU es una ficción porque el poder político tiene que rendirse en muchos casos al podereconómico que esgrimen las grandes empresas transnacionales. Los ejecutivos de las grandes transnacionales pueden, cuando menos en muchos casos, corromper

y frecuentemente intimidar a los políticos de los estados donde operan para obtener las decisiones más favorables a sus intereses a costa de la prosperidad nacional.

2. La experiencia de las inversiones directas en el siglo XX

Frente a la opinión dominante del dominio de las grandes multinacionales sobre los gobiernos, la experiencia histórica muestra una realidad muy diferente. Los casos de expropiación e incluso de confiscación de las inversiones exteriores por parte de los gobiernos anfitriones son la regla más que la excepción. Con extraordinaria frecuencia las multinacionales tienen que plegarse ante decisiones arbitrarias de los gobernantes e incluso de los pequeños funcionarios de los países donde operan porque no tienen otro remedio. La explicación es simple: una vez realizada, la inversión directa en un país determinado se convierte en un rehén potencial para las autoridades del país, y estas, operando las más de las veces en sistemas no democráticos, caen en la tentación de usar el rehén para extorsionar a la empresa matriz.

Quede claro que el derecho Internacional reputa legítima la expropiación de los inversores extranjeros cuando se cumplen tres condiciones: 1) justificación del uso público de los recursos; 2) no discriminación, es decir, expropiar en las mismas condiciones a nacionales y extranjeros, y 3) justa compensación a los propietarios de los bienes expropiados. Al no cumplirse esas condiciones, muchos supuestos casos de expropiación son en realidad confiscaciones de las propiedades de ciudadanos extranjeros. En particular, la compensación a los titulares expropiados, aunque calificada de justiprecio, es a menudo notablemente inferior al valor de mercado de los recursos transferidos, constituyendo de hecho una confiscación encubierta.

Las expropiaciones de inversiones externas fueron muy raras antes de la Guerra Europea pero se dispararon a partir de la revolución rusa de 1917 y han aumentado continuamente desde entonces. Tras la Segunda Guerra Mundial, la implantación de regímenes comunistas en Europa central y del Este y en Asia acarrió una nueva oleada de confiscaciones, y la proliferación de estados independientes, la mayoría con regímenes dictatoriales, en el último medio siglo, ha contribuido a que las inversiones internacionales directas en muchas regiones del mundo sean aventuras arriesgadas. A pesar de la proliferación de tratados bilaterales de protección recíproca de inversiones y del alcance cada vez más amplio de los organismos multilaterales de cooperación económica, excepto en el

² Ver Singer, Hans: *The Distribution of Gains between Investing and Borrowing Countries*, *American Economic Review* (1950).

³ Su programa está ya contenido en sus principales líneas en *El desarrollo económico de América Latina y sus principales problemas* (1949), documento de la CEPAL, aplaudido por Hirschman como el Manifiesto Latino-Americano, y desarrollado en múltiples publicaciones, como *Capitalismo periférico: crecimiento y transformación* (1981), CEPAL.

⁴ Véase Dani Rodrik, *La paradoja de la globalización* (2011).

espacio reducido de las economías más desarrolladas, la debilidad de la empresa multinacional frente al poder del estado receptor de la inversión es la norma general. En la Rusia contemporánea los casos de extorsión de los socios extranjeros por parte de los nuevos oligarcas o de la mafia son muy numerosos; en China, la opacidad de los procedimientos judiciales ha permitido, en muchas ocasiones a los socios locales, alzarse con la propiedad total de la inversión realizada en empresas conjuntas por multinacionales extranjeras. El inversor extranjero sabe a lo que se expone si se implanta en Venezuela, Bielorrusia o Argentina, entre otros países notorios por su clima empresarial. Pero la verdad es que apenas hay países en el mundo, desde Guatemala a Sri Lanka, desde Argentina a Pakistán, desde Cuba a Nigeria, en que no se haya registrado más de un caso de acoso económico a alguna empresa extranjera instalada en su territorio. Lo único que sabemos con seguridad es que el número de incidentes registrados es muy inferior al de extorsiones practicadas porque, con frecuencia, la amenaza de un daño mayor es suficiente para que la multinacional se avenga «voluntariamente» a una solución amistosa con el poder local.

En 1963, un Comité de la Cámara de Representantes de Estados Unidos hizo un recuento de las expropiaciones realizadas por gobiernos extranjeros de bienes de ciudadanos americanos, resultando que en muy pocos casos, a pesar de la hegemonía indiscutible de Estados Unidos en los años cincuenta y de las gestiones de la diplomacia americana ante los gobiernos anfitriones, se pudo conseguir una indemnización acorde a la magnitud de la expropiación. Y cuando se consiguió, el resultado buscado fue por el hecho casual de que el estado expropiador tenía bienes (principalmente depósitos bancarios) en Estados Unidos que las autoridades americanas pudieron bloquear⁵.

Para resolver los conflictos creados por la expropiación de inversiones extranjeras, en 1996 se creó dentro del Grupo del Banco Mundial un centro para facilitar la resolución de disputas, el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a las Inversiones (CIADI) —en inglés, International Center for the Settlement of Investment Disputes (ICSID)— en el que desde entonces se han registrado cerca de 400 casos de reclamaciones relativas a supuestos abusos de gobiernos respecto a los titulares de inversiones extranjeras en su territorio⁶. Resulta que el

⁵ Véase US Congress, Committee of Foreign Affairs of the House of Representatives: *Expropriation of America-owned property by foreign governments* (1963).

⁶ Se puede obtener una información detallada sobre todas las incidencias registradas y su fase de resolución en <https://icsid.worldbank.org/>

país menos respetuoso de los compromisos contraídos frente a las empresas extranjeras —y más reacio a cumplir las resoluciones del CIADI— es Argentina.

3. Dos ejemplos recientes: agresiones a Repsol y a Red Eléctrica de España

La primavera de 2012 nos trajo dos ejemplos más de la indefensión de las multinacionales —y de los gobiernos de los países donde radican sus sedes— frente a la arbitrariedad de los gobiernos de los países receptores de la inversión exterior. El 16 de abril, la Presidenta de Argentina presentaba en el Parlamento el proyecto de ley de expropiación a Repsol del 51% de las acciones de YPF, al mismo tiempo que un grupo de incondicionales suyos expulsaban a los directivos de la sede de YPF. Aprovechando la oportunidad, el 1 de mayo, el Presidente de Bolivia decidió nacionalizar la empresa Transportadora de Electricidad (TDE), propiedad en más de un 99% de Red Eléctrica de España (REE). Cómo es evidente que la acción del Presidente Evo Morales es, en parte, consecuencia de la decisión del Gobierno argentino de apropiarse de la filial de Repsol, es suficiente analizar el proceso de acoso a Repsol en Argentina para entender los mecanismos de acoso a la inversión extranjera en funcionamiento.

Esto requiere, a su vez, tener en cuenta el marco político de Argentina, uno de cuyos ingredientes esenciales, el peronismo, es una mezcla singular de demagogia y corrupción, de movilización sindical y represión.

La era de Kirchner (de Néstor primero, seguido de, su ahora viuda, Cristina, sin olvidar el poder creciente del hijo Maxi, líder de la Cámpora), última versión del peronismo, tiene los ingredientes del género: demagogia y corrupción. El gasto público, desbocado con la proliferación de subsidios, se ha traducido en déficit fiscales y de balanza de pagos crecientes, y en una aceleración de la inflación. Esta última se ha tratado de contener por decreto, poniendo topes legales a los precios de productos considerados esenciales, entre ellos, la energía, y manipulando las estadísticas oficiales, de modo que en muchas provincias el coste de la vida efectivo es más del doble que el IPC. Y las autoridades han perseguido como saboteadores a los analistas privados que han osado calcular cifras diferentes de las ortodoxas y a la prensa libre que ha recogido sus estimaciones.

En cuanto a los déficit, el régimen ha aplicado toda suerte de medidas creativas. Entre otros desafueros, la

incautación de los fondos de pensiones privados y la movilización, violando la legalidad vigente, de las reservas internacionales del Banco Central. Como estos expedientes sirven sólo para ganar tiempo, para enmascarar los síntomas, pero no para atacar las causas —que, en el caso del sector público, están en las políticas demagógicas de gasto y, en el del desequilibrio exterior, en las distorsiones de precios que dan lugar a un tipo de cambio real sobrepreciado— los problemas han ido en aumento, de modo que, ganadas las elecciones presidenciales en octubre de 2011, Cristina Fernández de Kirchner (CFK) se ha visto obligada a adoptar medidas más drásticas.

Para reducir el déficit presupuestario ha recortado las subvenciones a las economías domésticas y a las organizaciones clientelares, lo que ha sentado mal a las facciones radicales del movimiento, obligándola a reconsiderar la medida. Se ha intentado frenar el desequilibrio exterior mediante el control de cambios y restricciones varias a la importación, alguna tan burda como la instrucción a los servicios de aduanas de suspender el despacho de las mercancías importadas, lo que provocó la movilización de los estibadores que acusaron al gobierno de violar su derecho al trabajo. La popularidad de la presidenta sufrió un descenso notable que se acentuó al producirse dos sucesos que conmovieron a la opinión.

El primero fue el descubrimiento de que el Vicepresidente Boudou estaba bajo investigación judicial por su aparente involucración en la artificiosa transmisión de la propiedad de una famosa empresa de imprenta, a la que se le concedió el contrato de impresión de los billetes del Banco Central, una vez consumada la transacción. El segundo fue el accidente ferroviario del 22 de febrero pasado en la estación de Once, en el que murieron más de 50 personas, el último ejemplo en la carrera de desgracias protagonizadas por las concesionarias de ferrocarriles, una situación que Néstor Kirchner ya había prometido remediar en 2008.

Los regímenes autoritarios han recurrido con frecuencia a la retórica chovinista para desarmar la crítica interna, y CFK consiguió invertir temporalmente el descontento, llamando a la reconquista de las Malvinas. Pero la campaña de las Malvinas solo puede servir de distracción temporal y de efecto limitado. Por una parte, el enfrentamiento armado con Gran Bretaña, con la certeza de una segunda derrota, ni se contempla. Por otra, la propaganda bélica no resuelve mágicamente los problemas presupuestarios. El Gobierno necesitaba otro chivo expiatorio, y lo encontró en Repsol.

La expropiación a Repsol de su filial argentina YPF tenía varias ventajas para el Gobierno. Sustituía el enfren-

tamiento a una potencia nuclear por el ataque a una multinacional —Repsol ocupaba el puesto 94 en la lista de 500 empresas de Fortune—, símbolo de explotación para la izquierda, a la que se le arrebató su presa, la filial YPF, empresa centenaria argentina, que volvía al hogar patrio —«hay que echar a esos gallegos pelotudos que nos vacían nuestro patrimonio»— y sin disparar un solo tiro. Además, el Gobierno obtenía como botín una empresa rentable, una de las más grandes de Argentina, a la que podrá exprimir hasta legar la ruina al siguiente Gobierno.

La confiscación de YPF es una agresión al orden jurídico internacional y, particularmente, a las decenas de miles de accionistas de Repsol que están repartidos por todo el mundo. Como a perro flaco, todo son pulgas, la expropiación es un duro golpe a las entidades más sólidas de nuestro sufrido sistema bancario; CaixaBank tiene un 13% de Repsol, BBVA un 4%, BNP un 3,5% y todas las participaciones han perdido un 30% de su valor. Los daños no se limitan a la Eurozona, porque BlackRock tiene un 3%; ni siquiera a Europa, porque Pemex controla más de un 9% de Repsol.

Es instructivo analizar la expropiación de Repsol en Argentina en el contexto de la experiencia histórica y, en esa perspectiva, examinar la legalidad de la expropiación, las razones aducidas para justificarla, las relaciones de Repsol con el poder en Argentina, el doble binomio soberanía-propiedad privada y poder político- poder económico en la experiencia internacional y las represalias contra las expropiaciones injustas.

Es evidente la ilegalidad del acto de expropiación de las acciones de Repsol en YPF por razones sustantivas y de procedimiento. La decisión unilateral viola el Acuerdo de Protección de Inversiones suscrito en 1991 entre los dos países, que exige consultas bilaterales previas a una expropiación. Es flagrantemente discriminatorio, porque el 51% de YPF que el Gobierno argentino se apropia lo toma íntegramente del 57,43% propiedad de Repsol, respetando la participación del Grupo Petersen (25,46%) y del resto de accionistas privados (17,11%). Viola la legislación argentina que prescribe la intervención de la Corte de Justicia en estos casos y quebranta el principio jurídico básico que obliga a compensar al expropiado con el precio justo. Al decidir que la valoración la fijará el Tribunal de Tasaciones de Argentina y anunciar que Repsol es responsable de delitos contra el medio ambiente, se manifiesta la intención de eludir toda compensación, reforzada con maniobras para reducir la cotización de las acciones de YPF.

Aunque no quiera recordarlo, CFK (con Néstor) votó en 1992 la privatización de YPF, que era un desastre y

ambos dieron la bienvenida a Repsol a fin de siglo. En 2008, Néstor propuso a Repsol, que poseía casi el 85% de YPF, la venta de una participación importante al Grupo Petersen de la familia Eskenazy, en condiciones extremadamente favorables, tan favorables que esta no pagaría nada al contado, recibiendo para ello un insólito crédito vendedor de Repsol, en condiciones de interés y plazo desconocidas en aquellas latitudes, y financiación adicional de un sindicato bancario encabezado por Citigroup. Los Eskenazy pagarían intereses y amortización con los dividendos recibidos que Repsol se comprometía a aumentar hasta el 90% de los beneficios. Además, los Eskenazy, que desconocían por completo el negocio petrolífero, entrarían en la dirección de YPF. No sería extraño que esta exótica transacción estuviera diseñada para beneficiar a los Kirchner tanto o más que a sus amigos los Eskenazy.

Se ha acusado a Repsol de no invertir los beneficios de YPF en Argentina, distribuyéndolos como dividendos y repatriándolos a España, olvidando que el reparto de un 90% del beneficio fue una imposición de Néstor. CFK, enemistada ahora con los Eskenazy, los va a sofocar al reducir el dividendo de YPF. Veremos cómo acaba este episodio. También se ha acusado falsamente a Repsol de no invertir en Argentina, aunque la fijación de techos a los precios mayoristas de la energía es una barrera a la inversión y a la producción, y esto explica que Argentina sea un importador neto de energía. Es una ironía que se haya expropiado a Repsol poco después de descubrir, gracias a su inversión en exploración, uno de los yacimientos de esquistos de petróleo y gas más grandes del mundo, en Vaca Muerta.

Cristina defendió la confiscación de las acciones de Repsol como el medio «para retornar los recursos naturales a la soberanía nacional», confundiendo soberanía con propiedad. El Estado ejerce la soberanía sobre su territorio, siendo soberanía la potestad de legislar, dirimir disputas, mantener la seguridad interior, defender frente a la agresión exterior, acuñar moneda y recaudar impuestos. Todo esto es compatible con la propiedad privada de bienes por parte de nacionales o extranjeros. Los intelectuales de izquierda sostienen que las multinacionales explotan a los países del tercer mundo donde operan. Lo contrario es cierto: son los gobiernos de estos países los que, con frecuencia, extorsionan a las empresas extranjeras que se han instalado en su territorio. El poder político prevalece siempre frente al poder económico.

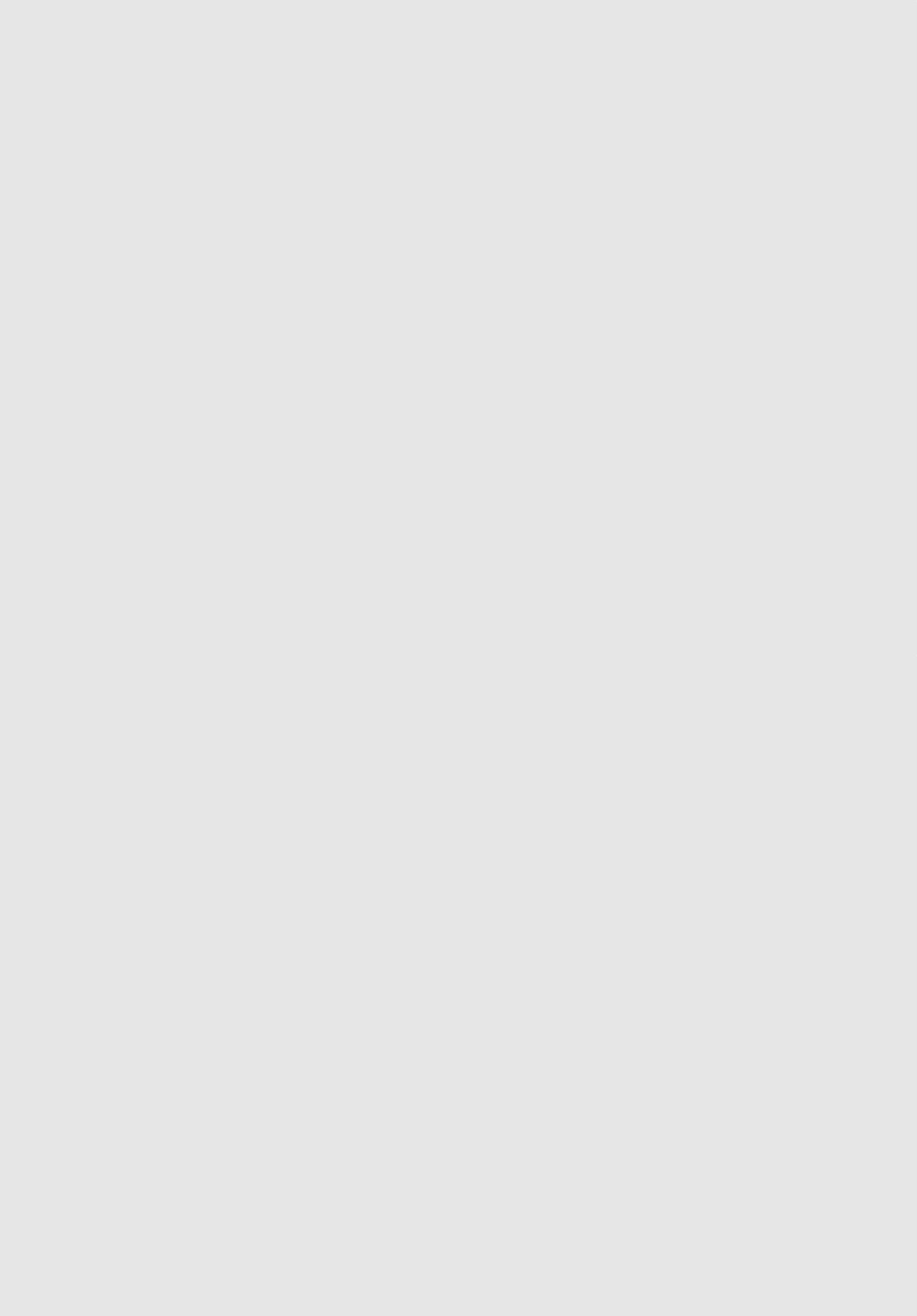
El ejemplo más patente de esta situación lo ofrece la experiencia de Estados Unidos que, incluso en la cima de su poder, ha sido impotente en su intento de obtener reparación por las propiedades de sus ciudadanos incautadas en Cuba, Hungría, Polonia, Alemania Oriental y muchos otros países, entre ellos, Argentina. Las compensaciones, en los poquísimos casos en que han tenido lugar por existir contrapartidas, han sido parciales y en cómodos plazos.

Y a la luz de la evidencia histórica ¿Ha actuado con acierto nuestro Gobierno en el asunto YPF? ¿Ha sido oportuno insinuando represalias? ¿Nos conviene ejercerlas una vez anunciadas? En mi opinión, el Gobierno debió limitarse a condenar el desafuero jurídico cometido contra todos los accionistas, españoles y extranjeros, de Repsol, a apoyar la reclamación de Repsol en el plano jurídico y nada más. Toda amenaza pública al Gobierno argentino ha sido contraproducente.

La conducta apropiada para salir airoso en situaciones de conflicto la enunció Teddy Roosevelt con la frase «*speak softly and carry a big stick*», que en román paladino viene a ser «no hay por qué alzar la voz cuando se lleva una buena estaca». Lo malo es que el Gobierno ha alzado la voz sin tener estaca alguna, y lo peor es que CFK sabe que no la tiene.

Porque la estaca debe servir en el sitio adecuado en el momento adecuado. Hay que evitar las medidas que puedan afectar a terceros inocentes y que se pueden volver contra el promotor. España ocupa el quinto lugar entre los destinos de las exportaciones argentinas y el décimo entre los países suministradores; una relación económica muy intensa que debemos cuidar y que se pone en peligro al anunciar represalias. La propaganda de CFK puede aprovecharlas para excitar más el odio de una población, que ya está mayoritariamente en contra de Repsol, «contra los gallegos atorrantes». Medidas como los obstáculos a las importaciones de bioetanol solo pueden servir para que suframos terceros inocentes. A CFK y su banda le tienen sin cuidado.

El argumento principal en contra del anuncio de represalias y de la práctica de represalias por nuestra parte, es que llevamos las de perder, porque el Gobierno argentino tiene un arsenal mucho mayor: los centenares de empresas españolas que operan en Argentina y que son otros tantos rehenes de un gobierno sin escrúpulos.



La empresa en la zona euro: situación actual y perspectivas. Una aproximación macroeconómica

Joaquín López Pascual*

Joaquín Zamorano Valiña**

1. Introducción

El comportamiento de las empresas de la zona euro a lo largo de los últimos años ha estado condicionado por dos factores básicos. El primero de ellos es el proceso de heterogeneidad que se ha generado de forma espontánea y no esperada desde el inicio en la zona euro. Este proceso ha supuesto, *de facto*, una división no operativa de la zona euro de forma tal que sus consecuencias no solo condicionan las estrategias empresariales sino llegan incluso a cuestionar la viabilidad de la propia zona euro. El segundo, más cercano en el tiempo, es, naturalmente, la propia crisis económica y financiera, con las limitaciones que de todo tipo impone. Este trabajo se referirá, principalmente, a analizar las consecuencias de la heterogeneidad.

2. Cómo aparece la heterogeneidad en una unión monetaria

Cuando determinados países europeos decidieron constituir una unión monetaria, con la previa exigencia de unos criterios de convergencia relativamente laxos, estaban lejos de pensar en las disparidades industriales que se iban a generar diez años después. Las causas de esta heterogeneidad se encuentran en dos mecanismos básicos inherentes a una unión monetaria como la zona euro:

- 1) El primero es un mecanismo de naturaleza macroeconómica derivado de lo inadecuado que

resulta una política monetaria común para la totalidad de la zona, y

- 2) El segundo es un mecanismo microeconómico, que facilita la especialización productiva ante la desaparición del riesgo de cambio.

Respecto al mecanismo macroeconómico, la clave es una política monetaria común que hace que sus efectos sean muy diferentes según las características de los países: aquellos con economías más pujantes, con tipos de interés más reducidos respecto a su tasa de crecimiento económico, podrán afirmar que disponen de una política monetaria expansiva, que estimulará aún más su actividad económica. Por el contrario, en aquellos países con economías más débiles y, por tanto, con niveles de sus tipos de interés por encima de su tasa de crecimiento económico, el carácter de la política monetaria será claramente restrictivo, y no verán estímulo alguno en sus niveles de producción y empleo. Ejemplo paradigmático del primer caso es Alemania y del segundo, España.

En lo que respecta al mecanismo microeconómico, se debe, básicamente, a que la desaparición del riesgo de tipo de cambio hace posible explotar las ventajas comparativas existentes y las dotaciones de factores disponibles, lo que lleva a la especialización productiva de los diferentes países. Así, en el caso de la zona euro, determinados países como Alemania, Finlandia, Italia, han mantenido unos sectores industriales muy desarrollados, mientras que otros países, como España, Francia, Grecia, Portugal, han experimentado un proceso de desindustrialización acusado.

Las consecuencias de esta heterogeneidad son claras. Los países desindustrializados se adentraron en déficit

* Universidad Rey Juan Carlos.

** CUNEF.

exteriores crónicos debido a su débil capacidad exportadora, presentaron una creación de puestos de trabajo en general de poca especialización, unas perspectivas de crecimiento reducido del *output* potencial, una gran actividad económica del Estado, mayores necesidades de financiación y menor credibilidad en los mercados de bonos. Estos saldos exteriores deficitarios propician, a su vez, un riesgo de crisis financiera cuando su deuda exterior alcanza niveles muy elevados. Puede decirse que estos países sufrieron una variante de la conocida enfermedad holandesa, en el sentido de que obtuvieron rentas adicionales, no por la aparición y disfrute de recursos naturales, sino por los fondos transferidos en las primeras etapas. Pero las consecuencias son las mismas: en ambos casos, se produjo un incremento de la demanda de servicios, con la consiguiente expansión de su oferta a expensas de la industria.

Por el contrario, los países especializados en la industria asistieron a la creación de puestos de trabajo cualificados, presentaron un mayor crecimiento del *output* potencial, necesitaron un menor intervencionismo del Estado en el terreno económico, mostrando unas menores necesidades de financiación y, como consecuencia, una mayor solvencia fiscal. En definitiva, el proceso de heterogeneidad ha llevado a una división ineficiente dentro de la zona euro y ha propiciado la actual crisis de deuda soberana.

Y lo que es más importante, todo apunta a que la heterogeneidad de la zona euro continuará aumentando ante el resurgimiento de la prima de riesgo y la adopción de la llamada regla de oro en términos presupuestarios. En efecto, aquellos países de la zona euro con un escaso crecimiento económico se verán castigados no solo por unos tipos de interés que, aunque reducidos, sus niveles son superiores a la tasa de crecimiento de su actividad económica, sino también porque su prima de riesgo se situará en niveles muy elevados ante la posibilidad de no poder reducir el déficit público (prima de riesgo por *default*) y/o por la posibilidad de abandonar la zona euro (prima por riesgo cambiario), contribuyendo aún más a un menor crecimiento económico. Respecto a la regla de oro, que implica un déficit estructural cercano a cero, hace que se utilice como referencia el déficit público corregido por las posiciones cíclicas. A este respecto cabe señalar que la heterogeneidad no es solo de carácter cíclico, sino, sobre todo, estructural: los países presentan muy diferentes tasas de crecimiento potencial, así como distintos requerimientos de inversión pública. En definitiva, la regla de oro supondrá limitar de forma importante la lucha contra esta heterogeneidad mediante el uso de las políticas fiscales.

Aceptada la heterogeneidad existente y su más que posible continuidad, la operatividad de las empresas de la zona euro viene y vendrá determinada por las estrategias gubernamentales que se contemplan para la reducción de esa heterogeneidad.

3 Las opciones disponibles

Está claro que los países desindustrializados necesitan un cambio en el patrón de su crecimiento. Del existente en estos últimos años, basado en sectores protegidos de la competencia (sobre todo, la construcción) es necesario pasar a otro modelo de crecimiento conducido por sectores expuestos a la competencia exterior (industria, en el sentido amplio, servicios exportables, consultorías, ingeniería, educación y turismo).

Facilitar el cambio en el patrón de crecimiento y al tiempo propiciar la convergencia son dos de los objetivos más importantes de la política económica de la zona y en donde el papel de la empresa es fundamental. En este sentido, la zona euro trabaja con dos opciones muy diferentes, que implican, a su vez, dos comportamientos muy distintos de las empresas en el futuro:

La llamada visión francesa, que consiste en la aplicación de mecanismos de solidaridad como, por ejemplo, los elementos de federalismo, inversiones europeas o incentivos fiscales para fomentar la inversión en esos países más desindustrializados. Esta opción apuesta porque sean las inversiones europeas y los incentivos fiscales financiados por Europa los que ayuden a estos países a crear nuevos puestos de trabajo, sobre todo en sectores orientados a la exportación, y que sean de una elevada cualificación profesional. La idea básica es que esos países nunca serán capaces por sí mismos de reconstruir sus economías y hacer desaparecer los efectos del pinchazo de la burbuja inmobiliaria y/o del excesivo endeudamiento del sector privado. Y dado el pequeño tamaño de su sector industrial, tampoco serán capaces de eliminar su déficit exterior y parar el crecimiento de su deuda exterior. Como consecuencia, proclaman la necesidad de la solidaridad y el federalismo para lograr que estos países mejoren.

La visión alemana proclama, por el contrario, la necesidad de que sea cada país el que realice por sí mismo el esfuerzo de convergencia, restaurando su economía, su industria, su presupuesto fiscal y sus cuentas exteriores. Con esta finalidad, los países en dificultades deben adoptar reducciones salariales que mejoren la competitividad-precio, reduzcan la demanda agregada y,

por ende, las importaciones. Asimismo, deben incorporar medidas de política económica de carácter restrictivo, reglas presupuestarias y, en fin, políticas estructurales encaminadas a la apertura de mercados de bienes y servicios que fortalezcan la flexibilidad del mercado de trabajo (reducir los costes de despido), incentiven la vuelta al mercado de trabajo, faciliten las negociaciones salariales y posibiliten que la innovación y la educación sean las fuerzas conductores del crecimiento económico.

Estas medidas llevarán a una mayor convergencia de los países en dificultades: la mejora de la competitividad contribuirá a eliminar el déficit exterior, las políticas estructurales facilitarán la creación de nuevos puestos de trabajo y las reglas fiscales eliminarán, a su vez, el déficit fiscal. Una vez que esta convergencia se haya alcanzado, será posible la adopción de determinadas formas de federalismo (eurobonos, partes comunes en el presupuesto de la zona euro) y entonces será cuando se consideren los avances a la unión política.

Ambas opciones tienen sus propias debilidades: la aproximación francesa presenta importantes problemas de riesgo moral y la aproximación alemana, a costes insostenibles en términos de pérdida de niveles de vida, máxime si se tiene en cuenta que no facilitaría esa estrategia la devaluación del tipo de cambio del euro.

Por tanto, es necesario un consenso que, con independencia de las variantes concretas que se adopten, contemple como eje fundamental una reducción del recargo impositivo a las empresas (menores contribuciones sociales, menores impuestos sobre beneficios) que facilite la creación de puestos de trabajo y la inversión en estos países. El problema es que estos recortes hay que financiarlos, pues los países de la zona euro no están en disposición de hacerlo; solo cabría proponer que se compartieran entre todos por medio de una política cooperativa, algo muy lejano de conseguir en la actualidad.

4. Solo las empresas serán capaces de generar crecimiento económico

En cualquier caso, una de las consecuencias de todo lo anterior es que las empresas constituyen el único sector con capacidad de generar el crecimiento económico, máxime si, como es el caso de España, la estrategia adoptada está cercana a la opción alemana, pues el resto de los actores económicos tienen muy mermada su capacidad de contribuir al crecimiento económico. En efecto:

- Los gobiernos no pueden ni podrán aumentar su gasto público en los próximos años, por lo que no cabe sino esperar reducciones en la inversión pública y aumentos impositivos,
- Los consumidores arrastran enormes cantidades de deuda y se encuentran inmersos en importantes procesos de desapalancamiento. Necesitan restaurar su solvencia, se enfrentan a un descenso de los precios de la vivienda residencial y, por tanto, de su riqueza, un incremento de márgenes de tipos de interés demandados por los bancos, un desempleo creciente y, en definitiva, a una gran incertidumbre respecto a sus rentas futuras. Por tanto, es bastante improbable que la demanda de los consumidores sea el motor del crecimiento en determinados países como, por ejemplo, España.

Es obvio, por tanto, que solo las empresas están en disposición de generar crecimiento económico necesario. La cuestión es cómo y dónde. En términos generales, la situación actual apunta a que las empresas de Estados Unidos, Europa y Japón disponen de los medios para invertir, dadas sus elevadas ratios de autofinanciación, sus reducidos niveles de deuda (excepto en el Reino Unido), y sus importantes reservas financieras.

Pero, ¿lo están haciendo? Los datos de la contabilidad nacional y de las respectivas Centrales de Balances muestran que la inversión está aumentando sólo en Estados Unidos, muy poco en Japón y nada en la zona euro y que, en todos ellos, el empleo continúa siendo muy débil. ¿A qué puede atribuirse este comportamiento? Desde luego, no a la existencia de una restricción financiera, pues aunque están en un proceso de desapalancamiento, no representa ninguna restricción financiera gracias al elevado nivel de beneficios. Tampoco puede achacarse a la presencia de elevados tipos de interés reales (aunque puede ser parcialmente el caso en los países periféricos de la zona euro). Todo apunta a la anticipación de que la debilidad de la demanda privada continuará siendo muy débil y, sin duda, a la desaceleración que globalmente muestra la productividad total de los factores o progreso técnico. Esta última razón es la más preocupante, pues un descenso de dicho progreso técnico lleva directamente a una caída de la inversión, así como a un menor incremento de la productividad del trabajo, que afecta por tanto, al comportamiento de los salarios reales, contribuyendo de esta forma a una mayor debilidad de la demanda privada. Ya que no ha habido, en general, merma de la capacitación de la fuerza de trabajo ni en la innovación, la desaceleración de la productividad total de los factores solo puede ser explicada por una caída de la capacidad de producción del sistema.

Pero, a pesar de esta situación, solo las empresas tienen capacidad para generar crecimiento económico a medio plazo. Ahora bien, ¿bajo qué condiciones? Esto equivale a plantear y contestar a las siguientes tres cuestiones:

- 1) ¿Están las empresas decididas a utilizar sus beneficios para invertir en sus países?
- 2) ¿Existen en estos países sectores empresariales con potencial para crear puestos de trabajo?
- 3) ¿Están los gobiernos ayudando a las empresas a adoptar el papel de conductores del crecimiento económico?

4.1. El uso de los beneficios.

Las perspectivas de crecimiento económico para los países de la OCDE no son muy optimistas. Ante ello, las empresas disponen de tres posibles alternativas:

- Invertir en países emergentes y beneficiarse de su mayor crecimiento económico, lo que explica las salidas de capitales desde los países de la OCDE en forma de inversión directa. Es común invertir en países emergentes para producir localmente los bienes demandados por esos países.
- No invertir y en su lugar intensificar el proceso de desapalancamiento. La única excepción la constituye Estados Unidos, cuyas compañías presentan un comportamiento más dinámico.
- Acumular reservas financieras.

Desde esta perspectiva, el caso de Estados Unidos es interesante. Se detecta un incremento importante de la actividad inversora en un contexto de mejora de las condiciones de oferta: costes salariales reducidos, precios a la baja de la energía, etc. Por tanto, se podría concluir que la existencia de altos beneficios en las empresas no garantiza niveles de inversión elevados, a no ser que el mercado local sea suficientemente atractivo.

4.2. ¿Qué sectores pueden crear puestos de trabajo?

En otras palabras, ¿qué sectores podría esperarse que tuvieran capacidad para reducir el desempleo en los próximos meses? No desde luego la construcción, tampoco los sectores informáticos ni turísticos que, a lo más, pueden

mostrar una creación de empleo de mantenimiento. Y mucho menos el de seguridad, sector que en los últimos años ha venido absorbiendo mano de obra poco cualificada. Solo aparece el sector de las energías renovables. Pero si los países de la OCDE apuestan por intensificar la producción de energía renovable, ¿están anticipando la construcción del equipo correspondiente? En la actualidad, solo aparecen dos países que están realizando tal proceso: Alemania y Estados Unidos.

4.3. ¿Ayudaran los gobiernos a las empresas?

El factor clave para un repunte del crecimiento económico de los países de la OCDE es que las empresas sean capaces de crear puestos de trabajo e invertir en sectores que puedan desarrollarse de una manera rápida y sostenible. Lo demás no es sino una transferencia de cuotas de mercado de unos países a otros: si la industria estadounidense se recupera, probablemente se deberá a que está acaparando cuotas de mercado de industrias de otros países de la OCDE (especialmente de la zona euro).

En esta situación, la ayuda del gobierno podría ser de carácter positivo, mediante subsidios para investigación, financiación del capital necesario para la constitución de empresas, etc. O puede ser de carácter defensivo, absteniéndose de adoptar medidas perjudiciales para las empresas privadas, como, por ejemplo, incrementos de los recargos impositivos, regulación restrictiva del mercado de trabajo y costes laborales excesivos.

Otras cuestiones, acaso más complicadas, son ¿cuál debería de ser el papel que el gobierno tendría en la definición de los sectores del futuro? ¿Debería realmente definirlos o, por el contrario, simplemente debería de ayudar a las empresas? ¿Cuál es la capacidad de la regulación? ¿Habrá problemas en el futuro para la financiación de las empresas innovadoras? No ha sido este el caso en el pasado, pero las nuevas reglas prudenciales de los bancos llevan a endurecer de forma significativa las condiciones de financiación a las empresas, especialmente en la zona euro. ¿Será más eficiente que los gobiernos tomen el papel de los bancos o que revisen las condiciones prudenciales?

En definitiva, los gobiernos y las economías domésticas tendrán con toda probabilidad pocas opciones de contribuir de forma significativa al crecimiento de los países de la OCDE. Solo pueden asumir este papel las empresas que, en general, presentan signos de rentabilidad y disponen de fuertes reservas financieras.

Pero, continúa la cuestión de porqué se debería invertir en los países de la OCDE, si las perspectivas económicas de los países emergentes son más optimistas, no aparecen mercados de gran escala, el marco regulatorio e impositivo es todo lo favorable que pudiera ser y, en fin, los costes de producción continúan siendo elevados. Por su parte, el papel del gobierno sería el de promover (a través de la regulación y los incentivos) la aparición de mercados a gran escala para que no se quede solo en una medida de estímulo a la demanda sin incrementar la producción local.

5. ¿Qué sectores deberían ser desarrollados, los industriales o los servicios exportables?

Por último, el reducido tamaño de los sectores industriales de determinados países como, por ejemplo, Estados Unidos, Reino Unido, Francia y España, abre un debate sobre la posible necesidad de reindustrialización. El objetivo en esos países sería revigorizar el empleo industrial y crear puestos de trabajo que requieren de una mayor capacitación que los generados por los sectores de servicios nacionales, venta al por menor o construcción. Desde este punto de vista, aparecería la exigencia de adoptar políticas industriales, como, por ejemplo, ayuda a la innovación o a grandes proyectos industriales.

Sin embargo, esta no es una estrategia unánimemente aceptada. Para algunos, una reconversión industrial presenta muchos inconvenientes:

- Una gran parte de la industria manufacturera corresponde a industrias convencionales: alimentación, bienes de consumo e intermedios) y las industrias sofisticadas todavía constituyen una muy pequeña proporción.
- Este desarrollo de la industria se debe realizar con una escasez generalizada de recursos no renovables (energía, metales, otras materias primas).
- Las diferencias en los costes de producción respecto a los países emergentes continuarán, por lo que persistirá la desindustrialización en los países de la OCDE.
- Aquellos países en los que la tasa de desempleo es elevada son países donde los puestos de trabajo en el sector servicios son abundantes. De hecho, existe una relación clara entre la tasa de empleo total y la tasa de empleo excluyendo la industria

manufacturera, mientras que no hay relación alguna entre la tasa de empleo total y la tasa de empleo en el sector industrial. Entonces, se justificaría que el desarrollo de la industria presenta muchas desventajas (sectores no sofisticados o consumo de recursos escasos) en el sentido de que contribuiría en muy poca proporción a la vuelta del pleno empleo.

- Pero, además, el problema de los países desindustrializados no es solo de falta de puestos de trabajo sino también de déficit exterior ante la insuficiencia de sus exportaciones. En esas circunstancias, estos países acumulan deuda externa, lo que lleva a medio plazo a la pérdida de solvencia exterior. Más pronto que tarde, aparecerá una restricción en forma de equilibrio exterior.

Por tanto, existen dos posturas claramente diferenciadas. Por una parte, la industria tradicional no es necesariamente el futuro de los países de la OCDE desde el punto de vista del empleo pero, por otra, esos países necesitan a la industria para asegurar su equilibrio exterior. ¿Cómo se pueden compatibilizar estos dos argumentos? Una posible solución es apostar por industrias diferenciadas y destinadas al componente de la sociedad con mayor poder adquisitivo, de forma que las industrias de estos países no compitan con las de reducidos costes laborales características de los países emergentes. Esta separación es la que ha permitido a Alemania a elevar sus precios, mientras que Francia y España no son capaces de pasar sus incrementos de costes a sus precios de venta. Asimismo, la importancia de los servicios exportables serán de una importancia creciente (IT, servicios financieros, turismo, servicios de educación, tecnología y *royalties* de patentes...).

6. Conclusiones

La empresa europea, y la española en particular, se encuentran, en cuanto a sector, en una situación crítica, tanto en lo que se refiere a su cuenta de resultados como a su estrategia futura. El proceso de heterogeneidad registrado en la zona euro ha llevado a determinados países de esa zona a presentar un sector industrial muy pequeño, que facilita la aparición y desarrollo de graves desequilibrios exteriores, dificulta su corrección y contribuye al desempleo. Esto hace que los países se vean en la doble necesidad de crear puestos de trabajo y, al mismo tiempo, equilibrar el saldo de su balanza de pagos por cuenta corriente. La industria manufacturera tradicional genera superávit exteriores pero no crea puestos de trabajo, incluso en países muy industriales

como Alemania, Finlandia o Suecia, ante las elevadas ganancias de productividad que presenta. Por el contrario, los servicios domésticos (de consumo, construcción o comercio al por menor) tienen la capacidad de crear puestos de trabajo, pero no de contribuir a equilibrar las cuentas exteriores. Un posible compromiso intermedio pasaría por centrarse alrededor de la industria en términos muy amplios, que incluya, básicamente, sectores de exportación, al estilo del desarrollado por Reino Unido, Japón u Holanda, en lugar del modelo alemán, que se centra en la industria manufacturera o del llevado a cabo por Estados Unidos, con su reciente reindustrialización en industrias convencionales (automoción, químicas...)

ante la reducción experimentada en los costes salariales y de la energía.

Por tanto, es necesario ese esfuerzo inversor, pero teniendo en cuenta que elevados beneficios de las empresas no garantizan niveles de inversión elevados si el mercado local no es atractivo. El mensaje central es claro: la empresa es el único actor económico con capacidad para generar crecimiento económico, único elixir para facilitar el proceso de ajuste de la economía española y para definir el nuevo patrón de cómo conseguir ese crecimiento económico. La importancia de estos objetivos debería servir para justificar los procesos de reformas estructurales que se acometan.

La política de cohesión europea en las nuevas perspectivas financieras 2014-2020. El fin de la política de cohesión tradicional

Mercedes Caballero Fernández*

1. El origen de la transformación de la política de cohesión tradicional

El fundamento de la política de cohesión tradicional¹ era claro: el mercado único generaría inevitablemente desequilibrios en términos de acumulación de renta per cápita y de desarrollo a favor de los países y regiones de Europa más desarrollados. La propia Acta Única Europea reconocía la posibilidad de tales riesgos en su artículo 13² y así lo puso de manifiesto el informe Padoa-Schioppa³ de 1987.

Para compensar estos desequilibrios, se han venido articulando sucesivamente transferencias de rentas, del norte de Europa al sur, enmarcadas en una política de cohesión europea (cuadro 1). Esta política encarnaba, así, el principio de solidaridad entre los pueblos de Europa como el otro pilar básico en el proceso de construcción europea. Mercado único y política de cohesión aparecen

así, en el origen, como dos caras inseparables de una misma moneda.

El período 2000-2006 marca el inicio del cambio porque es la propia Europa la que intenta transformarse enormemente, tanto cualitativa como cuantitativamente: Agenda 2000, Estrategia de Lisboa y ampliación al Este coexisten en un intento de lograr que la Europa ampliada crezca con parámetros más competitivos, a la vez que se cohesionan y todo ello sin que suponga un coste excesivo: la cuadratura del círculo, que no creo que hayamos conseguido.

De la noche a la mañana, los objetivos de la política de cohesión se amplían notablemente, sin contar de forma paralela con los instrumentos necesarios para ello. Ahora comienza a exigirse que esas transferencias de rentas redunden no sólo en la convergencia de las regiones más atrasadas, sino en el crecimiento del conjunto de la economía europea⁴.

* Ha sido Directora General de Fondos Comunitarios del Ministerio de Economía y Hacienda de agosto de 2009 a abril de 2012.

¹ Ya desde el Tratado de Roma de 1957, una de las principales tareas de la entonces Comunidad Europea ha sido promover un "desarrollo armonioso de las actividades económicas". El primer impulso fuerte a la política de cohesión europea viene de la mano de la ampliación de la Comunidad en 1986 a los países y las regiones del sur de Europa, Portugal y España y del Acta Única Europea del mismo año (Art. 23 del Acta Única Europea, que introduce un nuevo artículo 130A en el Tratado CEE).

² Art. 13 del Acta Única Europea, que introduce un nuevo artículo 8C en el Tratado CEE.

³ PADOA-SCHIOPPA, T. (1987). *Efficiency, stability and equity. A strategy for the evolution of the economic system of the European Community*. Oxford University Press.

⁴ ANDRÉ SAPIR *et al.* julio de 2003. Una "Agenda para una Europa en crecimiento — Cómo hacer rentable el sistema económico comunitario". En julio de 2003 se publica el informe Sapir, encargado por la Comisión con el fin "de analizar las consecuencias de los dos principales objetivos estratégicos y económicos de la UE en la década 2000-2010: los objetivos de Lisboa y que la ampliación de la UE fuese un éxito". El informe hacía una reflexión acertada: ustedes persiguen unos objetivos, crecimiento y empleo, y destinan la mayor parte del presupuesto a la política agrícola común y a la política regional. El informe señala "La primera prioridad debería ser lograr un mayor crecimiento, mientras que hasta ahora la prioridad máxima había sido la cohesión". Ver también "La mayor operación de solidaridad de la historia. Crónica de la política regional de la UE en España". José Luis Gonzalez Vallé y Miguel Ángel Benedicto Solsona. Luxemburgo: Oficina de Publicaciones Oficiales de las Comunidades Europeas, 2006.

Cuadro 1

EVOLUCIÓN DE LAS DOTACIONES DE LA POLÍTICA DE COHESIÓN EN EL PRESUPUESTO DE LA UE

Período	Número de estados miembros	Tipología de fondos	Cuantía	% Presupuesto Comunitario	% PIB UE
1975-1977	9	ESTRUCTURALES	1,4 (1)	4	
1988-1992	12	ESTRUCTURALES	53.140 (2)	25	0,3
1994-1999	15	ESTRUCTURALES	176.398 (3)	31	0,4
2000-2006	25	ESTRUCTURALES, DE COHESIÓN+PRE-ADHESIÓN	234.700 (4)	33	0,4
2000-2006	15	ESTRUCTURALES Y DE COHESIÓN	213.000		
2004-2006	10	ESTRUCTURALES Y DE COHESIÓN	21.700		
2007-2013	27	ESTRUCTURALES Y DE COHESIÓN	347.000 (5)	35,7	0,38
20014-2020	28	ESTRUCTURALES Y DE COHESIÓN	336.020 (6)	32,78	0,27

(1) Millones de unidades de cuenta.

(2) Millones de ecus a precios de 1988.

(3) Millones de ecus a precios de 1992.

(4) Millones de euros a precios de 1999.

(5) Millones de euros a precios de 2004.

(6) Millones de euros a precios de 2011. Propuesta de la Comisión homogeneizada con los períodos anteriores: no incluye la propuesta de 40.000 millones para la Connecting Europe Facility.

Respecto al coste, el informe Wim Kok⁵ de marzo de 2003 sobre el futuro de la ampliación europea, encargado por la Comisión, señala que la reforma de las políticas tradicionales podría tener repercusiones considerables sobre el presupuesto de la UE en su conjunto, así como sobre el coste de la ampliación. Señala específicamente que *“si las normas relativas al apoyo estructural se aplican rigurosamente en los miembros actuales, los costes de la ampliación serían de sólo el 0,11%”*... Y el

⁵ En marzo de 2003 veía la luz el Informe Wim Kok sobre los logros y los desafíos de la ampliación europea, encargado igualmente por la Comisión Europea. Dicho informe, haciéndose eco de otro estudio de 2002 sobre el futuro del presupuesto de la UE después de la ampliación, mostraba que los costes de la ampliación dependerían en gran medida de que se compensara o no a los entonces Estados miembros por la reducción de los gastos procedentes de los fondos estructurales en sus regiones, ya que en la Unión ampliada pasarían a ser Estados relativamente más ricos. Suponiendo que los entonces Estados miembros recibiesen las mismas sumas de los fondos estructurales que en 2006, los costes de la ampliación pasarían del 0,03% del PIB de la Unión ampliada en 2004 al 0,23% del PIB en 2013.

supuesto rigor se comenzó a aplicar de la mano de la exacerbación de los sistemas de control, hasta ponerlos en el centro de la política de cohesión, por encima de la eficacia en la gestión.

La presión política generada por todos estos debates se dejó sentir igualmente en las propuestas que la Comisión realiza en 2004 para el siguiente período de programación, el actual de 2007-2013⁶. El énfasis en alcanzar los objetivos de la Estrategia de Lisboa continúa y se establece como prioridad de la política de cohesión, dentro de ese marco, su contribución al crecimiento y al empleo. Por supuesto, la *“aplicación rigurosa”* de las normas relativas al apoyo estructural continuó y las discusiones acerca de los informes de control del Tribunal de Cuentas Europeo, caracterizados por una enorme complejidad técnica, se trasladaron sin más a la esfera del debate político. El discurso acerca de la política de cohesión ya no pone el énfasis

⁶ Decisión de Consejo de 6 de octubre de 2006 relativa a las Directrices Estratégicas Comunitarias en materia de cohesión.

sis en la convergencia y la solidaridad entre los pueblos y regiones de Europa como contrapartida al mercado único. El énfasis se pone ahora en exigir que ni un solo euro del presupuesto comunitario esté afectado por algún tipo de irregularidad. Cabe destacar en este sentido que, como el propio Tribunal de Cuentas Europeo se encarga de señalar técnicamente en sus informes, irregularidad no es fraude, sino simplemente disparidad en la interpretación de una norma. Disparidad que, por otra parte, el propio Tribunal achaca a la complejidad de la regulación de los Fondos Estructurales⁷.

Cualquiera que haya gestionado gasto público o privado entenderá fácilmente que pretender que en el manejo de 347.000 millones de euros (dotación de la política de cohesión para el período 2007-2013) no haya discrepancias técnicas en la interpretación de una norma, es simplemente irreal. Se puede intentar reducir el número de irregularidades, pero para ello haría falta una simplificación notable de la normativa que, pese a las constantes reivindicaciones de los Estados Miembros, no se ha producido hasta la fecha⁸.

Y la presión continúa para el próximo período de programación 2014-2020 y es la razón de la propuesta regulatoria de la Comisión para el mismo: el cuestionamiento de la utilidad de la política de cohesión.

Destaquemos en este punto un argumento importante: desde la concesión del cheque británico, tanto el Reino Unido como otros contribuyentes netos posteriores, Alemania, Suecia, Países Bajos y Austria, compensan su invocada contribución excesiva al presupuesto de la UE por la vía del ingreso, no del gasto. Por lo tanto, su sensibilidad a la hora de comprender las dificultades que puede entrañar un determinado sistema de gestión de una política comunitaria no es la misma que la de un Estado Miembro cuyo equilibrio entre aportación y recepción del presupuesto comunitario se produce por la vía del gasto.

2. En qué consiste la transformación

La falta de cumplimiento de las expectativas depositadas en la Estrategia de Lisboa lleva a la Unión Europea a aprobar una nueva Estrategia 2020, que recoge y amplía los objetivos de la anterior, a fin de transformar definitivamente el modelo de crecimiento europeo en un crecimiento inteligente, sostenible e integrador, que haga

de Europa una economía competitiva a nivel mundial en 2020. La política de cohesión para el próximo período 2014-2020 se justificará sólo en la medida en que pueda demostrar fehacientemente su contribución a tales objetivos⁹.

A la política de cohesión se le exige ahora, más que nunca, que se convierta en una palanca esencial de la política económica europea. La exigencia es un auténtico reto por dos motivos: de un lado, por el contexto de austeridad en que se encuentra inmersa toda Europa, y que previsiblemente afectará aún, al menos, a parte del período 2014-2020. Este contexto deja poco margen a los presupuestos nacionales y regionales para políticas innovadoras, mucho más fáciles de promover en períodos de crecimiento. No se debe olvidar que la absorción de fondos estructurales requiere que el presupuesto de la Administración de que se trate, adelante y pague el total del gasto del proyecto. Posteriormente, aproximadamente un año y medio después de media, el presupuesto comunitario retornará la cuantía correspondiente a la tasa de cofinanciación aplicable al proyecto en cuestión.

De otro lado, tampoco conviene olvidar que la política de cohesión es una política regional, lo que implica que los recursos se concentran mayoritariamente en las regiones menos prósperas, que no son, desde luego, las más dinámicas para poder hacer efectiva la Estrategia 2020. La mayoría de estas regiones cuentan con estructuras productivas muy tradicionales que, razonablemente, no pueden transformarse de manera radical en un corto período de tiempo y, desde luego, no pueden hacerlo sólo con la política de cohesión. Es más difícil aún que dicha transformación se produzca de la mano de soluciones uniformes aplicadas a realidades muy dispares. Y ésta es una pretensión que, como veremos, se hace cada vez más presente en los sucesivos períodos de programación, especialmente en la propuesta de la Comisión para 2014-2020. La flexibilidad en la programación y en la aplicación de la propuesta en general resulta, por ello, esencial para lograr que dicha propuesta sea mínimamente eficaz.

Por contra, la propuesta de la Comisión, lejos de recoger un diseño flexible, intenta garantizar la vinculación entre la política de cohesión y la estrategia 2020 a través de una planificación muy rígida y compleja. Esto puede plantear enormes problemas prácticos si la realidad, como es fácil que ocurra, obliga a introducir cambios en los planes inicialmente diseñados.

⁷ Informe del Tribunal de Cuentas DAS 2008.

⁸ Apostar por la simplificación de la regulación de la política de cohesión fue uno de las conclusiones clave de la presidencia española de UE en 2010, en el ámbito de la política de cohesión.

⁹ Ver V Informe de la Cohesión, Documento de la Comisión de 29 de junio de 2011 sobre Perspectivas Financieras y Documento de la Comisión de 14 de marzo de 2012 sobre elementos para un marco estratégico común a los Fondos Estructurales y al Fondo de Cohesión.

3. Cómo se configura la nueva política de cohesión

3.1 Dotación financiera. Tipología de regiones. El *capping* del Este.

3.1.1 Dotación financiera

La propuesta de dotación financiera global¹⁰ para la política, 336.000 millones de €, implica, en términos homogéneos (esto es, no computando los 40.000 millones del Mecanismo «Conectar Europa»), una reducción de un 5,3% en precios de 2011, respecto al período actual. En teoría, no es una reducción muy significativa, si bien como veremos más adelante, los cambios propuestos en los sistemas de programación, gestión y control, dificultarán enormemente su absorción.

De esta cuantía, 68.710 millones de € se destinarán al Fondo de Cohesión, para los Estados Miembros cuya RNB por habitante sea inferior al 90 % de la media de la Europa de los veintisiete, a invertir en redes transeuropeas de transporte (RTE-T) y en medio ambiente. Parte de la asignación del Fondo de Cohesión (10.000 millones) se reservará para financiar redes nucleares de transporte dentro del Mecanismo «Conectar Europa».

3.1.2 Tipología de regiones

La propuesta de reglamento¹¹ contempla una nueva tipología de regiones:

a) Regiones menos desarrolladas:

Regiones con un PIB per cápita inferior al 75 % del PIB medio de la Europa de los veintisiete.

¹⁰ Brussels, 29.6.2011 COM(2011) 500 final PART I. COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE EUROPEAN PARLIAMENT, THE COUNCIL, THE EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE AND THE COMMITTEE OF THE REGIONS. A Budget for Europe 2020.

¹¹ Cfr. Bruselas, 14.3.2012 COM (2011) 615 final/2. Propuesta de REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO por el que se establecen disposiciones comunes relativas al Fondo Europeo de Desarrollo Regional, al Fondo Social Europeo, al Fondo de Cohesión, al Fondo Europeo Agrícola de Desarrollo Rural y al Fondo Europeo Marítimo y de la Pesca, incluidos en el Marco Estratégico Común, y por el que se establecen disposiciones generales relativas al Fondo Europeo de Desarrollo Regional, al Fondo Social Europeo y al Fondo de Cohesión y se deroga el Reglamento (CE) nº 1083/2006 del Consejo.

Seguirán constituyendo la prioridad de la política de cohesión.

b) Regiones de transición:

Regiones con un PIB per cápita del 75 % al 90 % de la media de la Europa de los veintisiete.

Adicionalmente, se establece una red de seguridad para todas las regiones cuyo PIB per cápita en el período 2007-2013 estuviera por debajo del 75 por ciento de la media de la Europa de los veinticinco en el período de referencia, pero cuyo PIB per cápita haya aumentado a más del 75 por ciento de la media de la Europa de los veintisiete: recibirán dos tercios de su asignación para el período 2007-2013, independientemente de cuál sea su nivel de renta en el próximo período. La finalidad es garantizar que el proceso de convergencia no se vea interrumpido por una brusca reducción de los recursos disponibles. Los países más beneficiados por esta propuesta son Alemania y España, que incluyen en dicha red de seguridad seis y tres regiones respectivamente. Brandenburg-Nordost, Mecklenburg-Vorpommern, Chemnitz, Dresden, Sachsen-Anhalt y Thüringen en el caso de Alemania y Castilla-La Mancha, Galicia y Andalucía en el caso de España.

Esta nueva categoría de regiones vendrá a sustituir al sistema actual de supresión e introducción gradual (*phasing out* y *phasing in*).

c) Regiones más desarrolladas:

Regiones con un PIB per cápita superior al 90 % del PIB medio de la Europa de los veintisiete.

La Comisión es consciente del papel fundamental que desempeñan estas regiones en el éxito de la Estrategia 2020. Por eso, propone un incremento en la intensidad per cápita de ayuda para estas regiones como incentivo para implementar la Estrategia 2020 con control desde la Comisión. Esta propuesta es vista, sin embargo, con recelo por los países más desarrollados, los contribuyentes netos, a pesar de resultar favorecidos.

3.1.3 Tipología de las regiones españolas

De acuerdo con los datos de renta disponibles en estos momentos, publicados por Eurostat en marzo de 2012, y teniendo en cuenta la propuesta de la Comisión, la clasificación de las regiones españolas para el período 2020 es el que figura en el cuadro 2.

Cuadro 2

PIB REGIONAL EN LA UNIÓN EUROPEA. TIPOLOGÍA DE REGIONES ESPAÑOLAS EN LA POLÍTICA DE COHESIÓN 2014-2020

Región (NUTS 2006)	PIB 2009 M. EUR	PIB 2009 M. PPS	PIB per cápita 2009, PPS, EU27=100	PIB per cápita 2007-09, PPS	PIB per cápita 2007-09, PPS, EU27=100	TIPOLOGÍA DE REGIÓN 2014-2020
ESPAÑA	1 047 831	1 112 883	103.2	25 400	103.9	
Galicia	56 085	59 567	92.7	22 300	91.0	MÁS DESARROLLADA RED SEGURIDAD 2/3
Asturias	22 397	23 788	95.8	23 600	96.6	MÁS DESARROLLADA
Cantabria	12 774	13 567	100.0	24 900	101.8	MÁS DESARROLLADA
País Vasco	63 461	67 401	134.4	33 100	135.2	MÁS DESARROLLADA
Navarra	17 727	18 827	129.9	32 000	130.5	MÁS DESARROLLADA
La Rioja	7 904	8 394	113.0	27 700	113.3	MÁS DESARROLLADA
Aragón	33 102	35 157	113.5	28 000	114.3	MÁS DESARROLLADA
Madrid	189 265	201 016	135.8	33 100	135.4	MÁS DESARROLLADA
Castilla y León	54 863	58 269	98.8	24 300	99.4	MÁS DESARROLLADA
Castilla-La Mancha	37 614	39 950	83.5	20 400	83.3	TRANSICIÓN RED SEGURIDAD 2/3
Extremadura	17 222	18 291	72.0	17 600	71.8	MENOS DESARROLLADA
Cataluña	193 479	205 490	120.0	29 600	121.0	MÁS DESARROLLADA
Valenciana	101 197	107 480	91.2	22 900	93.4	MÁS DESARROLLADA
Illes Balears	26 035	27 651	109.5	27 300	111.3	MÁS DESARROLLADA
Andalucía	142 991	151 869	79.1	19 600	79.9	TRANSICIÓN RED SEGURIDAD 2/3
Murcia	27 715	29 436	86.3	21 400	87.2	TRANSICIÓN
Ceuta	1 505	1 599	93.8	23 000	93.8	MÁS DESARROLLADA
Melilla	1 348	1 431	86.5	21 700	88.4	TRANSICIÓN
Canarias	40 290	42 791	87.3	21 900	89.4	TRANSICIÓN

Fuente: Eurostat 13 marzo 2012.
Bruselas, 14.3.2012 COM (2011) 615 final/2. Propuesta de REGLAMENTO FONDOS ESTRUCTURALES Y DE COHESIÓN.

3.2 Tasas de cofinanciación y *capping*

La Comisión propone¹² limitar el *capping* (porcentaje máximo de su PIB que puede llegar a recibir un país con cargo a la política de cohesión) a un 2,5 por ciento. Esta limitación afecta exclusivamente a los países del Este. Puede parecer injusto a priori, pero está justificado. Si pensamos que, como ya hemos señalado anteriormente, la política de cohesión requiere que primero se adelante el gasto para luego retornar la tasa de cofinanciación que corresponda, está claro que un *capping* del 3,5 o de 4 por ciento supondría asignar a priori un volumen de fondos enorme a estos países que es difícil que puedan absorber más tarde en sus presupuestos. Por esta razón, la propuesta de la Comisión trata de equilibrar el reparto entre todos los países y regiones de Europa, primando a las regiones convergencia, pero intentando que todos participen en la política de cohesión.

En realidad, la clave de la contribución de la política de cohesión a su desarrollo no va a estar en el volumen de fondos comprometido, sino en lo que los reglamentos le permitan hacer con esos fondos; en el margen de flexibilidad que exista para adecuar los principios generales a la realidad de cada territorio.

3.3. Principales novedades en cuanto a su diseño, su ámbito de actuación y sus mecanismos de gestión y control.

3.3.1. Condicionalidad macroeconómica

Se exige la adecuación previa del conjunto de la programación con la nueva gobernanza económica. El incumplimiento conllevaría la obligación de modificar el destino de los fondos y, en última instancia, la sanción mediante la suspensión de parte o la totalidad de los pagos correspondientes a los programas afectados.

El análisis de esta propuesta hay que verla en el marco del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Sin duda, a fin de

¹² Cfr, Bruselas, 14.3.2012 COM (2011) 615 final/2. Exposición de motivos de la Propuesta de REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO por el que se establecen disposiciones comunes(...) *"la experiencia adquirida con el actual marco financiero demuestra que muchos Estados miembros tienen dificultades para absorber grandes volúmenes de fondos de la UE durante un período limitado. Por otro lado, la situación fiscal en algunos de ellos ha hecho más difícil liberar fondos para ofrecer cofinanciación nacional. Para abordar la cuestión de la absorción de fondos, la Comisión propone una serie de medidas: - fijar en el 2,5 % del PIB las tasas máximas de las asignaciones de cohesión"*.

garantizar el compromiso con el mismo, puede tener sentido establecer sanciones. Lo que no está tan claro es que las sanciones deban venir de la mano de la política de cohesión y ello por dos razones: de un lado, porque esto supondría disponer de más capacidad de sanción sobre los beneficiarios de la misma que sobre los no beneficiarios, independientemente del grado de incumplimiento de cada uno de ellos. De otro, porque el efecto puede resultar aún más pernicioso, dado que el Estado potencialmente infractor se enfrenta a la retirada de fondos y a la obligación de hacer frente a los pagos ya comprometidos con la expectativa de recibir dichos fondos. Podría tener más sentido establecer una sanción a tanto alzado que se pudiera ajustar presupuestariamente sobre gasto no realizado.

3.3.2. Condicionalidad *ex ante*

Trata de asegurar que se dan las condiciones para que la inversión sea efectiva. A este fin, la aceptación por parte de la Comisión de la financiación de una actuación dada está condicionada a que toda la política sectorial en la que se enmarca dicha actuación tenga el visto bueno de la Comisión, aunque sólo vaya a estar financiada en parte por la política de cohesión. Esto puede implicar la exigencia de acometer reformas estructurales previas, que pueden implicar más gasto, que los fondos no financian. La propuesta resulta aún más paradójica en los países y regiones más desarrollados, en los que la cuantía que representan los fondos en relación a su presupuesto es insignificante. El rechazo político a esta especie de control de oportunidad indirecto de la Comisión primero y del Tribunal de Cuentas Europeo después, puede provocar a su vez un rechazo en la utilización de la política de cohesión, más fácil de asumir por aquellos países que reciben una dotación menor.

De nuevo, se está pretendiendo que un 0,27 por ciento del PIB comunitario actúe como revulsivo del conjunto de la política económica de la Unión.

3.3.3. Condicionalidad *ex post*: examen del rendimiento

Se trata de establecer un marco de rendimiento para todos los programas, con indicadores comunes y específicos para cada uno de ellos, con sus correspondientes informes de supervisión y evaluación, a fin de medir el progreso hacia las metas de la Europa 2020. La financiación de estos programas va ligada a los resultados que se obtengan. Adicionalmente, se reserva un 5% de las dotaciones nacionales (por Estado miembro, fondo y

categoría de región) para la financiación de los programas que mejores resultados obtengan en ese marco de rendimiento.

Se trata, en suma, de introducir una presupuestación por objetivos en la gestión, algo que, desde el punto de vista teórico es impecable, pero que, desde el punto de vista práctico presenta numerosos inconvenientes, máxime cuando el gasto va a estar centrado principalmente en intangibles, esto es, I+D+i. Este sistema de gestión requiere de una potentísima capacidad institucional y de muchísimos medios para llevarlo a cabo, algo que, sin duda, revertirá en contra de las regiones menos avanzadas, que verán en esto una dificultad adicional a superar. Como consecuencia, este sistema no va a contribuir a una mayor eficacia de la política de cohesión, sino que, por el contrario, puede poner su aplicación práctica en riesgo. Desde luego, la propuesta está lejos de avanzar en la simplificación largamente invocada por los Estados Miembros.

Hasta ahora, la mayoría de ellos se han mostrado en contra de utilizar este sistema como mecanismo para la asignación de recursos y como sistema de recompensas. El resultado podría ser que el énfasis de la gestión se pusiera en los indicadores y no en la política misma. Existe, sin embargo, un consenso más amplio acerca de mejorar y perfeccionar los sistemas de evaluación y de fijación de indicadores, a fin de contar con elementos de información que ayuden en el diseño de la programación. Hay que tener en cuenta que la evaluación supone un ejercicio más complejo que la fijación de una tabla de indicadores. No puede confundirse la evolución de un indicador, que depende de muchos factores ajenos a la propia política, como la situación económica, el crecimiento o el presupuesto nacional y regional, con el impacto de la política de cohesión, que sería su contribución a dicha evolución.

Por otra parte, resulta paradójico que este sistema de gestión se proponga sólo para la política de cohesión y no para el resto de las políticas comunitarias. Si se cree de verdad en las virtudes de este sistema de gestión, no alcanzamos a entender por qué no se propone la generalización de su uso a todo el presupuesto comunitario, incluido el propio gasto administrativo que gestiona directamente la Comisión Europea.

3.3.4. Contrato de asociación

Es el documento elaborado por el Estado Miembro, con participación de los "socios"¹³ y en consonancia con el enfoque de gobernanza multinivel, en el que se expo-

¹³ Bruselas, 14.3.2012 COM (2011) 615 final/2 Propuesta de REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

nen la estrategia del Estado Miembro, y las prioridades y medidas para utilizar los Fondos del MEC de una manera eficaz y eficiente en pos de la estrategia de la Unión para un crecimiento inteligente, sostenible e integrador, y que la Comisión aprueba tras evaluarlo y dialogar con el Estado Miembro.

Dada la cantidad de elementos a introducir en el contrato de asociación, incluidos la definición de los indicadores y su seguimiento, el procedimiento de aprobación resulta enormemente complejo. Es fácil que existan criterios divergentes a la hora de definirlos por parte de los numerosos actores participantes en el proceso que representan intereses dispares.

3.3.5. Refuerzo de la capacidad administrativa

La Comisión, consciente de la importancia que tiene la capacidad administrativa en el éxito de la absorción de la política de cohesión, propone incluir determinadas condiciones en los contratos de asociación relativas a la mejora de la capacidad administrativa. Una vez más, el objetivo es loable, pero no olvidemos que se utilizaron miles de millones de euros en los contratos pre-adhesión de mejora de la capacidad administrativa, sin que por lo que parece, dieran todo el resultado esperado. La transformación de la cultura administrativa de un país o de una región depende de un proceso mucho más complejo, que tiene que ver con factores políticos, educativos y de configuración del tejido socio-económico. Puede ser una buena idea utilizar la asistencia técnica para ayudarles a mejorar, pero sin intenciones sancionadoras y siendo conscientes de que el proceso de capacitación administrativa es largo y depende de muchos otros factores.

3.3.6. Concentración temática

La propuesta de concentración temática de la financiación que realiza la Comisión busca, de un lado, maximizar el impacto de la política de cohesión limitando su actuación a determinados ámbitos que son los propios de la Estrategia 2020 y, de otro, reducir los errores derivados de la tradicional amplia variedad de intervenciones y, en consecuencia, de la variedad de normas sobre subvencionabilidad aplicadas.

por el que se establecen disposiciones comunes... *Artículo 5* Asociación y gobernanza multinivel 1. Para el contrato de asociación y para cada programa respectivamente, el Estado miembro correspondiente deberá organizar una asociación con los siguientes socios: a) las autoridades regionales, locales y urbanas, y otras autoridades públicas competentes; b) los interlocutores económicos y sociales; y c) los organismos que representen a la sociedad civil, incluidos los interlocutores medioambientales, las organizaciones no gubernamentales, y los organismos encargados de promover la igualdad y la no discriminación.

Cuadro 3

OBJETIVOS TEMÁTICOS

- 1) Potenciar la investigación, el desarrollo tecnológico y la innovación.
- 2) Mejorar el uso y la calidad de las tecnologías de la información y de las comunicaciones, y el acceso a las mismas.
- 3) Mejorar la competitividad de las pequeñas y medianas empresas, del sector agrícola (en el caso del Feader) y del sector de la pesca y la acuicultura (en el caso del FEMP).
- 4) Favorecer el paso a una economía baja en carbono en todos los sectores.
- 5) Promover la adaptación al cambio climático, y la prevención y gestión de riesgos.
- 6) Proteger el medio ambiente y promover la eficiencia de los recursos.
- 7) Promover el transporte sostenible y eliminar los estrangulamientos en las infraestructuras de red fundamentales.
- 8) Promover el empleo y favorecer la movilidad laboral.
- 9) Promover la inclusión social y luchar contra la pobreza.
- 10) Invertir en la educación, el desarrollo de las capacidades y el aprendizaje permanente.
- 11) Mejorar la capacidad institucional y la eficiencia de la administración pública.

De acuerdo con la propuesta de Reglamento General de la Comisión, cada Fondo MEC apoyará la consecución de una lista acotada de objetivos temáticos de acuerdo con su misión¹⁴, a fin de contribuir a la estrategia de la Unión para un crecimiento inteligente, sostenible e integrador (cuadro 3).

Además, en el ámbito concreto del FEDER, la propuesta de Reglamento lleva a una exigencia de concentración mínima a nivel nacional en “competitividad e innovación”, “competitividad de la PYME” y “eficiencia energética y energías renovables” del 80 por ciento de los recursos en las regiones más desarrolladas y del 60 por ciento en las regiones en transición. En ambos tipos de regiones habrá que dedicar también, al menos, un 20 por ciento a nivel nacional a “eficiencia energética y energías renovables”. En el caso de

¹⁴ Bruselas, 14.3.2012 COM(2011) 615 final/2. Propuesta de REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO por el que se establecen disposiciones comunes... Artículo 9.

las regiones más desarrolladas, se añade la prohibición de financiar con FEDER inversiones en infraestructuras que presten servicios básicos al ciudadano en los campos del medio ambiente, el transporte y las TIC (tecnologías de la información y la comunicación). En el caso de las regiones menos desarrolladas se exige dedicar al menos un 50 por ciento de los recursos a nivel nacional a “competitividad e innovación”, “competitividad de la PYME” y “eficiencia energética y energías renovables” y un seis por ciento, mínimo, a nivel nacional a “eficiencia energética y energías renovables”.

Si vemos no sólo estas exigencias de concentración temática sino también el tipo de gasto elegible asociado a estos temas, veremos que la concentración temática es, a todas luces, excesiva. Introduce una enorme rigidez en la programación y en las posibles soluciones que requiera cada región y país para abordar, de manera efectiva, la Estrategia 2020 desde un enfoque de aproximación territorial. En las últimas rondas negociadoras, el clamor de los Estados Miembros por flexibilizar estas rigideces parecía estar dando algunos resultados, aunque aún es pronto para saber hasta qué punto.

4. Conclusiones

La contribución de la política de cohesión al desarrollo de las regiones menos prósperas de la UE en el próximo período de programación va a depender tanto o más de la regulación que resulte de las negociaciones, que de la dotación financiera teórica que se les asigne. Cualquier cifra inicial, con esta propuesta de regulación, puede ser sólo una ilusión. Las dificultades que encontrarán países y regiones para lograr absorber las dotaciones inicialmente comprometidas serán enormes y no está garantizado además, hasta el momento, que dicha absorción se vaya a poder hacer de una manera que sea útil para los diferentes países y regiones. Así, se le puso de manifiesto a la Comisión por parte de la práctica totalidad de los representantes de los Estados Miembros en el Grupo de Alto Nivel sobre el futuro de la política de cohesión que se reunió en Bruselas a lo largo de 2010 y 2011. Desafortunadamente, las aportaciones allí realizadas, algunas de las cuales se han recogido en este artículo, no han sido tenidas en cuenta hasta la fecha.

El sistema de ajustes IVA y RNB en la Unión Europea

Antonia Calvo Hornero*

Pedro Carlos Matarán Serrano**

1. Introducción

Para su funcionamiento y el desarrollo de sus políticas, la Unión Europea (UE) dispone de unos recursos para la financiación del presupuesto comunitario. Este se calcula en base a previsiones que los Estados Miembros (EEMM) someten a la Comisión Europea en lo que respecta a los recursos propios comunitarios¹ y, a medida que el tiempo pasa, esas estimaciones se van afinando al darse a conocer nuevos elementos y mejorar los datos de base. Los recursos propios se dividen en: Recursos Propios Tradicionales (RPT) y otros recursos propios basados en el Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA) y en la Renta Nacional Bruta (RNB)².

En cuanto a los RPT, compuestos por los derechos de aduana, las exacciones agrícolas y las cotizaciones del azúcar, su realización y, por tanto, su importe real es conocido al principio del año siguiente a su ejecución. Sin embargo, los recursos basados en el IVA y en la RNB —que representan actualmente más del 80 % del total de los

ingresos— son revisados durante un mínimo de cuatro años, a fin de intentar obtener los valores más próximos a la realidad. En ambos casos, IVA y RNB, no solo datos, procedimientos estadísticos, fuentes y métodos, sino también consideraciones legales en la aplicación de la legislación comunitaria, afectan al resultado obtenido en cada año.

En este artículo se explica en detalle el ejercicio que anualmente se lleva a cabo a fin de que cada primer día laborable de diciembre los EEMM de la UE puedan regularizar su posición financiera respecto de ejercicios anteriores, todavía abiertos, a través de la inscripción (positiva o negativa³) en la cuenta recursos propios de la Comisión Europea⁴, mostrando al mismo tiempo, la evolución del sistema a lo largo del tiempo, con el objetivo de evaluar su relevancia dentro del conjunto del sistema financiero de la UE.

2. Las fuentes de ingresos del presupuesto de la Unión Europea

Los recursos propios comunitarios son la fuente principal de financiación de la UE. El vademécum presupuestario

* Catedrática de Economía Aplicada (UNED) y catedrática Jean Monnet.

** Economista.

¹ Los recursos propios comunitarios son la fuente principal de financiación que, dependiendo del ejercicio presupuestario, representan alrededor del 99% de los ingresos totales. El resto de ingresos (1%) procede de una serie de fuentes diversas como los impuestos sobre los sueldos del personal de la UE, intereses de demora, multas, y otros.

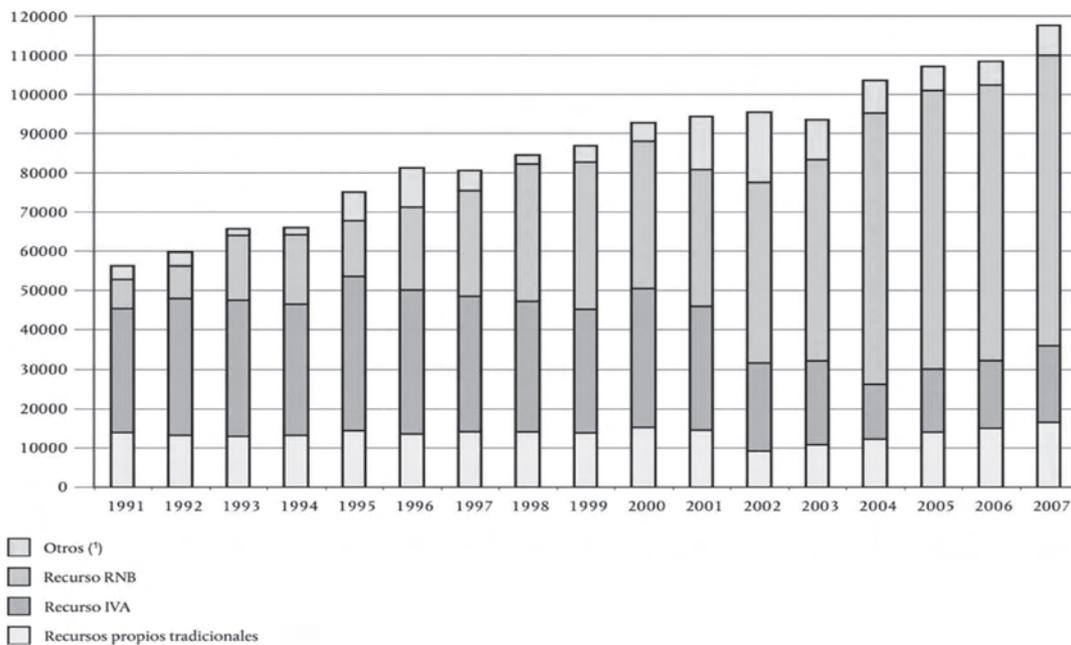
² Las referencias a la RNB deben entenderse hechas al PNB (Producto Nacional Bruto) cuando su valor se refiera a los ejercicios anteriores a 2001.

³ Una inscripción positiva significa un pago por parte del EM en la cuenta recursos propios de la Comisión y una negativa un reembolso a favor del EM.

⁴ Es necesario especificar que el ejercicio anual de saldos de los recursos IVA y RNB se relaciona con la comparación entre previsiones de ingresos, antiguos y actuales, y que, por tanto, no se refiere al cálculo del saldo del ejercicio (déficit o superávit del presupuesto de la UE), que refleja la diferencia entre ingresos y gastos del año.

Gráfico 1

EVOLUCIÓN DE LAS FUENTES DE INGRESOS EFECTIVOS 1991-2007 (Millones de euros)



(1) Contiene excedentes del ejercicio anterior e ingresos varios.

Fuente: Tribunal de Cuentas Europeo, 2008. Fuentes: Eurostat y Markit Economics Ltd.

de la Comisión Europea los define como “ingresos de naturaleza fiscal asignados definitivamente a la Comunidad y que le corresponden en derecho sin que deba mediar una decisión ulterior de las autoridades nacionales”. Este concepto se deduce tanto del derecho originario (Tratado sobre el funcionamiento de la Unión Europea) como del derivado (Decisión y Reglamento Recursos Propios) y resalta la relevancia de estos recursos para garantizar las finanzas de la UE y, por tanto, su autonomía.

Aparte de los recursos propios, las Comunidades disponen de otra gama de ingresos que se recogen en los títulos 3 a 9 del presupuesto de la UE⁵: excedentes, ajustes y saldos de ejercicios anteriores, ingresos procedentes de las personas vinculadas a las instituciones y a otros organismos comunitarios, así como los provenientes del funcionamiento administrativo de las instituciones, contribuciones y restituciones en el marco de los acuerdos y

programas comunitarios, intereses de demora y multas, empréstitos y préstamos, y otros ingresos varios.

Como se mencionó anteriormente, alrededor de cuatro quintos de los ingresos de la UE provienen de los recursos propios IVA y RNB; el primero se calcula aplicando un tipo uniforme a la base imponible del IVA de cada EM, armonizada según la legislación comunitaria sobre este impuesto. A efectos de su determinación, la base imponible está limitada al 50% de la RNB de cada EM, y el tipo está fijado desde 2007 en el 0,30% (con la excepción de Austria 0,225%; Alemania 0,15%; Países Bajos y Suecia 0,10%). Según el presupuesto 2012, el peso que este recurso tiene sobre el total de los ingresos es del 11,23%.

En cuanto al recurso basado en el agregado RNB, o recurso de equilibrio, se establece después de conocer el saldo a financiar (diferencia entre los créditos de pago y los ingresos disponibles) aplicando un porcentaje -determinado en el marco del procedimiento presupuestario- a la suma de la RNB de los EEMM. Este tipo uniforme se sitúa en 2012 en el 0,713726325290795%, y el protagonismo de este recurso en el total de ingresos es de un

⁵ La estructura de ingresos del proyecto de presupuesto de la UE en 2013, y de los presupuestos anteriores hasta 2007, se puede consultar en Presupuesto en línea en la siguiente dirección web: <http://eur-lex.europa.eu/budget/www/index-es.htm>

72,60%. El objetivo de este recurso es cubrir los gastos que no son financiados por el resto de recursos propios e ingresos diversos, a fin de que el presupuesto esté equilibrado y respetar así los principios presupuestarios de la UE.

Si algún EM se retrasa en el pago de alguna de estas contribuciones, RPT (recursos propios tradicionales), IVA, RNB, se le cobrará un interés de demora cuya tasa es creciente en función del período de retraso. Este sistema desalienta los posibles retrasos ya que por cada mes el tipo de interés se incrementa en un 0,25%, es decir un 3% por año. Para el cálculo del tipo de interés total hay que sumar al tipo de interés de base (tipo aplicado por el Banco Central Europeo a sus operaciones principales de refinanciación para los EEMM de la UEM (Unión Económica y Monetaria) y, para el resto, el tipo aplicado por los bancos centrales respectivos a sus operaciones principales de refinanciación, o para los que no dispongan de estos tipos, el tipo más equivalente aplicado en el mercado monetario de los mismos) un 2% fijo y el 0,25% mensual mencionado más arriba.

En lo que respecta a los RPT, denominados así por constituir la primera fuente de ingresos propia de las CE, se clasifican en derechos de aduana, derechos agrícolas y cotizaciones del azúcar e isoglucosa. Suponen el 14,95% del total de ingresos presupuestados en 2012, mientras que en los años setenta eran el único recurso propio de las Comunidades.

Los EEMM se encargan de la recaudación de estos derechos y reciben (deducen en origen) por este concepto un 25% del total; igualmente deben transmitir a la Comisión una declaración detallada de los derechos constatados cada mes.

El gráfico 1 muestra la evolución y distribución de los recursos propios –así como del resto de ingresos diversos– desde 1991 hasta 2007, donde destaca claramente la importancia que el recurso basado en la RNB ha ido ganando desde sus primeros años hasta la actualidad en que representa más del 70% (72,60% en 2012) del total de ingresos comunitarios. Por su parte, el recurso IVA se ha estabilizado en un porcentaje similar al que suponen los RPT, aunque actualmente (2012) ya es inferior al mismo (11,23% *versus* 14,95%).

En cuanto a los ingresos diversos, éstos permanecen básicamente constantes durante ese período salvo en los ejercicios 2001 y 2002, cuando el excedente presupuestario del ejercicio anterior, fue muy elevado.

3. El sistema de ajuste anual de los recursos propios IVA y RNB de la Unión Europea

El principio básico para el cálculo del saldo correspondiente a ambos recursos es muy simple: se comparan los importes abonados por cada concepto en el año anterior con los importes que resultarían de aplicar a los nuevos datos (nueva base final IVA y nueva cifra del agregado RNB –si existen⁶) los tipos vigentes en cada ejercicio del período anterior al año considerado –tipo uniforme IVA y tipo uniforme base complementaria RNB. Si la diferencia para todo el período abierto o en vigor es positiva, el EM de que se trate deberá abonar en la cuenta recursos propios de la Comisión Europea dicho importe, a más tardar el primer día laborable del mes de diciembre. Si es negativa, tiene derecho entonces a hacer un cargo en la misma cuenta y retirar el monto a su favor.

3.1. Recurso basado en el IVA

La base final del IVA, estimada para el cálculo de la financiación presupuestaria del año anterior del cálculo de los saldos, se compara con la base determinada en función de los ingresos reales obtenidos en ese año y que se conocen con certitud el primer año del ejercicio de saldos, i.e. un año posterior a su realización. Esta cifra es comunicada por cada EM en el estado anual de la base IVA antes del 31 de julio del primer año de saldos junto con las eventuales nuevas rectificaciones a las bases anuales de ejercicios anteriores. Esta declaración muestra cómo, partiendo de los ingresos en concepto de IVA a los que se les ha aplicado las correcciones o rectificaciones legales oportunas, se obtiene el importe de los ingresos netos a tener en cuenta para el cálculo de la base IVA. Para calcular una base IVA intermedia preliminar a la base final, se dividen los ingresos netos entre el tipo IVA correspondiente. Si un EM aplica diversos tipos impositivos, deberá determinar el tipo IVA medio ponderado (TMP) para establecer la base IVA intermedia, a la que se le añadirán y/o deducirán las compensaciones que sean oportunas, en virtud de la legislación en vigor sobre el cálculo de la recaudación de los recursos propios procedentes del IVA⁷. De esta forma se alcanzará la base IVA definitiva a la que se le aplicará el tipo uniforme del año correspondiente para calcular la contribución que el EM habría tenido que efectuar al

⁶ Si no hay nuevos datos disponibles el saldo será obviamente cero.

⁷ Reglamento (CE, Euratom) n.º 1553/89 de 29 de mayo de 1989.

Recuadro 1

$$\text{Ingresos Netos IVA} = \text{Ingresos brutos IVA} + \text{Rectificaciones positivas} - \text{Rectificaciones negativas}$$

$$\text{Base IVA intermedia} = \text{Ingresos Netos IVA} \div \text{Tipo IVA (o TMP en su caso)}$$

$$\text{Base IVA definitiva} = \text{Base IVA intermedia} + \text{Compensaciones positivas} - \text{Compensaciones negativas}$$

presupuesto comunitario, siempre tomando en consideración el límite del 50% sobre la RNB (ver recuadro 1).

La distinción entre rectificaciones y compensaciones es sutil pero muy importante, la primera sólo afecta a los ingresos brutos mientras que las compensaciones sólo se aplican a la base intermedia.

Para los años precedentes, el cálculo es idéntico con el matiz de que la Comisión ha de estar de acuerdo con cualquier ajuste que el EM haya efectuado a las bases de dichos ejercicios.

Por otra parte, ese juego de modificaciones puede aplicarse, en principio, durante un período de cuatro años, ya que según estipula el artículo 9.2 del Reglamento 1553/89, "A partir del 31 de julio del cuarto año siguiente a un ejercicio dado, el estado anual... no se podrá modificar...", aunque sería posible, como continúa dicho artículo, para "... aquellos puntos que la Comisión o el EM interesado haya notificado antes de esa fecha". Es decir, si la Comisión o un EM han establecido una reserva sobre algún apartado de los elementos necesarios para el cálculo de la base del recurso IVA de un año concreto, ese componente puede ser alterado a lo largo del tiempo, mientras que la reserva no se elimine y por un período indeterminado. Por tanto, una reserva puede implicar: 1º que las reglas comunitarias no se están aplicando, 2º que se están aplicando incorrectamente, 3º que los métodos de cálculo utilizados tienen imperfecciones, o 4º que hay ciertos aspectos de los componentes del cálculo que necesitan una aclaración.

A pesar de todo lo anterior y tal como se deduce del Artículo 10.5 del Reglamento 1150/2000⁸, podría suce-

⁸ "Las modificaciones de la RNB contempladas en el apartado 7 del presente artículo darán lugar asimismo a un ajuste del saldo de los Estados miembros cuya base, habida cuenta de las rectificaciones, se hubiere nivelado a los porcentajes determinados en el artículo 2, apartado 1, letra b), y en el artículo 10, apartado 2, de la Decisión 2007/436/CE, Euratom."

der también, que aún superado el período de cuatro años sin notificación de reserva, siendo imposible por tanto rectificar la declaración anual IVA, un EM cuya base IVA estuviera nivelada, se encontrara en la situación inevitable de tener que aumentar o reducir su contribución IVA en diciembre de un año concreto, como resultado, respectivamente, de la nueva superior nivelación (o incluso ausencia de la misma) o de la contracción de la nivelación precedente, como consecuencia de una modificación al alza o a la baja de su RNB para el año de que se trate. De la misma forma, un EM con una base IVA no nivelada, podría encontrarse con un importe a su favor debido a la repentina nivelación, fruto de una revisión a la baja de su RNB para ese año específico. Estas alteraciones, manteniendo el valor de la base IVA constante, son posibles por la influencia que el agregado RNB ejerce sobre ella, limitándola en cualquier momento, si aquella representa el 50% o más del agregado o liberándola si pasa a significar menos de ese suelo.

3.1.1. Principales conceptos para determinar la contribución IVA debida

Como se ha mostrado anteriormente, hay varios conceptos clave a la hora de determinar el importe debido (o a favor del EM) en el ejercicio de saldos IVA: unos provienen de cada EM, mientras que otros se calculan para todos los EEMM por igual. Los primeros se obtienen de las declaraciones que los EEMM comunican a la Comisión anualmente en el cumplimiento de sus obligaciones reglamentarias: Ingresos, Rectificaciones, Base Imponible y Compensaciones. En cuanto a los segundos, otro factor común a todos los EEMM, aparte de la nivelación de la base que se establece en la legislación sobre recursos propios, se determina durante el procedimiento de cálculo presupuestario y su expresión máxima es el Tipo uniforme IVA. Es decir, aparte de las normas-guía anteriormente mencionadas que los EEMM siguen para determinar su Base IVA definitiva, hay dos conceptos transversales que intervienen para determinar la contribución debida por

Recuadro 2

Base IVA contributiva = la menor de las siguientes dos:

-Base IVA uniforme

-Base IVA nivelada = RNB x % de nivelación del año correspondiente⁹ (% sobre la RNB del EM en cuestión)

Contribución IVA anual = Base IVA contributiva x Tipo IVA uniforme

cada EM en concepto de IVA y de ahí derivar el saldo del ejercicio en los años subsiguientes (recuadro 2):

El ajuste IVA o saldo IVA anual procede finalmente de la diferencia entre la contribución IVA anual que se puso a disposición de la Comisión en el pasado y la contribución IVA anual actualizada al ejercicio al que correspondan los saldos.

3.1.2. Reglas de nivelación de la base IVA

En cuanto a las reglas de nivelación de la base IVA, es decir, los límites impuestos a la base que se han de emplear a efectos del cálculo de la contribución IVA, permanecen constantes y aplicables a lo largo del tiempo. Estos límites se recogen en la Decisión Recursos Propios de cada horizonte financiero y se fijan como porcentaje sobre la RNB de cada EM.

El cuadro 1 muestra dichos máximos desde que se

Cuadro 1

TECHO DE NIVELACIÓN DE LA BASE UNIFORME IVA 1988-2003

	¿RNB1991 EM < media UE?	
	Sí	No
1988-1994	55%	
1995	50%	54%
1996	50%	53%
1997	50%	52%
1998	50%	51%
1999-2013	50%	

Fuente: Elaboración propia.

⁹ Consultar cuadro 1.

creó este concepto. El límite ha sido siempre el mismo para todos los EEMM, salvo durante el período 1995-1998 en el que los EEMM cuya RNB en 1991 era inferior al 90% de la media comunitaria (Grecia, España, Irlanda y Portugal) se beneficiaron de un máximo fijo, mientras que al resto se les aplicaba un porcentaje decreciente más alto.

Estos techos significan que si la base uniforme del IVA de un EM en un año concreto es superior al resultado de aplicar el porcentaje correspondiente de ese año a su cifra de la RNB o base nivelada, la base a tener en cuenta a efectos del cálculo de su contribución al presupuesto comunitario, no será su base uniforme sino su base nivelada. Así, para un EM cuya base final del IVA en 2003 hubiese sido 150.000 millones de euros y cuya RNB ascendiera a 250.000 millones de euros, el importe que se consideraría en el marco del procedimiento de determinación de su contribución IVA para la financiación del presupuesto habría sido de 125.000 millones de euros (recuadro 3):

Recuadro 3

Base final IVA = 150.000 M€ > Base IVA nivelada
125.000 M€ (50% sobre 250.000 M€)

Es decir, la base IVA del EM en cuestión ha sido nivelada (limitada) y ha alcanzado un tope, sobre el que se calculará la contribución del EM al presupuesto comunitario, en este caso de 125.000 millones de euros. La razón principal de esta nivelación estriba en el intento de evitar penalizar a los EEMM con rentas más bajas, en los cuales la importancia de su consumo (gravado por el IVA) en términos de riqueza es mucho más importante que en los países con rentas altas.

Antes de comenzar con la RNB y para finalizar este apartado, hay que subrayar, que la contribución IVA de

cada EM se establece en función de su base, para evitar que la decisión o interpretación nacional sobre la aplicación de la Directiva IVA¹⁰, en lo que respecta a los tipos, no afecte a su contribución al presupuesto de la UE. En efecto, no da igual resultado aplicar un tipo al importe recaudado en concepto de IVA en un EM, que aplicarlo a la base utilizada para el cálculo de la recaudación. El primer enfoque sería muy negativo para los EEMM cuyos tipos IVA son superiores, ya que por fuerza registrarían una recaudación proporcionalmente superior a aquellos cuyos tipos IVA son inferiores. Recordemos que la Directiva IVA contiene numerosas exenciones y excepciones que los EEMM pueden libremente decidir aplicar. Tampoco fija un tipo uniforme en todos los EEMM, sino que al tratarse de un instrumento legislativo, cuya aplicación no es directa en los EEMM, estos pueden elegir la forma de hacerlo.

3.2. Recurso basado en el agregado RNB

En lo que respecta al recurso basado en la RNB, los apartados 6 y 7 del artículo 10 del Reglamento 1150/2000 recogen el procedimiento a seguir para el cálculo de su saldo, que no difiere en mucho del recorrido para el recurso IVA. Uno de los elementos imprescindibles para el cálculo de la contribución en concepto del cuarto recurso, y por ende del saldo RNB, es el tipo RNB que por su naturaleza (recurso de equilibrio presupuestario dependiente del importe a financiar) es variable.

Para determinar el saldo del recurso RNB del ejercicio anterior, se calcula el importe de la contribución teórica de cada EM en función de los nuevos datos comunicados para el año precedente y al importe resultante se le deducen los doceavos abonados por el EM en concepto de RNB durante el año anterior. La diferencia resultante se consignará en la cuenta de la Comisión Europea, abonándola, si es positiva, o cargándola, si es negativa. En el caso de los ejercicios anteriores al último, el tipo RNB es el mismo y sólo se comparan las cifras RNB actualizadas con las empleadas en el último ejercicio de saldos.

El agregado RNB comunicado por los EEMM, tanto a efectos presupuestarios como para la determinación del saldo RNB, se elabora en base al SEC 95 (sistema europeo de cuentas económicas integradas 1995). No obstante para los ejercicios hasta 2001 el cálculo se hace siguiendo las normas del SEC 2ª edición —sistema

¹⁰ Directiva 2006/112/CE del Consejo, de 28 de noviembre de 2006, relativa al sistema común del impuesto sobre el valor añadido.

europeo de cuentas económicas integradas de 1979— que está en vigor para los ejercicios durante los que la Decisión Recursos Propios de 1994 fue de aplicación¹¹.

4. La trascendencia del sistema de saldos

El ejercicio anual de saldos de los recursos IVA y RNB no se refiere al cálculo del saldo del año que nos daría el déficit o superávit del presupuesto comunitario, sino al ejercicio que cada año se realiza para que los EEMM puedan actualizar su posición financiera respecto de ejercicios anteriores.

En el cuadro 2 se recogen los ajustes que se han inscrito en la cuenta de la Comisión procedentes del cálculo de los saldos IVA y RNB desde 1989 hasta la actualidad. Esas cifras por sí solas no indican nada en concreto, al ser el resultado de la conjunción de saldos individuales (por EM) positivos y negativos que se pueden compensar entre sí, y que varían sin ningún patrón preestablecido en cada año. No obstante, el hecho de que el saldo sea en la gran mayoría de los casos positivo podría ser un síntoma, a priori, de cómo las revisiones alcistas a posteriori son mucho más relevantes y frecuentes que las modificaciones a la baja, o dicho de otra forma, de cómo las estimaciones iniciales de los EEMM son algo conservadoras. El mismo cuadro muestra el efecto separado de los saldos IVA y RNB para discernir la importancia de cada recurso sobre el total.

En diez de las 22 ocasiones analizadas, el saldo IVA ha sido negativo, lo que indica que su comportamiento es más variable e inestable que el de la RNB, dónde el signo e importe total son frecuentemente positivo, y su variabilidad es mucho más acentuada si se considera la circunstancia de que en la mitad de esos diez ejercicios el saldo RNB fue positivo, con el consiguiente efecto incremental sobre las bases IVA niveladas y su contribución por este concepto.

¹¹ Además, la Directiva 89/130 (CEE, Euratom) del Consejo, de 13 de febrero de 1989 y el Reglamento 1287/2003 (CE, Euratom) del Consejo, de 15 de julio de 2003, establecen las normas a seguir para asegurar la armonización de los agregados PNB pm, y RNB pm respectivamente, a efectos de los recursos propios, así como los plazos a respetar para la transmisión de los datos de los agregados para el cálculo de los saldos RNB. Con ambos textos legales se pretendió, y se pretende, asegurar y mejorar la comparabilidad, fiabilidad y exhaustividad de las estimaciones de los EEMM relativas al cuarto recurso.

Cuadro 2

IMPORTE DE LOS SALDOS IVA Y RNB (1989-2010)

Año	Saldos IVA (Mill. €) (a)	Saldos RNB (Mill. €) (b)	Saldo Total (Mill. €) (c) = (a) + (b)	Saldo total / Presupuesto del año (%)
1989	634,57	171,65	806,22	1,80
1990	1.527,79	189,68	1.717,46	3,66
1991	1.137,16	23,40	1.160,56	2,07
1992	64,69	7,10	71,79	0,12
1993	-1.070,11	-37,80	-1.107,91	-1,66
1994	-3.095,61	-780,10	-3.875,70	-5,67
1995	-521,31	-269,41	-790,72	-1,05
1996	858,17	-27,04	831,12	1,01
1997	-567,49	-544,89	-1.112,38	-1,35
1998	401,52	597,70	999,22	1,20
1999	-49,31	500,32	451,01	0,53
2000	1.004,88	327,34	1.332,22	1,49
2001	624,94	418,58	1.043,53	1,11
2002	-150,79	97,26	-53,52	-0,06
2003	-274,77	610,85	336,08	0,36
2004	232,82	-232,21	0,60	0,00
2005	399,12	2.048,99	2.448,11	2,32
2006	-13,56	1.529,97	1.516,41	1,41
2007	973,08	2.857,44	3.830,52	3,36
2008	1.041,49	1.462,25	2.503,74	2,16
2009	-946,46	-430,72	-1.377,18	-1,22
2010	-872,11	241,58	-630,53	-0,51
TOTAL	1.338,71	8.761,94	10.100,65	8,21

Fuente: Elaboración propia con datos de la Comisión Europea.

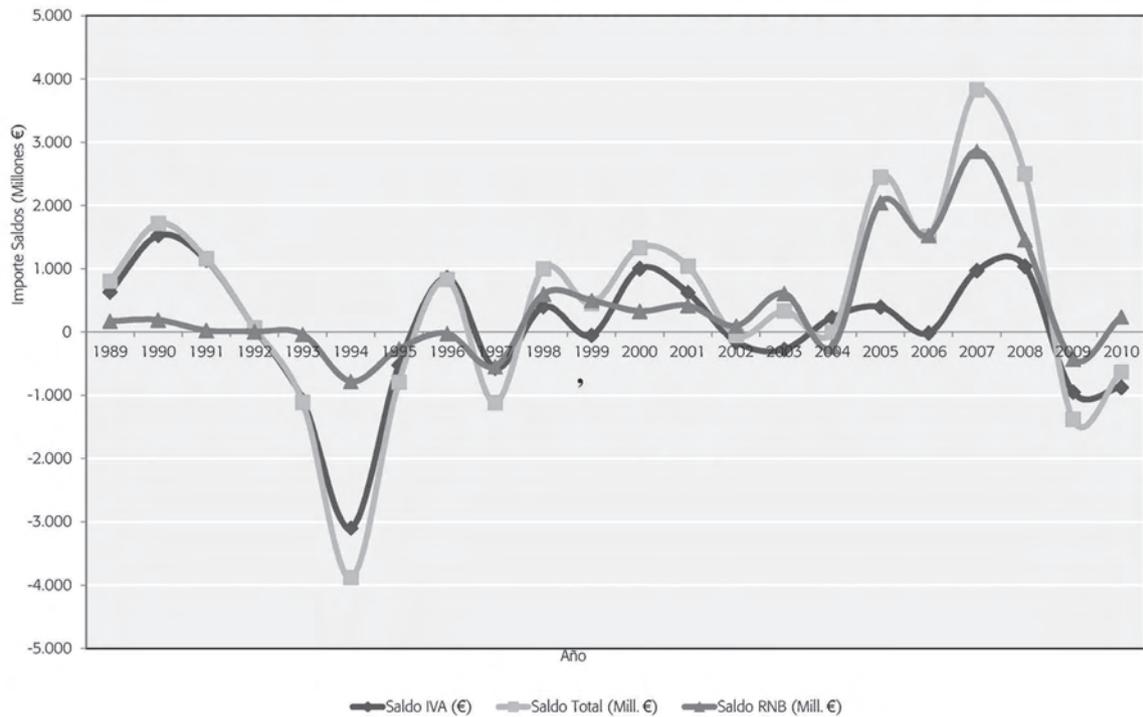
El saldo total que se ha acumulado desde 1989 asciende a algo más de diez mil millones de euros, lo que representa un 8,21% del total del presupuesto de 2010, una cifra demasiado elevada ya que a largo plazo debería aproximarse a cero al no haber motivo alguno para que los saldos de unos ejercicios no se compensen con los de otros. El período analizado es suficientemente amplio, 22 años, como para poder afirmar que la tendencia del saldo hacia valores positivos es anormal. Además, el saldo RNB acumulado representa el 83% del total, mientras que el del IVA supone sólo un 13%. Estos datos confirman lo mencionado anteriormente respecto de la mayor flexibilidad del saldo IVA frente a la sesgada rigidez del saldo RNB, que implican que el saldo IVA esté próximo a cero mientras que el de la RNB se aleje de dicho valor.

Sin embargo, cuando se produce un saldo global negativo, este puede ser muy alto ya que, mientras que el mayor saldo positivo que se ha contabilizado no ha superado el 3,66% del presupuesto de ese mismo año (1990), el mayor importe negativo registrado ha alcanzado un -5,67% (1994), situándose el saldo total en la mitad de las ocasiones por encima del 1%.

Los datos del cuadro 2, representados gráficamente en el gráfico 2, muestran el efecto combinado de los saldos de ambos recursos, así como el efecto individual de los mismos, y plasman el comportamiento que el saldo de cada recurso y total han registrado desde la creación del sistema hasta 2010. Este gráfico constata claramente la importancia que cada recurso IVA y RNB ha ejercido sobre el total en determinadas fases del período, siendo el perfil de la curva de cada uno de ellos muy similar al de

Gráfico 2

EVOLUCIÓN DE LOS SALDOS IVA Y RNB (1989-2010)



Fuente: Elaboración propia con datos de la Comisión Europea.

la línea que representa la evolución de los saldos totales cuando alguno de ellos ha dominado el ajuste total.

El recurso basado en el IVA ha sido la fuente principal de ingresos del presupuesto comunitario hasta 2002, año en que por primera vez la cuota de financiación de la RNB es superior a la del IVA. La lógica nos llevaría a pensar que el peso específico del saldo de cada recurso sobre el total debería estar en función del papel que el recurso mismo juega en la financiación, pero hay que señalar que se están analizando saldos, es decir, diferencias entre valores de una misma variable y no sus valores absolutos, con lo que las modificaciones correspondientes no dependen completamente de la preponderancia de uno u otro recurso en el presupuesto sino de la precisión de las previsiones aprobadas a los efectos del presupuesto de la UE, las cuales a su vez pueden desviarse de la realidad debido a múltiples factores, como una profunda y subestimada crisis económica que afecte al consumo y a la producción, mucho más fuerte que un escenario más pesimista. Por tanto, actualmente y a pesar de la gran diferencia entre la

financiación aportada por uno y otro recurso, los ajustes IVA podrían superar a los producidos por la RNB como ha sucedido en los dos últimos ejercicios.

Como se deduce del gráfico, se establecen tres diferentes fases en el proceso histórico de los saldos. En una primera etapa, hasta 1996, el saldo total es dirigido por el recurso basado en el IVA, a continuación y hasta el año 2002 aproximadamente se equilibra el peso específico de cada recurso y, finalmente, a partir de 2003 (con la excepción de algunos años como los dos últimos) son los ajustes del resultado del recurso RNB los que lideran el cambio y le dan forma a la curva del saldo total.

La explicación de estas tres fases se encuentra en el protagonismo creciente que la financiación a través de la RNB va ganando a lo largo del tiempo, gracias a las diferentes reformas del sistema de financiación comunitario, mostrando su hegemonía como fuente de financiación en 2002 y reafirmandose en dicha posición con la última reforma 2007-2013, la cual ha limitado el tipo IVA para

todos los Estados al 0,30% de su base imponible –con la excepción de cuatro EEMM, Austria 0,225%, Alemania 0,15% y Suecia y Países Bajos 0,10%, cuyo tipo es aún más bajo–. Sin embargo, en las épocas de crisis económica la disminución en la recaudación en concepto de IVA suele ser muy superior a la estimación de los EEMM, superando la minoración de este recurso la correspondiente a la RNB, incluso cuando la contribución por esta última ha cuadruplicado la del primero. Así, en 2009, el ajuste negativo correspondiente al IVA duplicaba al de la RNB, mientras que la cuota IVA en el presupuesto suponía solamente un 12% frente a un 75% de la RNB. En 2010 el saldo IVA era cinco veces menor que el de la RNB, mientras que la cuota IVA/RNB en el presupuesto se mantenía en los niveles de 2009. Y en 1993 y 1994, cuando la cuota IVA duplicaba la de la RNB, los ajustes del IVA también cuadruplicaban (en 1994) o multiplicaban por 30 el resultado del ajuste RNB (1993).

5. Conclusiones

El sistema de saldos de los recursos propios IVA y RNB de la UE es un mecanismo, previsto en la legislación comunitaria, para corregir los problemas derivados de los datos de base que se emplean en el proceso de cálculo de la financiación del presupuesto de la UE a través de esos dos recursos propios. Con este método, se actualizan las cifras que se usaron en el pasado y se restablecen las posiciones financieras de los EEMM respecto de la UE. Aunque el sistema de saldos no recalcula la financiación de los ejercicios pasados afectados por las actualizaciones de las cifras de IVA y RNB de los EEMM, que sería en teoría lo más lógico, se ha convertido en un sistema de revisión de las aportaciones basadas en el IVA y en la RNB novedoso e inteligente, resultando en una recuperación para el presupuesto de la UE, y por ende de todos los EEMM gracias a la redistribución del saldo en el presupuesto, de 10.100 millones de euros en el período 1989-2010, una cifra nada desdeñable que se habría evaporado en el sistema de financiación de cualquier otro organismo supranacional o de no existir en este.

Recalcular la distribución de la financiación de los años presupuestarios afectados por las actualizaciones se presenta como una opción teórica más lógica, pero implica serios inconvenientes. El método de cálculo sería demasiado complejo y podría entorpecer la planificación financiera de los EEMM al depender el resultado individual de cada EM de las cifras actualizadas de los demás. Actualmente, el sistema es estanco y los resultados de cada EM sólo dependen de sus cifras (ya que se lleva a cabo una regularización EM-UE y no de los EEMM entre sí), pero si se recalculara la distribución de la financia-

ción de los ejercicios afectados, cualquier modificación en las cifras de un solo EM, para un año cualquiera, desencadenaría, invariablemente, un desequilibrio positivo o negativo en el resto de miembros.

El sistema de saldos es un concepto clave en la mejora de la equidad distributiva de las cuotas de financiación de los EEMM de la UE y un complemento necesario del sistema de financiación de la UE que asegura el uso de cifras de la mayor calidad posible, incluso pasados muchos años. Sea cual sea la forma que adopte, con recálculo de la distribución de la financiación o sin él, es un mecanismo que se debería preservar y mejorar en la medida de lo posible.

Bibliografía

CALVO HORNERO, ANTONIA (2007), *Organización de la Unión Europea*, Ed. CERA, Madrid. 3.ª edición.

— (2000), *La Unión Europea: Mecanismos Financieros y Moneda Única*, Edit. Pirámide.

COMUNIDADES EUROPEAS (2000), *Vademécum presupuestario*, OPOCE, Luxemburgo.

DIARIO OFICIAL DE LA UNIÓN EUROPEA (2012), *Aprobación definitiva del presupuesto general para el ejercicio 2012*, DOCE L 56, 29 de febrero.

— (2010), *Versiones consolidadas del Tratado de la Unión Europea y del Tratado de funcionamiento de la UE*, serie C, número 83 de 30 de marzo.

— (2008), *Informe anual del Tribunal de Cuentas de las Comunidades Europeas sobre la ejecución presupuestaria relativo al ejercicio 2007*, serie C, n.º 286 de 10 de noviembre.

— (2007), *Decisión del Consejo de 7 de junio de 2007 sobre el sistema de recursos propios de las Comunidades Europeas (2007/436/CE, Euratom)*, serie L, n.º 163 de 23 de junio.

— (2006), *Directiva 2006/112/CE del Consejo, de 28 de noviembre de 2006, relativa al sistema común del impuesto sobre el valor añadido*, serie L, n.º 347 de 11 de diciembre.

— (2004), *Reglamento (CE, Euratom) n.º 2028/2004 del Consejo, de 16 de noviembre de 2004, por el que se modifica el Reglamento (CE, Euratom) n.º 1150/2000 por el que se aplica la Decisión 94/728/CE, Euratom relativa al sistema de recursos propios de las Comunidades*, serie L, n.º 352 de 27 de noviembre.

- (2003), *Reglamento (CE, Euratom) n.º 1287/2003 del Consejo, de 15 de julio de 2003, sobre la armonización de la renta nacional bruta a precios de mercado ("Reglamento RNB")*, serie L, n.º 181 de 19 de julio.
- (2002), *European Union Public Finance, Office for Official Publications of the European Communities, Luxembourg.*
- (2000a) *Decisión del Consejo de 29 de septiembre de 2000 sobre el sistema de recursos propios de las Comunidades Europeas (2000/597/CE, Euratom)*, serie L, n.º 253 de 7 de octubre.
- (2000b) *Reglamento (CE, EURATOM) n.º 1150/2000 del Consejo de 22 de mayo de 2000 por el que se aplica la Decisión 94/728/CE, Euratom relativa al sistema de recursos propios de las Comunidades*, serie L, n.º 130 de 31 de mayo.
- (1989-2011), *Cuentas anuales consolidadas, ejercicios 1998-2011*, OPOCE, Luxemburgo.
- (1997) *Decisión de la Comisión de 10 de febrero de 1997 sobre el establecimiento de una metodología para el paso del Sistema Europeo de Cuentas Económicas Integradas (SEC 2a edición) al Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales de la Comunidad (SEC 95) (97/178/CE, Euratom)*, serie L, n.º 75 de 15 de marzo.
- (1989) *Reglamento (CEE, EURATOM) n.º 1553/1989 del Consejo de 29 de mayo de 1989 relativo al régimen uniforme definitivo de recaudación de los recursos propios procedentes del impuesto sobre el valor añadido*, serie L, n.º 155 de 7 de junio.
- (1989b), *Directiva 89/130/CEE, Euratom del Consejo de 13 de febrero de 1989 relativa a la armonización del establecimiento del producto nacional bruto a precios de mercado*, serie L, n.º 49 de 21 de febrero.
- (1977), *Reglamento (CEE, Euratom, CECA) n.º 2892/77 del Consejo, de 19 de diciembre de 1977, sobre la aplicación, para los recursos propios que provengan del impuesto sobre el valor añadido, de la Decisión de 21 de abril de 1970 relativa a la sustitución de las contribuciones financieras de los Estados miembros por recursos propios de las Comunidades.*

Informes de los organismos económicos internacionales

Resumen de la redacción de Cuadernos

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

Este número ofrece la Revisión de las Perspectivas Económicas del Fondo Monetario Internacional y las Perspectivas sobre la situación del empleo de la OCDE

1. Revisión de las Perspectivas Económicas del Fondo Monetario Internacional

La economía mundial aumentó su crecimiento en el primer trimestre de este año hasta un 3,6%, pero experimentó un nuevo revés en el segundo. Este incremento se debió a la combinación de la mejora de las condiciones financieras, el comercio internacional y la producción industrial. Otro factor clave ha sido la política implementada por el BCE que consiguió recuperar confianza en la economía.

Sin embargo, el segundo trimestre vino marcado por el estancamiento del proceso de creación de empleo y

un elevado desempleo juvenil en los países periféricos de la Eurozona.

Evolución dispar entre regiones

La periferia de la Eurozona sigue sumida en un entorno de incertidumbre y tensiones financieras. A las dudas sobre la situación del país heleno, se le suman aquellas sobre la estabilidad del sector bancario español y sobre la capacidad de los gobiernos de los países afectados a la hora de enfrentarse a reformas económicas rigurosas. El hecho de que el resto de países de la Eurozona no se hayan mostrado contundentes a la hora de prestar ayuda a los países más vulnerables ha supuesto también otro foco de tensión.

Todo ello se ha traducido en auges de los rendimientos de la deuda soberana que implican presiones sobre la estabilidad del sector financiero. Éste es uno de los más dañados por la crisis mostrando un aumento de los pasivos respecto al Banco Central Europeo y una restricción al crédito privado, todo ello a pesar del esfuerzo realizado por la autoridad monetaria europea a la hora de recuperar la estabilidad financiera. Además, los indicadores de la economía real muestran un empeoramiento de la actividad económica en el segundo trimestre.

Estados Unidos ha conseguido mantenerse al margen de las presiones que procedían del otro lado del Atlántico.

Sin embargo, su recuperación económica comienza a mostrar signos de fatiga. La entrada de capital en busca de refugios seguros ha sido un factor positivo al presionar a la baja los rendimientos de largo plazo.

Los países en desarrollo han experimentado un menor crecimiento en el segundo trimestre debido a la situación mundial y a la debilidad de la demanda interna. Algunos países han experimentado salidas de capital, depreciaciones de su moneda y caídas del precio de los activos debido a una mayor aversión al riesgo. Se ha observado una caída del precio del petróleo y otras materias primas gracias a que los países de la OPEP han mantenido su nivel de producción, y la demanda se ha resentido con motivo de la menor actividad económica.

Cabe destacar un mayor flujo de capital hacia activos con menor riesgo que han impulsado a la baja los rendimientos de los bonos de determinados países, como Alemania, Japón o Estados Unidos. El hecho de que Alemania haya experimentado parte de esta entrada de capital ha defendido al euro ante una fuerte depreciación.

Las previsiones de cara al segundo semestre son poco halagüeñas con un menor crecimiento tanto en economías avanzadas como en algunas emergentes. Se espera un crecimiento del 3,5% a lo largo de este año para la economía mundial, y del 3,9% en 2013. Estas previsiones están sujetas a que se cumplan dos condiciones: que los países europeos implanten las medidas necesarias si las condiciones financieras empeoran, y que no se produzca finalmente el llamado "precipicio fiscal" estadounidense que conlleva un duro programa de consolidación fiscal.

El crecimiento de las economías avanzadas ha sido revisado a la baja en dos décimas de punto porcentual para el próximo año, hasta un 1,9%, reflejando así la menor actividad económica. También se ha revisado a la baja el crecimiento de las economías emergentes que será del 5,9%. Los países exportadores de petróleo se verán afectados por la caída de los precios del crudo. Sólo dos regiones experimentarán una mejora en su actividad económica, Oriente Medio y el norte de África, gracias a la mayor actividad extractiva petrolera y a un mayor impulso de la demanda interna.

Un futuro incierto

El principal riesgo es que ante un empeoramiento de la situación económica en la Eurozona, las políticas para contrarrestarlo sean insuficientes. Los acuerdos en la cumbre de dirigentes de la UE están bien encaminados, y si se completa su implementación se podría romper la relación

destruccionista que existe entre la deuda soberana de algunos países y los bancos. El establecimiento de un mecanismo único de supervisión y la posibilidad de que el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) pueda recapitalizar a los bancos será esencial para la recuperación de la confianza. También se ha contemplado la posibilidad de que el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera y el MEDE compren bonos soberanos en los mercados secundarios.

No hay que olvidar que los países más afectados por la crisis deben implementar las reformas necesarias y que el BCE debe facilitar la recuperación de un ambiente financiero propicio para la recuperación del crecimiento.

La creación de una unión bancaria implica la necesidad de ratificación del MEDE y de crear, entre otros, un mecanismo paneuropeo de garantía de depósitos. El Fondo también recomienda una mayor integración fiscal en el seno de la Eurozona. Las medidas de reforma han de perseguir un mayor crecimiento económico y, en el corto plazo, amortiguar los efectos nocivos de los ajustes.

La política monetaria puede volverse todavía más laxa. El BCE debería seguir proveyendo de liquidez a los bancos. Mientras, los países periféricos han de seguir con sus programas de consolidación fiscal, y aquellos países que tengan una situación económica más desahogada deberán incrementar su margen de maniobra ante un cambio de la situación económica.

En el caso de Estados Unidos, una fuerte consolidación fiscal implicará el estancamiento del crecimiento en 2013. Urge un acuerdo político a fin de prolongar los recortes impositivos transitorios y no realizar un recorte masivo del gasto público. El gobierno norteamericano deberá incrementar el techo de la deuda pública para evitar la aparición de tensiones. Sin embargo, tanto en el caso nipón como en el estadounidense, la deuda sigue una senda insostenible y su control ha de ser una prioridad en el medio plazo.

La evolución de las economías emergentes depende estrechamente de la coyuntura económica global. El menor crecimiento mundial y las políticas restrictivas implementadas por estos países para contrarrestar el sobrecalentamiento han reducido su actividad económica. Surgen dudas sobre si su crecimiento potencial es menor al esperado. La última década ha traído consigo elevadas tasas de crecimiento acompañadas de un fuerte incremento del crédito, lo que ha podido generar un excesivo optimismo al respecto. Ante el aumento de la aversión al riesgo, estos países pueden experimentar efectos perniciosos sobre su evolución económica plasmados en menores flujos de crédito.

Otras economías vulnerables son aquellas de bajo ingresos, puesto que las ayudas internacionales se han recortado debido a la crisis, y aquellas cuya economía dependa de las exportaciones de materias primas, que pueden experimentar fuertes caídas en sus ingresos.

El Fondo hace recomendaciones ajustadas según las circunstancias de cada país. Así, para los países cuyo crecimiento haya disminuido volviendo a los niveles tendenciales, se recomienda evitar políticas que incentiven el sobrecalentamiento. Pero en el caso de los países con fuertes presiones inflacionistas, habrá que implementar medidas de control y, sobre todo, políticas monetarias más restrictivas. Si los países tienen elevados superávits públicos y externos, se podría también realizar políticas de apoyo fiscal.

Conclusiones

El futuro es incierto. La evolución económica mundial depende de diversos factores que afectan de forma diferente a cada país. El principal foco de inestabilidad es la situación económica de algunos países de la Eurozona. Sólo con medidas contundentes se podrán reducir las tensiones en los mercados y permitir un ambiente propicio para la implantación de políticas que busquen el crecimiento económico. La cooperación europea en cuanto a la protección y estabilización del sistema financiero es clave.

La situación en Estados Unidos dependerá de la forma de realizar los ajustes y de si finalmente se produce un "precipicio fiscal" y en qué medida.

Aunque la revisión de las perspectivas es algo desalentadora, el Fondo nos permite esperar tiempos mejores, si y sólo si, los países hacen los esfuerzos necesarios para salvar el escollo.

2. Perspectivas sobre la situación del empleo de la OCDE

La recesión global experimentada en los años 2008 y 2009 ha dejado una profunda huella en los mercados de trabajo de algunos países de la OCDE. Así, en el conjunto de ella, el desempleo aumentó desde una tasa del 5,7% a principios del año 2008 hasta su nivel más alto desde el final de la Segunda Guerra Mundial, un 8,7%, a finales de 2009. La tasa de desempleo se disparó y su vuelta a

menores niveles será lenta y ardua. Además, se ha producido un mayor desempleo de larga duración, que todavía a principios de 2011 seguía aumentando, a pesar de la caída paulatina del nivel general de paro a partir de 2010.

El informe de la OCDE se centra en estudiar los efectos específicos de la crisis sobre el mercado laboral: el aumento del desempleo de los jóvenes y de parados de larga duración. En ambos casos la depreciación del capital humano es una preocupación básica que tendrá efectos en el largo plazo. Asimismo, realiza un análisis de otras cuestiones como la volatilidad de las remuneraciones y la sobrecualificación.

Situación del mercado laboral

Cada país ha experimentado la crisis de diversa manera, dependiendo de las características estructurales y de la cuantía y perseverancia de la recesión. Los más afectados por este deterioro del mercado laboral han sido los jóvenes y los empleados de baja cualificación. Además, ha afectado más a los hombres que a las mujeres. El desempleo se ha ampliado drásticamente en determinados países como España, Irlanda y Estonia, con aumentos del 10 al 15%. En otros países, como Alemania, dicho fenómeno ha sido de menor duración e intensidad.

El incremento del desempleo ha tenido una mayor duración en Irlanda y España, 14 y 15 trimestres, respectivamente. Mientras que en otros países como Chile, Israel o Alemania la tendencia alcista del desempleo duró menos de cuatro trimestres.

En realidad, para la mayoría de los países, la evolución del desempleo ha sido similar a la de crisis precedentes. La combinación de estímulos fiscales, las medidas de estabilización financiera y la política monetaria expansionista han contrarrestado el descenso de la actividad económica rápidamente para un gran número de países de la OCDE, paliando así los efectos perniciosos de la crisis sobre el empleo. Así, la tasa de desempleo creció sólo durante nueve meses para el conjunto de los países de la OCDE, muy inferior a los 15 meses que creció en las recesiones que comenzaron en 1973 y 1990 y 16 en la de 1979. En algunos países se ha producido, además, un ajuste de la jornada laboral, reduciendo el número de horas por trabajador, en vez de una mayor destrucción del empleo. Éste fenómeno se denomina como atesoramiento del trabajo ("*labour hoarding*"). En determinadas naciones, como Alemania, Reino Unido u Holanda, las políticas activas de empleo, que ya se habían implantado con anterioridad al comienzo de la crisis, han sido suficientemente efectivas en ésta.

Uno de los fenómenos más perniciosos de la actual coyuntura del mercado laboral es el desempleo juvenil. La crisis ha mermado las oportunidades laborales de los jóvenes entre 15 y 29 años, haciendo peligrar sus carreras profesionales. Los gobiernos de los países desarrollados han implementado políticas de formación centradas en este sector tan vulnerable. Algunos de estos jóvenes se enfrentan a duras situaciones, al no tener acceso, en muchos casos, a las subvenciones por desempleo.

Prestaciones por desempleo

Una de las características de este proceso alcista del desempleo es que ha venido acompañado de un mayor paro de larga duración en algunos países. Es por esto que los subsidios al desempleo han tomado un papel principal en las políticas públicas. Muchos países han incrementado la cuantía y la duración de las prestaciones.

La OCDE diferencia dos tipos de ayudas al desempleo, las prestaciones al desempleo propiamente dichas y las ayudas sociales que surgen una vez agotado el periodo de acceso a las primeras. El objetivo de estas últimas es asegurar unos ingresos mínimos de supervivencia para los más vulnerables. Ambos han sido esenciales a la hora de amortiguar los efectos de la crisis sobre los parados, al mismo tiempo que se intentaba evitar una mayor caída de la demanda interna.

Las transferencias a las personas han supuesto el 40% del aumento del gasto público en países como Irlanda, España o Estados Unidos.

Si el sistema de protección al desempleo era ya eficiente antes de la crisis, su funcionamiento durante la gran recesión ha sido generalmente satisfactorio. Para ser considerado eficiente, el sistema ha de obtener una combinación de efectos, la provisión de unos ingresos adecuados durante un periodo y el incentivo a la búsqueda de empleo.

La OCDE enumera algunas lecciones sobre la crisis actual que han de tenerse en cuenta. Ante un drástico empeoramiento en la situación del mercado laboral, los países pueden optar por la ampliación de la duración de los beneficios al desempleo de forma temporal. Los ajustes a la duración de las prestaciones se pueden vincular a la situación del mercado laboral en cada momento. Este tipo de políticas de ampliación son esenciales si el sistema de subsidios al desempleo es restrictivo y el acceso a las ayudas sociales es limitado, como puede ser el caso de los países en desarrollo.

Puede ser inquietante el efecto de la ampliación de los programas de prestaciones al desempleo. En su informe plasma su inquietud ante el incremento de personas que reciben ayudas durante periodos más largos de tiempo sin salir de su situación de desempleo, indicando menores esfuerzos en la búsqueda de oportunidades laborales. El aumento de estos periodos conlleva un grave riesgo para estos desempleados por la desvinculación del mercado laboral.

Volatilidad de la remuneración de los trabajadores

El informe dedica un capítulo a la volatilidad de la remuneración. Ante situaciones de recesión, la remuneración varía fuertemente debido a reducciones de horas trabajadas y despidos. Los países con un funcionamiento más flexible del mercado de trabajo suelen tener una menor volatilidad de las remuneraciones. Esta genera incertidumbre en los hogares y aumenta el riesgo de pobreza.

Se tiende a estudiar con más frecuencia las variaciones de volumen en el mercado de trabajo, pero no tanto las de ingresos de las familias. De hecho, desde la llamada "Gran Recesión" de 2008-2009 se ha observado que, en muchos países, el ajuste en el mercado laboral ha venido más por el lado de la remuneración. Los recortes en los salarios también tienen un fuerte impacto sobre las cuentas públicas, al reducirse los ingresos tributarios.

Las variaciones de los ingresos son más comunes al alza en el caso de los hombres y a la baja en el caso de las mujeres. Los jóvenes experimentan variaciones fuertes en los dos sentidos y los trabajadores poco cualificados sufren mayores caídas que aumentos en sus ingresos.

Estas fluctuaciones pueden suavizarse con los ingresos de otro miembro del hogar, el ahorro precautorio o sistemas de transferencias. De hecho, aquellos trabajadores, como los autónomos y los trabajadores temporales sin protección al desempleo son aquellos con mayores probabilidades de caer en una situación de pobreza.

Los ajustes salariales son asimétricos, por lo que los individuos con menor nivel de educación, que tienden a tener menores ingresos a lo largo del ciclo, suelen ser los más afectados por caídas de la retribución en épocas de crisis.

Una alternativa al despido, los programas de jornada reducida

Si bien, los subsidios al desempleo y las ayudas sociales constituyen dos pilares centrales de las políticas

relacionadas con el mercado del trabajo, hay otras medidas que han ayudado a paliar el desempleo. En épocas de recesión las empresas necesitan reducir las horas de trabajo, que puede realizarse con despidos o con menores jornadas laborales.

Los programas de trabajo a tiempo parcial otorgan una ayuda extraordinaria ante una reducción de la jornada laboral cuyo objetivo sea evitar el despido. Estos programas pueden ser más eficientes, puesto que se reparte la carga de ajuste laboral entre toda la fuerza de trabajo, y porque ante un cambio coyuntural no se destruirán las relaciones contractuales beneficiosas para empresas y trabajadores. Así se evitarían posteriores costes por el proceso de emparejamiento en los mercados de búsqueda de empleo. Asimismo, estos programas reducen la presión alcista sobre el gasto público debido a las prestaciones por desempleo.

En el seno de estos programas, tanto las empresas como los trabajadores reciben subvenciones temporalmente. Las empresas serán elegibles para dichas subvenciones si cumplen ciertos requisitos como una reducción verificable de la demanda de su producto. Para algunos países, estas políticas han sido un arma esencial ante la actual crisis, como es el caso de Bélgica, Alemania, Italia o Japón.

Sobrecualificación

Uno de cada cuatro trabajadores en la OCDE está sobrecualificado para el trabajo que realizan, y uno de cada cinco está infracualificado, si bien, esta ratio mide el nivel educativo oficial, sin tener en cuenta la formación recibida mientras se realiza un trabajo y la heterogeneidad de los individuos, cuyas capacidades cognitivas son esenciales.

La falta de adecuación de la formación a las necesidades de las empresas indica el fracaso de los sistemas

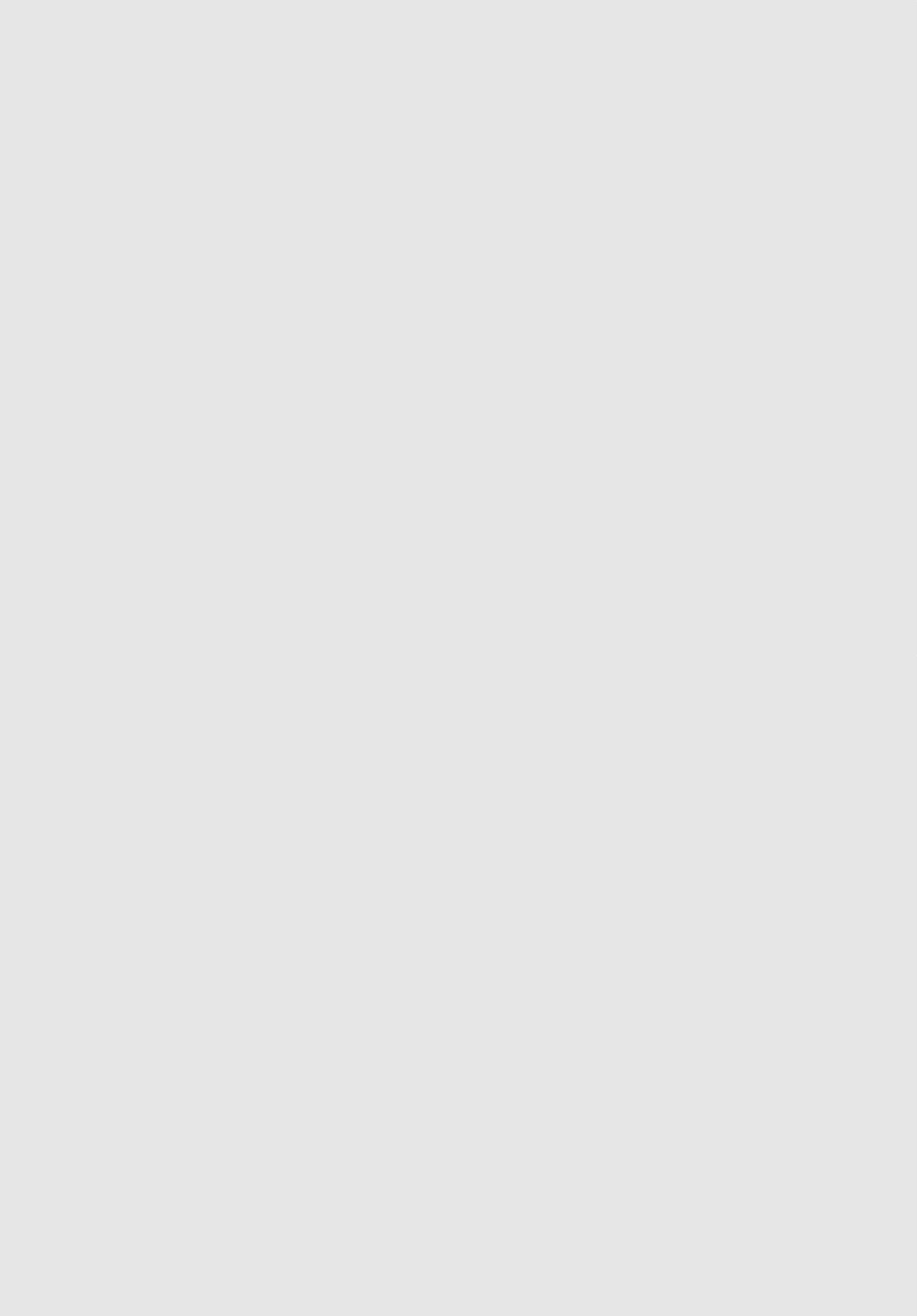
educativos a la hora de proveer a los jóvenes de las habilidades y conocimientos necesarios para desempeñar correctamente sus posteriores actividades laborales. Ahora bien, sólo el 40% de los trabajadores sobrecualificados afirman que sus cualidades no están de acuerdo con las habilidades exigidas. Esto es debido a que hay muchos otros factores que influyen en la cualificación de los trabajadores que no son fácilmente medibles.

La OCDE recomienda políticas diseñadas con la colaboración de todos los agentes que intervienen en los procesos de contratación, como educadores, empresarios, trabajadores, administraciones públicas y actores sociales.

Conclusiones

La crisis que comenzó en 2007 ha afectado intensamente al mercado laboral. Algunos países han visto cómo sus tasas de desempleo se disparaban, entre ellos, España. Los sistemas de protección social han sido clave a la hora de evitar que aumentase en exceso la pobreza en los países más afectados.

La OCDE estudia diversos problemas específicos del mercado de trabajo, poniendo especial énfasis en los problemas del paro de larga duración y el desempleo juvenil. Los gobiernos han de centrarse sobre todo en implementar políticas activas de empleo que reactiven el mercado, así como otras reformas estructurales que mejoren la eficiencia del mismo y han de mantener también un sistema de suavización de los *shocks* sobre la renta de las familias. Ahora bien, hay que llegar a un término medio respecto a las prestaciones por desempleo, ya que éstas han de asegurar una renta mínima a los desempleados en épocas de escasa creación de empleo, sin desincentivar la búsqueda activa de nuevas oportunidades de empleo.



Resumen de prensa

Comentario de actualidad

Ramon Boixareu

El «caminante» de esta misma sección de anteriores números de *Cuadernos de Información Económica* sigue sin estar en condiciones de ofrecer aquí una imagen nítida de la evolución de la «crisis de la deuda». Es más, la confusión de aquel más bien va en aumento en la medida en que la crisis se va ampliando con la aparición de aspectos nuevos, como el caso, digamos, de lo que supone como problema adicional, las dificultades graves por las que atraviesan, sorprendentemente, algunas de las más sólidas, económicamente, autonomías de España. ¿De dónde proceden tantas deudas? ¿No convendría proyectar luz, en detalle, sobre el cómo y el cuándo de las mismas? Los miles de millones, cifras que tiempos atrás apenas se utilizaban, referidas a pesetas, ahora son el pan de cada día referido a euros. ¿Cuántos ceros deberían añadirse a tales cifras si las refiriéramos a nuestra antigua moneda?

Pero si la confusión no cesa, algún aspecto de la crisis ha mejorado substancialmente en las recientes semanas: la tensión, agobiante meses atrás, ha disminuido en el marco de la eurozona, cosa que se observa, sobre todo, a la vista de la atención mucho menor que la prensa, digamos «neutral», presta a la crisis. Meses atrás todos los periódicos importantes, consultados regularmente por *Cuadernos*, dedicaban notas y más notas sobre la evolución del problema. Desde hace algunas semanas, pasan a veces días en que algunos o todos los periódicos de referencia silencian por completo los nombres de Grecia, Italia, España, Merkel, Sarkozy y Hollande, si no es para

informar de que la cancillera está visitando, por séptima vez, China, o de que el presidente Hollande ha dicho esto o lo otro sobre Siria. Silencio, por lo demás, que se agradece de veras, toda vez que en los momentos álgidos de la crisis constituía a veces una tortura el constatar cuánto espacio dedicaba la prensa, incluida la norteamericana (la de ámbito internacional), a las congojas de la Unión Monetaria.

Otra muestra significativa de una menor tensión sobre la «crisis de la deuda» o del «euro», se encuentra en la evolución de la cotización de éste. Sin necesidad de entrar en detalles o previsiones respecto a las cotizaciones, cualquier observador curioso se habrá dado cuenta de que, varias semanas atrás, la evolución del euro frente al dólar tendría, aunque muy lentamente –lo que dice mucho a favor del euro– a la baja. Hace algunas semanas, en efecto, la cotización del euro oscilaba alrededor de 1,23, 1,22 dólares con tendencia a situarse alrededor de 1,20 dólares. Últimamente, en cambio, ha llegado a valer cerca de 1,26 dólares, o más. Por algo será. El buen momento del euro ha sido destacado por *Financial Times* con significativos titulares: *Euro climbs on ECB hopes*; *Euro maintains momentum*; *Euro holds at six-week high*; *Euro nears seven-week peaks*.

Las necesidades económicas de algunas autonomías no pueden dejar de ser lamentadas, y deberán ser recordadas en todas las actuaciones futuras de todas ellas.

La información económica en la prensa internacional

Sumario

<i>L'euro et les méchants Anglo-Saxons</i>	78
<i>Anatomy of a crisis</i>	78
<i>Doutes croissants sur le sauvetage de la zone euro</i>	78
<i>Pour un nouveau traité franco-allemand</i>	78
<i>Europe: enfin un pas dans la bonne direction</i>	79
<i>La BCE doit devenir une banque centrale. Ses statuts sont trop contraignants</i>	80
<i>L'amitié franco-allemande célébrée à Reims</i>	80
<i>Economy Slows, Though Housing Notches Gains</i>	80
<i>Markets punish Spain with record Premium after Valencia seeks aid</i>	81
<i>As Madrid reels, Spanish executives prosper</i>	81
<i>Le choc de l'austérité, le désarroi des Espagnols</i>	82
<i>Mario Draghi: L'euro est irréversible. Non, l'euro n'est pas en danger</i>	82
<i>Not coming to America: young Spaniards now seek «German dream»</i>	83
<i>Spain's post-Franco institutions battered by contact with politics</i>	83
<i>Economic crisis in Spain hits markets and menus alike</i>	83
<i>Madrid in duel with regions for aid</i>	84
<i>Ministers to Meet as Economies Diverge</i>	84
<i>Rome after Monti</i>	84
<i>Spain Blames Mario</i>	85
<i>A rapid fall in the euro can save Spain from collapse</i>	85
<i>Berlin hosts talks on Spain crisis</i>	86
<i>Des doutes sur la capacité de Madrid à sortir de la crise»</i>	86
<i>EU Data Show Economies Worsening</i>	87
<i>La situation de l'Espagne paraît de plus en plus «intenable»</i>	87
<i>Le triple A allemand menacé par l'Europe du Sud</i>	87
<i>L'Allemagne relativise la décision de Moody's</i>	88
<i>Rodrigo Rato, l'ancien patron de Bankia, doit s'expliquer sur les dérives de la banque</i>	88
<i>US corn «disaster» threatens to put pork and chicken on the luxury list</i>	88
<i>ECB Signals New Action on Crisis</i>	89
<i>The ECB talks tough on the euro</i>	89
<i>Euro regains strength as US growth shows expected fall</i>	89
<i>UK recession</i>	89
<i>US and UK braced for gloomy data on growth</i>	90

<i>Crash of the bumblebee [abejorro]</i>	90
<i>Le précédent américain</i>	91
<i>New Grim Data Hit Spain, As Regions Protest Cuts</i>	91
<i>Pourquoi Paris et Berlin s'opposent</i>	92
<i>Pressure on ECB as unemployment in eurozone hits high</i>	92
<i>La Catalogne au bord du gouffre financier</i>	92
<i>Lagarde endorses Spain's economic reforms</i>	93
<i>Weaker Euro Aids Continent's Exporters</i>	93
<i>Zone euro: après ses promesses, Mario Draghi n'a plus droit à l'erreur</i>	94
<i>Draghi disappoints markets</i>	94
<i>Draghi's bold move in euro chess game</i>	95
<i>From a Draghi rally to a Draghi rout. Good intentions, but no action, by ECB</i>	95
<i>Pour la Réserve Fédérale, il est urgent d'attendre</i>	95
<i>La BCE inquiète les marchés, août s'annonce périlleux</i>	95
<i>La BCE prête à agir... mais pas tout de suite</i>	96
<i>Mario Monti, «VRP» de la zone euro</i>	96
<i>Debt, depression, DeMarco</i>	96
<i>ECB Disappoints Markets</i>	96
<i>A Dose of ODr. Draghi: Whatever it Takes</i>	97
<i>Spain Awaits ECB Steps Before Deciding on Bailout</i>	97
<i>US banks haunted by spectre of eurozone</i>	97
<i>Was Milton Friedman a Secret Admirer of Keynes?</i>	98
<i>Stocks buoyed by talk of bailout for Spain</i>	98
<i>Crisis Slams Economies in Euro Zone</i>	98
<i>L'Espagne veut imiter l'Allemagne pour s'en sortir</i>	99
<i>OECD Sees Major Economies Slowing</i>	99
<i>Sur la crise de l'euro, François Hollande ne veut pas se laisser marginaliser par Angela Merkel</i>	99
<i>A hunt for culprits in euro crisis</i>	99
<i>Resistance in Germany to ECB's rescue plan</i>	99
<i>Catalonia Asks Spain for Bailout</i>	100
<i>Catalonia's aid request under cuts Spain</i>	100
<i>Catalonia set to call for 5bn bailout</i>	100
<i>For the good of Spain, not the party</i>	100
<i>Au bord de la faillite, la Catalogne demande 5 milliards d'euros à Madrid</i>	100
<i>Angela Merkel, VRP de l'Allemagne et voix de l'Europe à l'étranger</i>	101
<i>End-of-term report</i>	101
<i>L'Espagne apparaît de plus en plus sous pression</i>	101
<i>Europe's Economy Continues Sliding Downward</i>	101
<i>ECB chief Hints at New Actions</i>	102
<i>ECB signals resolve to save euro</i>	102
<i>Mario Draghi's audacious gamble</i>	102
<i>Spain needs to ask for bailout activate EBC bond purchases</i>	102
<i>La cortisone du bon docteur Draghi</i>	102
<i>Signs of discord over ECB's plan</i>	103

Alain Frechon, en *Le Monde* de 22/6: (*L'euro et les méchants Anglo-Saxons*)

Como en todas las buenas historias, el héroe acabará sin duda por salir vencedor. El euro sobrevivirá, por más que lo sienta la prensa anglosajona, la cual, desde hace más de dos años, anuncia la muerte de la moneda única. De *Newsweek* a *The Economist*; de *The Wall Street Journal* a *Financial Times*, no pasa ni un mes sin que algún titular de tal prensa anuncie la muerte del euro; ni una semana transcurre sin que se cuenten los últimos días de la divisa de la unión monetaria europea. Es el *apocalypse euro* en todas las páginas económicas.

Moral cada día un poco más vacilante, el peatón de la zona euro se vuelca sobre el kiosco para saber la fecha del entierro, o el número de horas que le quedan antes de correr a vaciar su cuenta bancaria de las últimas especies todavía libeladas en la moneda maldita.

No es algo sin importancia, esa prensa en inglés. *Global-media*, que comprende también un buen número de cadenas de televisión. La única verdaderamente universal es la que da el tono a la City de Londres, y también a las grandes plazas financieras del planeta, de Hong Kong a New York. Los bancos son todavía más pesimistas que los editoriales del *Financial Times*.

Hasta el presente, se han equivocado sobre el euro, y existen buenas razones para pensar que seguirán equivocándose.

[...]

Financial Times de 5/7. Editorial: (*Anatomy of a crisis*)

El caso es que desde el primer momento en que el gobierno intervino para rescatar a Bankia, hace un par de meses, se han producido llamadas en España a favor de una investigación sobre qué es lo que se ha hecho mal. Políticos de relieve han hecho oídos sordos, hasta la fecha, por el temor que se pusieran de manifiesto vínculos delicados con los directivos del banco.

Los jueces se han hecho cargo ahora de la situación, abriendo una investigación para revelar si altos ejecutivos falsificaron cuentas del banco. Uno de estos es Rodrigo Rato, un exministro de economía y hasta hace poco presidente de Bankia.

Si se descubren circunstancias delictivas, por supuesto, deberían ser castigadas.

[...]

Si Madrid debiera proceder con un juicio, éste constituiría un ejemplo para el resto de Europa. El mantenimiento de relaciones

delicadas entre bancos y políticos es incompatible con la ambición de la eurozona de constituir una unión bancaria.

Claire Gatinois y Philippe Ricard, en *Le Monde* de 8-9/7: (*Doutes croissants sur le sauvetage de la zone euro*)

Eliminar las deudas, respetar las promesas. El lunes, 9 de julio, los ministros de finanzas de la zona euro no tendrán derecho al error. Después de la cumbre europea del 28 y 29 de junio, en que no consiguieron convencer a los mercados, los inversores que se reunirán en Bruselas para un Eurogrupo, deberán precisar los anuncios, juzgados demasiado vagos, de los jefes de Estado y de gobierno de la unión monetaria.

La lista de los temas es larga, y va desde el salvamento de los bancos españoles a la renegociación de las medidas de austeridad impuestas a Grecia, pasando por la puesta a punto de una supervisión bancaria europea. Y el asunto ha empezado mal. Los ministros saben ya que todas las decisiones no serán adoptadas el lunes, y contemplan la posibilidad de seguir hablando, por lo menos por teléfono, el 20 de julio.

De ahora a entonces deberá ponerse una sordina a las declaraciones de aquellos que, como Finlandia, no dudan en poner de manifiesto su desacuerdo con ciertas decisiones.

[...]

Le Monde de 8-9/7. Editorial: (*Pour un nouveau traité franco-allemand*)

Angela Merkel y François Hollande van a dar comienzo, el domingo 8 de julio, en Reims, a las ceremonias conmemorativas de los 50 años del tratado del Eliseo. Firmado el 22 de enero de 1963, ese tratado fue precedido por dos visitas importantes: la efectuada en Francia en julio de 1962 por el canciller Konrad Adenauer, cuyo acto más relevante fue una misa en la catedral de Reims, y la segunda, la realizada por el general de Gaulle dos meses más tarde a Alemania, en el curso de la cual el presidente francés pronunció un discurso dirigido a la juventud alemana en Ludwigsburg.

Tanto el 8 de julio como en septiembre, la cancillera y el presidente de la república se felicitarán por la amistad excepcional entre esos dos pueblos, que tanto se han combatido y la reconciliación de los cuáles carece de equivalentes en el mundo.

Perfecto. Pero que es lo que queda hoy del tratado del Eliseo, un calendario que obliga a encuentros al más alto nivel del

Estado, que garantizan una estrecha cooperación entre los dos gobiernos sobre todo por la Oficina franco-alemana de la juventud. ¿Debe irse más lejos?

Angela Merkel y François Hollande no parecen necesitarlo. Sí, desde luego, en enero de 2013 serán anunciados los correspondientes intercambios, pero no parece que se puede ir más allá de lo esencialmente simbólico.

La cuestión merece ser planteada. En el momento en que, debido a la crisis del euro, Europa se interroga sobre su integración política, la pareja franco-alemana, ¿ha dado ya de sí todo lo que podía esperarse? ¿No se debe ser más ambicioso? ¿No se debe pensar «en europeo»?

Mientras Francia y Alemania no tengan vocación de ser el directorio de Europa, su estrecha colaboración debe servir de modelo a los otros países. Es, pues, importante aprovechar el citado aniversario para hacer las preguntas que parecen resistirse. ¿Por qué 50 años después del tratado del Eliseo la cooperación militar entre los dos países sigue siendo titubeante? ¿Por qué no hay una embajada común? ¿Por qué en la ONU, o en el G20, los dos países son incapaces de hablar con una sola voz? ¿Por qué se hacen la competencia en el Magreb y en el Próximo Oriente? ¿Por qué no existe el mismo tipo de impuesto sobre las sociedades? ¿Por qué las políticas energéticas son contradictorias?

Por razones demográficas, Alemania se prepara a mañanas difíciles. Francia, por su parte, es incapaz de reformarse sin agitación exterior. Si desean seguir pesando frente a Estados Unidos, y a las naciones emergentes, los dos países deben incrementar su cooperación en todos los terrenos. Una acción en tal sentido crearía una verdadera dinámica en Europa. Celebrar el pasado no basta para entrar en la historia. Se necesita un nuevo tratado del Eliseo.

Martin Wolf, en *Le Monde* de 10/7: (*Europe: enfin un pas dans la bonne direction*)

¿Qué quedará dentro de unos meses de la euforia suscitada por la reunión en la cúspide europea del jueves 28 y el viernes 29 de junio? La respuesta es que algo quedará, pero no mucho. Esa cúspide decimonona habrá sido mejor que muchas de las que la han precedido, pero deberá verse qué queda de ella con el paso del tiempo.

Se han dado pasos útiles, nadie puede dudarlos. El más importante ha sido la decisión de autorizar los fondos de socorro europeos para recapitalizar directamente a los bancos que lo necesiten, en lugar de pasarlos por los gobiernos vulnerables (es una buena noticia para España y que deberá aprovechar enormemente Irlanda) y a adquirir obligaciones soberanas en el

mercado (lo que debería beneficiar a Italia y a España). También se ha convenido que los préstamos concedidos no serían prioritarios en relación con los préstamos existentes, lo que debería reducir los riesgos de pánicos entre los prestamistas (*bailleurs de fonds*). Los líderes europeos también se han puesto de acuerdo sobre un paquete por un importe de 120 m.m. de euros a favor del crecimiento. En función del principio según el cual todo sostenimiento (*soutien*) deberá estar sometido a control, el Banco Central Europeo verá atribuida la responsabilidad de un nuevo mecanismo de supervisión del sistema bancario europeo, medida que los protagonistas esperan que constituya un primer paso hacia una auténtica unión bancaria.

Pero el caso es que los puntos sobre los cuales no se consiguió ningún acuerdo son más importantes que los citados. Así, se rechazó todo incremento del fondo puesto a disposición del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MES) que queda limitado a 500 m.m. de euros —las euro-obligaciones— cualquiera que sea la forma que adopten, y una garantía de los depósitos o un régimen de resolución de las quiebras bancarias a escala europea. Por lo demás, el desafío (*defi*) consistente en reequilibrar la competitividad en el seno de la zona euro sigue siendo enorme y será, incluso en las mejores condiciones posibles, una tarea a largo plazo. En cualquier caso —debe subrayarse— el BCE no tiene ninguna intención de actuar como comprador de última instancia de las obligaciones soberanas.

La orientación positiva más importante es, pues, la voluntad de romper el lazo mutuamente destructor entre bancos y Estado. Es un paso hacia un equivalente europeo del TARP (*Trouble Asset Relief Program*) norteamericano. Una de las consecuencias será la de retirar a los gobiernos nacionales la responsabilidad de la vigilancia. De ello resultará igualmente un nuevo e importante aumento de los poderes del BCE. Pero al mismo tiempo, esto no representa más que un modesto paso en dirección a una unión bancaria plena y entera, que exigiría un sostenimiento presupuestario más importante que todo lo que existe por el momento. Un español o un italiano racionales no pueden considerar un euro depositado en uno de sus bancos tan seguro como un euro confiado a un establecimiento alemán.

Por lo demás, el paquete a favor del crecimiento, que es en parte ilusorio, y que será probablemente desplegado a lo largo de varios años, no es más que una simple bagatela toda vez que no representa más que apenas un poco más del 1 por ciento del PIB de la zona euro. La decisión de autorizar los fondos a comprar deuda pública en el mercado es todavía menos significativa y podría incluso convertirse en destructiva, como decía recientemente el economista belga Paul de Grauwe, de la London School of Economics, en un artículo (*Why the EU Summit decisions may destabilise government bonds markets*).

Las deudas acumuladas de Italia y España se elevan a cerca de 2800 m.m. de euros, es decir, algo menos de seis veces el

importe de MES. (Esto es bien conocido, gracias a los trabajos del premio Nobel de Economía, Paul Krugman).

[...]

Sí, es obvio que la zona euro necesita una nueva constitución, pero la prioridad, hoy, es relanzar la economía. Si esto no se consigue, los riesgos de futuras crisis seguirán estando presentes.

En realidad, dos son las cosas esenciales de los acuerdos de la cumbre de finales de junio, potencialmente más significativos que por su valor aparente. En primer lugar, se ha registrado un gran progreso hacia una mayor integración. En segundo término, se ha visto nacer una mayor integración constituida por Francia, Italia y España. Este último fenómeno indica que la dinámica política de la zona euro podría muy bien haber experimentado un gran cambio con el acceso al poder de François Hollande. Esos progresos no prueban que el camino esté abierto hacia una unión presupuestario real. Una unión y otra han de exigir un grado de solidaridad mucho más importante que el que se manifiesta en el presente.

André Grjebine¹, en *Le Monde* de 10/7: (*La BCE doit devenir une banque centrale. Ses statuts sont trop contraignants*)

La crisis de la deuda pública no será resuelta mientras el Banco Central Europeo (BCE) no ejerza plenamente las funciones de un banco central. Esta transformación no es concebible más que en el marco de un Estado federal. La perspectiva de una unión bancaria y el progreso hacia una mutualización de las deudas soberanas son ciertamente bienvenidas. Pero incluso suponiendo que estos proyectos se concreten, se puede dudar que sean suficientes para resolver la crisis de los Estados europeos. No se trata sólo de hacer pasar las deudas públicas de un detentador a otro (de los bancos comerciales a los Estados y de éstos a un fondo europeo) sino ponerlos definitivamente «fuera de circulación» monetarializándolos. Ahí es donde aparece el problema del estatuto del BCE.

La traducción en términos jurídicos de la ortodoxia económica, impuesta por Alemania, ha conducido a los fundadores de la zona euro a privilegiar la independencia del BCE en detrimento de toda otra consideración. Así no parece que hayan comprendido el significado de la independencia de un banco central. La Reserva Federal o el Banco de Inglaterra son independientes en el sentido de que sus directivos definen ellos mismos la política monetaria que intentan practicar. Pero estos bancos centrales participan en la acción de los poderes públicos de un Estado único, sea este federal o unitario. El BCE es el banco central de 17 Estados que conocen

¹ André Grjebine es economista e investigador del Centre d'Études et de Recherches Internationales (CERI).

situaciones profundamente diferentes y no tienen los mismos objetivos.

[...]

Le Monde de 10/7: (*L'amitié franco-allemande célébrée à Reims*)

Es lebe die Deutsche Französische Freundschaft! Vive l'amitié franco-allemande! Sobre el atrio de la catedral de Reims, el domingo, 8 de julio, la cancillera alemana Angela Merkel recordó al general de Gaulle para celebrar, junto al presidente francés François Hollande, cincuenta años de amistad franco-alemana. Desde el menú del almuerzo a la breve ceremonia organizada en el recinto de la catedral, todo debía recordar ese 8 de julio de 1962, cuando, en una ciudad símbolo de las dos guerras mundiales, el canciller alemán Konrad Adenauer y el presidente francés habían sellado la reconciliación de los dos pueblos.

Algunos meses más tarde, el 22 de enero de 1963, el tratado del Elysée establecía los grandes ejes de la cooperación entre París y Berlín.

«Nosotros no tenemos ninguna necesidad de forzar las cosas» precisó el presidente Hollande en unas breves palabras. «Europa es mucho más que una moneda, y la relación franco-alemana algo duradero destinado a durar», subrayó por su parte Angela Merkel. «Nuestra amistad inspira a Europa. Nuestros dos países no tienen porqué dar lecciones a nadie. Simplemente, nos gusta dar el ejemplo» respondió el presidente Hollande.

Neil Shah y otros en *The World Street Journal* de 19/7: (*Economy Slows, Though Housing Notches Gains*)

La economía norteamericana pierde vigor, lo cual parece carecer de sentido en una fase en la que el sector de la construcción de viviendas muestra por fin señales de reactivación.

Un informe dado a conocer el miércoles hizo saber que los constructores inmobiliarios habiendo estado incrementando su actividad en junio, registrando casi las mejores cifras de los últimos cuatro años. Pero el caso es que la reacción ha tenido lugar paralelamente a muestras de mayor debilidad en otros sectores de la economía. El gasto de los consumidores, por otra parte, se ha ralentizado mientras que sectores de la producción de maquinaria industrial vacilan significativamente.

Esta situación obliga a la Reserva Federal a tomar medidas para estimular el crecimiento. Así se han complicado las cosas esta semana en Washington donde Ben Bernanke testificó ante el Congreso que era perfectamente posible que el banco central

adoptara nuevas medidas susceptibles de reactivar la economía, aunque no citó específicamente cuáles podrían ser éstas. Preguntado sobre la evolución del mercado inmobiliario, confirmó que, en efecto, su evolución es altamente positiva.

[...]

El País (edición en inglés con *The International Herald Tribune*) de 20/7: (*Markets punish Spain with record Premium after Valencia seeks aid*)

El recargo por el riesgo alcanzó un nuevo máximo el viernes después de que las autoridades valencianas le pidieran oficialmente al gobierno central recursos con los que contribuir al pago de deudas, entre las que se encuentran las de recetas médicas.

El coste del servicio de la deuda española alcanzó un 7,26 por ciento después de mediodía con una prima de riesgo de 612 puntos básicos, cerrando a 610 puntos por encima del bund alemán.

Las acciones bursátiles también resultaron castigadas, con un Ibx que cayó un 5,82 por ciento, la peor caída desde el 14 de mayo de 2010, cuando se anunció el paquete de ayuda y el entonces jefe del gobierno, José Luis Rodríguez Zapatero, anunció una serie de medidas de austeridad. El índice de las principales acciones cerró el viernes a 6.246 puntos.

Después de la reunión semanal del gobierno, el ministro de finanzas, Cristóbal Montoro, anunció que el gabinete había reducido sus previsiones de crecimiento para 2012 y 2013 con base en el aumento de los tipos de interés que España deberá pagar por su deuda, por los incrementos de los costes de la Seguridad Social y los incrementos de las pensiones. El ministro dijo también que el gasto público podría aumentar hasta el 9,2 por ciento en 2013.

Otra cosa que dijo el ministro fue que la tasa del desempleo aumentaría hasta un 24,6 por ciento a finales de año. Sin embargo, Montoro pronosticó un ligero descenso de entre el 24,2 por ciento y el 24,3 por ciento para el próximo año. Las cosas empezarán a mejorar en 2014, dijo también Montoro, en que el paro, según se espera, pueda bajar al 23,3 por ciento, y al 21,8 por ciento en 2015.

Al iniciar su comentario, el ministro Montoro dijo que no tenía información sobre el anuncio de las autoridades alemanas, hecho poco antes, sobre que Valencia sería la primera autonomía a acudir al FLA, un sistema creado hace sólo una semana que ha de permitir que regiones con dificultades de liquidez puedan acceder al citado fondo, en estrictas condiciones.

«Valencia no obtiene un rescate», dijo José Ciscar durante una conferencia dispuesta por éste. «Lo que hacemos hoy las autori-

dades valencianas es acudir a un mecanismo de financiación que otras regiones utilizarán también en los próximos días, sin nuevos reajustes».

[...]

Reuters Breakingviews, en *International Herald Tribune* de 23/7: (*As Madrid reels, Spanish executives prosper*)

España es una tierra fértil para el salario de ejecutivos. Los jefes, en algunos casos, ganan muchas veces más que sus semejantes de otros países europeos, al igual que ocurre con los miembros de consejos de administración. Los inversores hicieron la vista gorda en otros tiempos mejores. Ahora, las cosas pueden haber cambiado.

Vean el caso de Telefónica, donde César Alierta ha sido presidente ejecutivo desde el año 2000. En 2011, ganó 10,2 millones de euros, o 12,4 millones de dólares como sueldo básico, *cash bonus*, beneficios y pensión. Sus homólogos en France Télécom y de Deutsche Telekom recibieron 1,6 millones de euros y 3,9 millones, respectivamente.

La misma historia se presenta en el confuso sector bancario. El Consejo Ejecutivo del BBVA disfrutó de un incremento del 26 por ciento en compensación, de 2007 a 2011, mientras que el precio de sus acciones se redujo más de la mitad, según estimaciones de Exane BNP Paribas. A la vez, Santander dejó de lado 158 millones de euros en diciembre de 2011 para financiar las pensiones de sus tres mejores ejecutivos.

Mientras directores de los consejos de sociedades españolas son los segundos mejor pagados de Europa, después de los de Suiza, según la firma buscacabezas Heidrick & Struggles. En 2011, los consejeros españoles recibieron un aumento del 5 por ciento como media, a pesar de una reducción de los beneficios, según el stockmarket regulator. La proporción de paga determinada frente a la relacionada con el rendimiento tiende a ser más alta en España que en ningún otro sitio de Europa. Así no sorprende que los directores en España tengan más largas *tenures* que la media de sus iguales europeos de 5,7 años.

España se dirige a una mayor transparencia por lo que se refiere a las remuneraciones de los ejecutivos. Hasta el año pasado, la de Alierta ni siquiera fue dada a conocer. Y Telefónica proyecta reducir las remuneraciones variables un 13 por ciento durante este año. Pero el gobierno de las corporaciones puede que ofrezca algunos cambios en el sentido de introducir nuevas atribuciones a los ejecutivos, cosa que puede conducir a variaciones de las retribuciones...

[...]

Le Monde de 22-23/7. Editorial: (*Le choc de l'austérité, le désarroi des Espagnols*)

Mensaje recientemente dirigido por el jefe del gobierno español, Mariano Rajoy, a su ministro de economía: «Coraje, España no es Uganda». Sin duda. Pero su mensaje tenía su sentido: testimoniaba la angustia que siente en este momento España ante la posibilidad de seguir la misma suerte que otro país mediterráneo: Grecia.

Madrid tiene miedo. Se podría pensar que es un error. El país dispone de un Estado que funciona, capaz de recaudar y administrar impuestos y de imponer reformas. Rajoy sabe que la cura de austeridad sin precedentes –65 m.m. en recortes– que él impone a sus compatriotas tendrá efectos. Pero, aún ésta misma semana, bajo el choque de ese *blitz* presupuestario, los españoles han voceado su desespero, en la calle.

Mes tras mes, la economía se hunde en la recesión. Las cifras son tan horribles, con frecuencia, como las de Atenas. El paro golpea a un joven de cada dos. Desde 2007, los cierres de empresas han superado el 400 por cien.

Él paga por esos años locos. Por esa burbuja inmobiliaria, hoy estallada, deja una economía exangüe y una cotización desfigurada. La purga durará años. Hace falta sanear los bancos problemáticos minados por 184 m.m. de deuda, liberarlos de deudas, cuya capacidad de endeudamiento sobrepasa la renta disponible. Hace falta desintoxicar la economía de su dependencia del sector inmobiliario y de la construcción, gallina de los huevos de oro de la última década, y reconstruir una industria diversificada.

¿Era necesario añadir a esa penitencia la cura de austeridad actual que, según el Premio Nobel de economía, Paul Krugman «no tiene ningún sentido»?

Madrid aumenta los impuestos, recorta los gastos. Pero demasiado. Y mal. Otra vez, como Grecia. El país toca la educación, cuando su sistema escolar es juzgado ya deficiente. Congela las inversiones en las infraestructuras, reduce el gasto en investigación y desarrollo. Dicho de otra manera, pone en peligro su futuro económico, precisamente lo que convendría restablecer. Los españoles denuncian este *hold-up*. No están equivocados.

Todo ello para tranquilizar a unos mercados que, claramente, no creen en el gobierno y hacen pagar muy caros a España sus errores pasados. Todo esto para satisfacer a una Europa que le pide a Madrid que inicie una trayectoria de reducción de los déficits sin preocuparse por las formas. Todo esto, en fin, para que Berlín, acepte –eso está hecho desde el jueves– financiar la recapitalización, con 100 m.m. de euros de los bancos ibéricos amenazados de quiebra.

Europa casi dejó que España cayera en una década de crecimiento artificial. El BCE, había dado la señal de alarma, pero en vano. En Frankfurt todavía se acuerdan de los vivos intercambios con Madrid. Europa no debe cometer dos veces el mismo error que en los años de fiesta bajo anfetaminas. No se debe dejar España a su suerte.

Claire Gatinois y otros, en *Le Monde* de 22-23/7: (*Mario Draghi: L'euro est irréversible. Non, l'euro n'est pas en danger*)

De cumbres europeas a Eurogrupos, la crisis de la zona euro sigue preocupando. Hasta el presente, sólo las acciones del Banco Central Europeo han dado la impresión de calmar los mercados. Hoy sólo se le reprocha no hacer más. Su presidente, Mario Draghi, se explica.

El Fondo Monetario Internacional ha revisado a la baja sus previsiones de crecimiento en el mundo a causa de Europa. ¿Corremos el riesgo de una recesión?

– No. Después de primeros de año, el riesgo de deterioro de la economía que temíamos se ha materializado en parte. La situación ha empeorado algo, pero no hasta el punto de un hundimiento conjunto de los países de la unión monetaria en una recesión. Todavía pensamos en una mejora progresiva de la situación a finales de año o principios del próximo.

¿Gracias al Banco Central Europeo?

– Las bajadas de los tipos de interés de finales de 2011 y de este mes de julio deberían producir sus efectos, así como las operaciones de préstamos a tres años a los bancos, destinados a hacer frente a un riesgo de restricción de crédito.

¿El BCE no debería, como le pide el FMI, hacer algo más para activar la economía?

– El BCE está muy abierto y no tenemos prejuicios de ningún tipo. Hemos reducido los tipos de interés a menos del 1 por ciento, toda vez que tuvimos la impresión de que la inflación estaría cerca del 2 por ciento a principios de 2013. Ahora es probable que se contraiga antes de acabar el 2012.

– Nuestro mandato es mantener la estabilidad de los precios para evitar una inflación demasiado elevada pero también una bajada generalizada y global de los precios. Si constatamos tales riesgos de deflación, actuaremos.

El Consejo Europeo de los días 28 y 29 de junio fue bienvenido por los mercados, quienes, después, han expresado sus dudas.

– La cumbre fue un éxito. Por primera vez, se propagó un mensaje claro: salir de la crisis con más Europa, poniendo a punto una hoja de ruta para crear una unión de cuatro componentes: financiero, fiscal, económico y político, con instrumentos concretos: una unión financiera, una supervisión bancaria, fondos de auxilio susceptibles de recapitalizar los bancos y cuando esa supervisión sea que esté a punto. Y un calendario de actuación.

¿Se trata de soluciones a largo plazo. No hace falta también atender lo más urgente?

– Déjenme que les hable de mi experiencia. En 1988, el Comité Delors había trazado el camino hacia la unión monetaria con un objetivo, un calendario y compromisos que debían ser respetados. Esa perspectiva desembocó en el tratado de Maastricht en 1992.

Se reprocha al BCE de no hacer más por los Estados. Espera acaso que los gobiernos se esfuercen más antes de que el banco actúe?

[...]

Charo Noguera y Javier García Pedraz, en la versión en inglés de *El País* de 23/7: (*Not coming to America: young Spaniards now seek «German dream»*)

Érase una vez un país tan feliz que atraía millones de extranjeros. La población crecía exponencialmente a un ritmo de casi un millón de nuevos habitantes por año.

Pero después vino una larga maledicencia, algo que llamaron crisis, y todo amenazó de venirse abajo y muchos de los que habían llegado años antes, mucho antes, y hoy eran ya abuelos, contemplaban como sus nietos abandonaban el país empobrecido. En otras palabras, la gente en especial la gente joven, empezó a emigrar.

Dicho país, llamado España, tiene ahora 33.162 habitantes menos. A pesar de esto, España sigue teniendo aún 46.163.116 de ellos.

Sea como fuere, lo que empezó como un cuento de hadas en el país de la abundancia ha pasado a ser una tierra en la que todo son tristes historias de desocupación.

Lo que empezó como una lenta corriente de salidas ha llegado a dar lugar a una salida de 40.625 jóvenes españoles en un año, en busca de trabajo que en su país les es muy difícil de encontrar. Las lamentaciones no cesan: si la riqueza de un país está en su mano de obra, o lo que es lo mismo, en sus trabajadores, en esta nueva fase de la historia se puede asegu-

rar que el país pierde riqueza. Un doloroso y frecuentemente amargo aspecto de esta situación se refiere al país de destino de aquellos que se ven obligados a buscar empleo fuera de su país, en este caso España. Alemania parece ser el destino más ambicionado, a pesar del inconveniente grave y frecuente del idioma, difícil y escasamente divulgado. Pese a ello, Alemania proporciona refugio laboral a no pocos compatriotas que abandonan el viejo solar patrio con problemas laborales.

[...]

Los casos de españoles que salen en busca de empleo y lo encuentran en Alemania suelen acabar felizmente, dada la solidez y la seguridad de la labor realizada. Son los casos de *happy ending*. Pero no siempre tienen lugar.

David Gardner, en *Financial Times* de 23/7: (*Spain's post-Franco institutions battered by contact with politics*)

Para el gobierno de Mariano Rajoy, elegido con mayoría absoluta hace sólo ocho meses, debe ser incómodo tener manifestantes golpeando cazuelas y sartenes protestando frente a la sede de su partido, el Partido Popular, contra el último incremento de impuestos y reducciones del gasto. Y todavía es peor cuando la policía contra alborotos llega mientras un helicóptero vuela sobre los manifestantes para dispersar, cuando se trata sólo de una alteración localizada del orden.

Manifestaciones de esa naturaleza se producen en toda España, y en todas partes sus organizadores utilizan medios sociales (*social media*) en vez de un medio sindical anquilosado (*ossified*), el cual, sin embargo, sacó cientos de miles de personas a las calles la pasada semana mientras el paquete de austeridad de 65 m.m. pasaba por el Parlamento.

Esta removilización de la sociedad española, que permaneció confortablemente apaciguada durante los años de las vacas grasas, en alguna manera la actividad callejera de los años de la transición, después de la muerte del dictador Francisco Franco, en 1975. Con todo, es más amorfo y experimental, superando la política y las empañadas (*tarnished*) instituciones.

[...]

Doreen Carvajal y Raphael Minder, en *International Herald Tribune* de 24/7: (*Economic crisis in Spain hits markets and menus alike*)

Eugenio García de Sevilla, propietario por tercera generación de un restaurante, mide la intensidad de la crisis económica de España

en términos precisos: gente que antes gastaba 14 euros en una comida (unos 17 dólares) gasta ahora 10 euros en su restaurante, Taberna Coloniales.

Sus clientes habituales desaparecen en busca de empleo en la construcción en Dubai. Eugenio García cuenta una lista de 25 restaurantes desaparecidos en el barrio histórico cerca de la iglesia de San Pedro. Eugenio García vendió uno de los dos otros restaurantes de su propiedad al constatar cómo disminuía el número de clientes.

«Antes la gente pedía una botella de vino y ahora no lo hace: beben menos, se come menos», dice el señor García. «La atmósfera es realmente pesimista para todo el mundo. Hemos pasado casi cuatro años de crisis. Lo único que uno puede hacer es agarrarse al mástil y esperar a ver qué pasa», continuó diciendo el señor García.

España puede ser elegida (*revered*) como la sede del *gastro chic* o cocina de vanguardia. Sin embargo su hospitalidad se tambalea, víctima de la crisis económica, que incluye la mayor cifra de desempleo de Europa (24 %) y la caída de los valores de la propiedad a un nivel anual de cerca del 10 %. Estas fuerzas son perversas para los restaurantes, desde las grandes tabernas como las del señor García hasta los mejores comedores frecuentados antes por banqueros y políticos.

El principal rival, ahora, es la comida hecha en casa: para competir con las cenas de grupos, algunos propietarios de restaurantes invitan a quienes celebran cenas a que lleven consigo las correspondientes botellas de vino. Los restaurantes cambian los menús, bajan los precios y disminuyen las raciones. Los clientes, por otra parte, notarán que se les cobra por hielo extra, o por agua servida en un bonito decanter. La inventiva, en estos casos, puede ser mayúscula.

[...]

David Gardner, en *Financial Times* de 24/7: (*Madrid in duel with regions for aid*)

Cuando, la semana pasada, la valiosa escultura de un avión fue colocada en un pedestal en el aeropuerto de Castellón, en la región mediterránea valenciana, en el este de España, fue recibida con muestras de hilaridad. Ningún avión comercial ha aterrizado aún en este elefante blanco, uno de los más atroces monumentos salidos de la enorme fase constructiva que puso de rodillas a las cajas de ahorros, a la economía y a las finanzas públicas españolas.

Pero, cuando, el viernes, el gobierno regional valenciano pidió ayuda financiera al gobierno central de Madrid para hacer frente a sus deudas, las alegrías cesaron.

Lo cierto es que Valencia estaba, simplemente, a la cabeza de la cola en la que figuran los que quieren o necesitan aprovecharse del

fondo de 18 m.m. de euros creado recientemente para las regiones y conocido con el acrónimo español FLA. Desde hace dos décadas que Valencia, bajo el control del partido actualmente en el poder en Madrid, hiciera su anuncio cuando los mercados estaban todavía abiertos, vino a añadir fuerza al sentimiento de que el gobierno de Mariano Rajoy está perdiendo control.

[...]

Geoffrey T. Smith, en *The Wall Street Journal* de 24/7: (*Ministers to Meet as Economies Diverge*)

Los ministros de finanzas de España y de Alemania se reunirán para hablar de la crisis en Berlín el martes, pero mientras los ministros se reúnen, sus realidades económicas difieren ostensiblemente.

Informes publicados el lunes por los bancos centrales de ambos países mostraban que sus economías avanzaban en direcciones opuestas, con España diciendo que la producción se había contraído un 0,4 por ciento en el segundo trimestre. Habiendo caído ya un 0,3 por ciento en los primeros tres meses de este año. España es ahora considerada por la mayoría de los economistas en estado de recesión.

Por el contrario, el Deutsche Bundesbank hizo saber en su informe mensual que Alemania había probablemente crecido «moderadamente», entre el 0 y el 0,5 por ciento. Esto después de un robusto crecimiento del 0,5 por ciento en el primer trimestre, lo que por cierto hizo posible que el crecimiento del bloque euro fuera superior a cero, y situara a la zona euro fuera de recesión.

Las dificultades de España amenazan con conducir la crisis a una situación crítica. Los economistas han advertido desde hace más de un año que los tropiezos de las economías de alguno de los países del bloque dificultaría el progreso de la zona entera. Ahora bien, España es el cuarto de la misma, representando el 12 por ciento del total de la producción, dos veces más que Portugal, Irlanda y Grecia combinados.

[...]

Financial Times de 24/7. Editorial: (*Rome after Monti*)

Éste será otro veraneo ardiente para la zona euro. El lunes, los rendimientos para los bonos españoles a 10 años alcanzaron un nuevo récord para la zona euro de 7,52 por ciento, suscitando temores de que Madrid perdería acceso a la financiación exterior. El contagio se extiende deprisa, con el tipo de interés para el papel italiano a 10 años situado por encima del 6 por ciento.

El revuelo general en los mercados es claramente una de las razones de que los costes del endeudamiento de Roma suban. Si la eurozona hubiera adoptado decisiones más serias para fortalecer en la última cúspide –por ejemplo, aceptando librar una licencia bancaria al European Stability Mechanism– los rendimientos serían ahora mucho más bajos de lo que son hoy.

Pero otra razón por la que los inversores se resisten a comprar papel italiano es la profunda incertidumbre sobre el futuro político del país. El interludio tecnocrático del gobierno presidido por Mario Monti no se espera que dure hasta después de 2013. Los partidos políticos italianos todavía no han dicho lo que piensan sobre la política del país después de Monti.

[...]

La principal batalla de Italia consiste en convencer a los inversores de lo que el país piensa hacer, en especial en materia de reformas económicas. Nada se arreglará con unas elecciones aceleradas.

The Wall Street Journal de 24/7. Editorial: (*Spain Blames Mario*)

Los rendimientos de la deuda de España a 10 años alcanzan máximos en la euro era, sólo días después de que los ministros de finanzas europeos acordaran un rescate para el país de 100 m.m. de euros, cosa que no puede sorprender. Las previsiones sobre España bajan, y las autonomías llenas de deudas no cesan de pedirle a Madrid más recursos. Si los inversores no cesan de conceder a los bonos españoles el beneficio de la duda, es porque las perspectivas sobre España no son mejores, a pesar de los esfuerzos [*exertions*] de Bruselas y Madrid.

Pero que no se espere que los políticos españoles superaran esta situación. Los altos cargos madrileños todavía tratan los altos rendimientos de los bonos, ahora por encima del 7,5 por ciento, como si fueran el resultado de la irracionalidad del mercado, en vez de una manifestación de problemas reales, y acuden al Banco Central Europeo ofreciéndole deuda soberana como un curalotodo.

«Los mercados reaccionan y son a veces irracionales», dijo el ministro de finanzas, Luis de Guindos, el lunes al Parlamento. Las oscilaciones que son a veces especulativas deben ser controladas porque pueden conducir a situaciones indeseables. Pero en una unión monetaria, eso no corresponde a los gobiernos, pero sí a otro tipo de instituciones.

El mito que no morirá es el de que los elevados costes de los préstamos son el resultado de una conjura contra el euro por parte de malvados especuladores. El regulador español del mer-

cado de acciones siguió el ejemplo de sus equivalentes italianos y franceses el lunes, prohibiendo el corto por tres meses.

[...]

Martin Feldstein, en *Financial Times* de 25/7: (*A rapid fall in the euro can save Spain from collapse*)

La posible escisión de la eurozona es ahora discutida abiertamente por los políticos y por los ejecutivos financieros. El tipo de interés para la deuda del Estado de España está oscilando alrededor del 7 por ciento, lo que refleja su falta de progreso en la reducción de su déficit fiscal y el de Valencia y otros gobiernos regionales. Grecia, probablemente, no superará su inspección por la «troika», el trío internacional de prestamistas que la mantienen flotando, por lo que se puede pensar que cada día está más cerca su salida –tal vez en otoño– de la zona euro. Incluso Alemania se encuentra bajo presión fiscal a causa de la situación a que se encuentra el Bundesbank muy sometido a la explícita y potencial exposición a los países periféricos europeos.

Las cumbres más recientes de la eurozona terminaron sin ningún progreso. Mientras tanto, los mercados financieros pueden encontrarse en progreso de encontrar una solución. El descenso del cambio del euro puede constituir la clave de la supervivencia de la eurozona.

El euro cayó, el año pasado, un 15 por ciento frente al dólar USA (de 1,44 dólares a menos de 1,21). Si cae un 15 por ciento adicional, alcanzaría casi la paridad con el dólar, y estaría aún alrededor del 20 por ciento por encima del mínimo registrado por el euro histórico (0,84 \$).

Un menor valor del euro reduciría los precios de las exportaciones de la zona euro y elevaría el coste de las importaciones, reduciendo o eliminando del todo los déficits por cuenta corriente actuales de los países periféricos europeos, toda vez que alrededor de la mitad de su comercio se realiza con países de fuera de la zona. Un euro más débil, por otra parte, incrementaría asimismo las exportaciones netas de Alemania, mejoraría los salarios y los precios y reduciría el desequilibrio comercial dentro de la zona euro.

El incremento de las exportaciones netas de los países periféricos haría subir asimismo su PIB, cambiarían el signo de sus recesiones, que estaban originadas por unos mayores impuestos y disminuciones del gasto del Estado. Esto haría políticamente más fácil conseguir las necesarias consolidaciones fiscales.

Y, finalmente, el cambio de las recesiones por el crecimiento elevaría las ventas de las empresas y el empleo, reduciendo el volumen de los préstamos malos y las hipotecas fallidas que ahora castigan a los bancos.

En semanas recientes he comentado el supuesto de la caída del euro con autoridades anteriores y actuales de la eurozona. Esperaba que me dirían que soy un viejo «euro escéptico» que siempre me muestro crítico con la moneda única. Pero es lo opuesto lo que vale. Los expertos de la zona estuvieron de acuerdo en que un menor valor del euro es necesario para la supervivencia de la moneda única.

El continuo declive del euro refleja la percepción del mercado de que el euro ha de bajar si no se quiere que la zona colapse. Los inversores también recuerdan cuan rápidamente la divisa puede caer: el euro bajó un 30 por ciento frente al dólar en cerca de un año, y la libra británica lo hizo en un 25 por ciento en el curso de seis meses en 2008.

El declive del euro puede por consiguiente ocurrir sin acciones específicas del BCE. Pero una caída posterior originada por el banco mediante una política más laxa de éste aceleraría la caída de la moneda única.

Si bien la mejora de las exportaciones netas de la zona tendría un efecto negativo de las exportaciones norteamericanas, el impacto en la economía de Estados Unidos sería relativamente suave, dado que el comercio de Estados Unidos con los países de la zona euro es menor del 5 por ciento del PIB norteamericano. No existe razón para esperar una reacción política de Washington en el sentido de oponerse a un euro más bajo. Estados Unidos no tiene tradición de intervenir el tipo de cambio y los tipos de interés están ya tan bajos que no caben más reducciones, ni siquiera en el caso de que la Reserva Federal lo pretendiera. Por otra parte, tanto el presidente Obama como el de la Reserva Federal, Ben Bernanke han puesto de relieve recientemente el riesgo para Estados Unidos de un colapso de la eurozona.

Creo ahora, como lo hice hace 20 años, que imponer una moneda única a un grupo heterogéneo de países es un error. Europa carece del tipo de movilidad geográfica y de transferencias inter Estados automáticas que permiten a Estados Unidos operar con una sola moneda. Si bien la creación de la zona fue un error económico, con todo, permitir ahora que se disolviera resultaría muy costoso para los inversores y para los ciudadanos.

En cualquier caso, un nuevo comienzo para el euro tendría un auténtico interés.

Miles Johnson y otros, en *Financial Times* de 25/7: (*Berlin hosts talks on Spain crisis*)

Luis de Guindos, ministro de economía de España, voló hasta Berlín ayer para hablar con Wolfgang Schäuble, ministro de economía de Alemania, después de que el gobernador del ban-

co central español advirtiera sobre «el colapso de la confianza» en España de los mercados financieros.

Las autoridades, tanto de Alemania como de España hicieron saber que dichas conversaciones consistirían en un intercambio general de puntos de vista sobre la situación actual y no en la preparación de algún acuerdo sobre la actual crisis del euro.

Sin embargo, las conversaciones tuvieron lugar con el telón de fondo de una creciente tensión en los mercados de la eurozona, con España pagando su segundo tipo de interés más alto desde que el euro entró en circulación, e Italia debiendo hacer frente al mayor rendimiento frente al alemán desde que Mario Monti accediera a la presidencia del gobierno italiano, en noviembre último.

Paralelamente, los bunds alemanes bajaron, con rendimientos subiendo, tras mínimos récord el lunes, después de que Moody's, la agencia de clasificación crediticia, disminuyó para este país la notación triple A.

Mientras tanto, los componentes de la «troika», es decir, los representantes del Fondo Monetario Internacional, de la Comisión Europea y del Banco Central Europeo llegaban a dicho país para inspeccionar hasta dónde el gobierno griego se ha retrasado en la observación de los objetivos acordados en el programa de rescate.

[...]

Anne Michel y otros, en *Le Monde* de 25/7: (*Des doutes sur la capacité de Madrid à sortir de la crise*)

Un plan de ayuda de 100 m.m. de euros a los bancos españoles, un pacto de crecimiento para Europa de 120 m.m., una unión bancaria prometida para el fin de año y las primicias de una convergencia presupuestaria. A pesar de las respuestas a la crisis y de una aceleración cierta de la construcción europea, la zona euro conoce unas nuevas tensiones. El mal que la corroe tiene un nombre: la duda, la de los mercados financieros que hace caer las bolsas y arruina los esfuerzos de los políticos.

La llamada a la ayuda, el viernes 20 de julio, por la región de Valencia, que podría ser seguida por la de Murcia y por otras cinco comunidades autónomas españolas (7 sobre 17, por consiguiente), reactiva un problema que se había pensado resuelto.

Economistas, analistas e investigadores se preguntan sobre la capacidad del Estado español para resolver los problemas financieros de las comunidades autónomas, cuando el Fondo de liquidez de 18 m.m. de euros creado a estos efectos no es financiado más que en un tercio (por la lotería nacional). Faltan 12 m.m.

y el gobierno no asegura que no aumentará su programa de emisiones de deudas.

Esa incertidumbre sobre la financiación del fondo de auxilio es más importante que la duda sobre la capacidad de España para reanudar el crecimiento. «Las previsiones de crecimiento y de empleo sobre las que se ha elaborado el presupuesto son exageradamente optimistas», estima Jesús Castillo, economista de Natixis. Éste espera un descenso del 2,1 por cien del PIB español este año, y del 1,6 por cien en 2013, cuando Madrid anuncia un 1,5 por cien en 2012 y un 0,5 por cien el próximo año. Los economistas no ven qué industria podría reemplazar a la construcción, un sector gran consumidor de mano de obra y generoso en tasas e impuestos.

Otros aspectos importantes de la crisis de las deudas en su versión española tienen estos epígrafes:

- Dudas persistentes sobre el sector bancario español.
- Dudas sobre las futuras decisiones políticas en España.

[...]

Alex Brittain y otros, en *The Wall Street Journal* de 25/7: (*EU Data Show Economies Worsening*)

La actividad económica en la eurozona se contrajo por sexto mes consecutivo en julio; esto es lo que ha mostrado una prestigiosa encuesta, la cual desveló, también, la debilitación del motor que suele ser Alemania, la predicción de que Grecia sufrirá una depresión todavía mayor este año.

La encuesta, por otra parte, proporcionó nuevas muestras de que la crisis en el bloque de 17 países de moneda común no se limita a los países más débiles del mismo sino que afecta también a la economía combinada de las dos primeras potencias del grupo, Francia y Alemania.

Claire Gatinois y otros, en *Le Monde* de 25/7: (*La situation de l'Espagne paraît de plus en plus «intenable»*)

No, España no ha pedido ayuda a Europa. No, España no la reclamará, ha repetido una vez más el lunes, 23 de julio, el ministro de economía, Luis de Guindos. «España es capaz de generar crecimiento y no tiene los problemas de otros países socorridos, razón por la cual España no va a ser socorrida», dijo el ministro, sin convencer.

Después del viernes 20 de julio, los mercados dudan de la capacidad de Madrid de salirse por sus propios medios. En la jornada

del lunes 23 de julio, la tensión subió una muesca: las bolsas en Europa cayeron hasta más del 3 por ciento, y la calma apenas se había recuperado el martes por la mañana.

En el mercado de la deuda soberana, los tipos de los empréstitos españoles a 10 años superaban ahora el umbral de 7 por ciento. Un nivel inquietante que se acerca al 8 por ciento al que Irlanda, Grecia y Portugal debieron acudir al socorro de la «troika», es decir, al FMI, al BCE y a la Comisión Europea.

A los ojos de los inversores, el plan europeo para sostener a los bancos ibéricos —de 100 m.m. de euros— no será suficiente. Su desconfianza extrema por lo que se refiere a la capacidad de España de pagar sus deudas se manifiesta por la prima de riesgo exigida para prestar al país: la misma es seis veces más elevada que la de Alemania.

«España no puede resistir mucho tiempo en esas condiciones», se dice en el Eliseo. «El aspecto es de pánico», constata también un analista. Lo cual envenena todavía más la situación del país, toda vez que la subida de los tipos de interés españoles encarece la carga de la deuda, haciendo más difícil su reembolso.

El ministro de economía español ha hecho ya el cálculo: en 2013, los intereses de la deuda aumentarán en 9.114 m.m. de euros los 28.876 m.m. de 2012. El equivalente al 3,6 por ciento del PIB.

A corto plazo, España no está en peligro, explica un ejecutivo de UBS en Londres.

[...]

Claire Gatinois, en *Le Monde* de 25/7: (*Le triple A allemand menacé par l'Europe du Sud*)

Alemania, primera economía de la zona euro, país modelo de competitividad, de finanzas públicas irreprochables, no se ahorrará una agravación de la crisis de las deudas soberanas.

El lunes, 23 de julio, la agencia de notación financiera, Moody's, lo ha confirmado poniendo la calificación del país, hoy, en Aaa «bajo perspectiva negativa». En otros términos, el país no se halla al abrigo de perder, de aquí a dieciocho meses, ese 20/20, premio a su solidez financiera. Lo mismo les ocurre a los Países Bajos y a Luxemburgo, países también con triple A, según indicaciones de Moody's. En fin, la agencia también añade que ella reexaminará «al término del tercer trimestre», el Aaa concedido a Francia y a Austria, los dos otros países de la zona euro situados ya bajo perspectiva negativa en febrero. Sólo Finlandia, pequeña economía ultra-virtuosa, se libra de aquella sanción y ve confirmada su triple A.

En defensa de su decisión, Moody's ha explicado que Alemania, y también Holanda y Luxemburgo, están ahora alcanzados por la agravación de la crisis y el aumento de la incertidumbre por lo que se refiere al futuro de la moneda única.

La citada agencia norteamericana estima que la probabilidad de una salida de Grecia de la unión monetaria se ha visto ampliada a lo largo de los meses y, con ella, los efectos de contagio que amenazan a otros países, en especial Italia y España, dos Estados sobre endeudados que son objeto de una desconfianza cada vez mayor por parte de los mercados.

[...]

El corresponsal interino de *Le Monde* en Berlín, 26/7: (*L'Allemagne relativise la décision de Moody's*)

Nada de pánicos. El anuncio, el lunes 23 de julio, a última hora, por la agencia de notación Moody's, que ponía bajo la perspectiva negativa la nota Aaa de la deuda alemana (*Le Monde* de 25 de julio) no ha provocado conflicto alguno, ni en Berlín ni en Frankfurt. Tras un debate de sesión tranquila, el DAX cerró con una caída del 0,45 por ciento (después de una baja del 3,18 por ciento la víspera). Al término de la jornada, si bien el tipo del préstamo a 10 años subió ligeramente, fue menos tendido que para Francia.

«La próxima economía de la zona euro sigue siendo un refugio seguro», dijo Christian Schulz, economista del banco Berenberg. «Los inversores no disponen de alternativa para sus operaciones. Dicha decisión no debería tener a corto plazo incidencia espectacular sobre el tipo en Alemania».

Desde la noche del lunes, en un comunicado que había seguido tras el anuncio norteamericano, el ministro alemán de finanzas había mantenido el mismo discurso, estimando que su país «iba a seguir ejerciendo su papel de áncora en la zona euro»...

Corresponsal en Madrid de *Le Monde* de 26/7: (*Rodrigo Rato, l'ancien patron de Bankia, doit s'expliquer sur les dérives de la banque*)

Rodrigo Rato ha caído de su pedestal. El exdirector general del Fondo Monetario Internacional, brazo derecho de José M. Aznar, de quien fue ministro de economía, es ya el expresidente de Bankia, el banco que condujo España al borde del abismo.

Rato debe comparecer el jueves, 26 de julio, ante la comisión de asuntos económicos del Congreso de Diputados, la Cámara Baja del Parlamento. Rato le dará a la comisión su versión del fiasco económico y financiero que condujo al cuarto banco español a pedir 19 m.m. de euros de ayuda pública, suscitando serias dudas sobre

la solidez del sector financiero español y obligar el país a acudir a un plan de rescate (*sauvetage*) europeo para sus bancos dotado de un techo de 100 m.m. de euros.

Los partidos de la oposición y la sociedad en general esperan explicaciones, como lo atestiguan las quejas depositadas por el movimiento de los «indignados», el sindicato de extrema derecha Manos Limpias (*Mains Propres*) y el partido de centro izquierda UPyD (Unión, Progreso y Democracia) contra Bankia y su consejo de administración. Y como lo confirmó, en junio, un sondeo de Metroscopia para el periódico El País que revelaba que el 91 por ciento de los españoles deseaba que fuera abierta una querrela judicial contra Rodrigo Rato.

[...]

Gregory Meyer, en *Financial Times* de 26/7: (*US corn «disaster» threatens to put pork and chicken on the luxury list*)

Los cerdos y los pollos se agregarán al vacuno en el menú de la comida cara en la medida en que la sequía y la política del etanol se combinan para dar lugar a un *corn disaster* (el desastre del maíz), ha dicho un gran productor de cría de cerdos.

El coste de los principales ingredientes de la alimentación animal, el maíz y la soja, han establecido récords este mes como la peor sequía en medio siglo en Estados Unidos, el mayor productor de excedentes de los mismos.

«La carne de vacuno (*beef*), simplemente, va a ser demasiado cara para comerla. La de cerdo le seguirá de cerca. Y la de pollo no quedará muy lejos», ha dicho el primer ejecutivo de Smithfield Foods. ¿Vamos realmente a eliminar la proteína de los estadounidenses?

Smithfield Foods estima que la cosecha de maíz será menor de 140 bushels por acre, y posiblemente inferior de 130. «Yo utilizaría la palabra catástrofe. Esa es mi definición», le dijo a *Financial Times* aquel ejecutivo. Las acciones de su firma cayeron un 13 por ciento en el mes hasta el martes.

[...]

Brian Blackstone, en *The Wall Street Journal* de 27-29/7: (*ECB Signals New Action on Crisis*)

El presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, mandó la más fuerte señal hasta la fecha diciendo que el banco está dispuesto a utilizar su poder para emitir dinero para defender el euro, dando a los inversores seguridad de que el BCE está dispuesto a llevar a cabo compras masivas de bonos en los mer-

cados de la eurozona si la crisis de ésta empeora.

«Dentro de nuestro mandato, el BCE hará todo lo que haga falta para defender el euro y, créanme, esto será suficiente», dijo Draghi durante un discurso en Londres, una semana antes de la próxima reunión del consejo del banco.

Sus comentarios llegaron después de una serie de problemas (*shocks*) en España, entre los que se cuenta la necesidad de Madrid de 100 m.m. de euros para rescatar a sus bancos y una solicitud de ayuda de la comunidad valenciana.

Todos esos problemas se traducen en un incremento del rendimiento de los bonos españoles, que se situaron en un 7,7 por ciento el miércoles. Cualquier cosa por encima del 7 por ciento se considera insostenible para que los gobiernos del sur de Europa puedan financiarse por su cuenta, según muchos analistas.

El ministro de finanzas español celebró la señal de que una ayuda estaba en camino. «Estoy del todo seguro de que Draghi sabe que el BCE tiene un papel esencial que representar en el futuro del euro y que la situación es muy difícil», dijo Luis de Guindos.

La predisposición del presidente del BCE a cambiar su papel después de haberse resistido a intervenir en la crisis de la deuda es un reflejo de la gravedad de la situación a la que han llegado los mercados europeos.

Los comentarios de Draghi fueron defendidos el martes por el gobernador del banco central de Francia, Christian Noyer.

[...]

Financial Times de 28/7. Editorial: (*The ECB talks tough on the euro*)

El presidente del Banco Central Europeo puede tener poco en común con Dirty Harry, pero la declaración de Mario Draghi, en Londres, esta semana, según la cual el BCE haría todo lo que estuviera a su alcance para defender el euro —«y créanme, se va a notar»— fue el equivalente financiero de «adelante, aquí estoy yo».

Los inversores se impresionaron ante esta inyección de machismo (*sic*) en una crisis de la deuda agravada por las indecisiones de la eurozona.

Los rendimientos de los bonos soberanos de Italia y de España bajaron inmediatamente. Los mercados de acciones se recuperaron inmediatamente tras las recientes pérdidas. Pero M. Draghi se ha situado en una posición difícil. Si resulta que ha

estado *bluffing*, su *bluff* le será pronto echado en cara. Si Draghi confirma sus palabras, deberá enfrentarse con Jens Weidmann, el hombre del Bundesbank en el consejo del BCE.

Hay señales, sin embargo, de que dicho consejo va a mostrarse, efectivamente, más activo, lo que sería muy bien recibido en amplios sectores de la unión monetaria.

[...]

Alice Ross y Neil Dennis, en *Financial Times* de 28-29/7: (*Euro regains strength as US growth shows expected fall*)

El euro reaccionó después de que los datos sobre el crecimiento de Estados Unidos bajaran según lo esperado, alcanzando el nivel más elevado de las últimas semanas, después de haber registrado a principios de semana un mínimo de dos años.

Las cifras publicadas ayer mostraron que el crecimiento anual de Norteamérica en el segundo trimestre se redujo a 1,5 por ciento, frente a un 2 por ciento del primer trimestre. Dicho 1,5 por ciento, sin embargo, fue juzgado positivamente, dada la serie de datos negativos registrados en el segundo semestre.

El euro subió un 0,7 por ciento alcanzando 1,2377 dólares ante la expectativa de que el BCE podría intervenir comprando bonos de Estado en apoyo de la eurozona.

La subida del euro reflejó un significativo cambio frente a la cotización inmediatamente anterior, en que la moneda única registró su nivel más bajo —1,2040 dólares— de los últimos dos años.

[...]

Financial Times de 28-29/7. Editorial: (*UK recession*)

Osborne debería hacer más para mejorar la economía. George Osborne, en efecto, no puede sentirse muy cómodo con los últimos datos sobre la economía del Reino Unido. Las estimaciones del Office of National Statistics muestran que la renta nacional en el último trimestre bajó un 0,7 por ciento profundizando la *double dip* recesión, incrementando la presión sobre el ya castigado canciller. Si bien se esperaba que la economía iba a contraerse, no se pensaba que lo hiciera de tal manera, superior a lo generalmente pronosticado.

[...]

Económicamente, Gran Bretaña no es una isla. El conflicto de la eurozona es tal que ninguna decisión política adoptada sólo en Westminster restablecerá necesariamente la plena con-

fianza entre los empresarios (*business*) y los consumidores. Pero esto no es un pretexto para que el canciller se sienta sobre sus manos.

Para contrarrestar la presente morosidad, Osborne debe utilizar más los instrumentos que tiene a su disposición.

Neil Dennis, en *Financial Times* de 23-29/7: (*US and UK braced for gloomy data on growth*)

Las primeras informaciones con datos sobre el crecimiento en el segundo trimestre han de ser publicados en Estados Unidos y en Gran Bretaña esta semana.

Por lo que se refiere a Norteamérica, la preocupación prevalente para los inversores es que el crecimiento podría estar ralentizando en la fase en la que se producen suspensiones en algunas exenciones fiscales y reducciones de algunos gastos públicos al acercarse el fin de año.

Los correspondientes datos, publicados el viernes, se espera que muestren que el crecimiento fue más lento, de un ritmo anual del 1,5% en el trimestre abril-junio, menor que el de los primeros tres meses del año, en que el crecimiento fue del 1,9%. Dicho descenso obedeció a una reducción del consumo personal y a un menor gasto de capital.

Esta pérdida de vigor tiene lugar justo cuando la economía se va a ver afectada por vientos de frente: el «*fiscal diff* y las elecciones». Estas circunstancias conspirarán actuando como freno para la expansión en el segundo semestre del año.

La economía de Gran Bretaña sigue estando en recesión, y la primera lectura de los datos del segundo trimestre pondrán de relieve, con toda probabilidad, que la economía se va a contraer todavía más, un 0,2 por ciento. Esta será la cifra de crecimiento anual (2012), salvo cambios poco probables.

Si bien las perspectivas están lejos de ser de color de rosa, los analistas citan la celebración, este año, de los Juegos Olímpicos en Londres como un posible elemento activador.

[...]

Paul Krugman, en *International Herald Tribune* de 31/7: (*Crash of the bumblebee [abejorro]*)

La pasada semana, Mario Draghi, el presidente del Banco Central Europeo, declaró que su institución «está preparada para hacer todo lo necesario para preservar el euro», y los mercados celebraron sus palabras. En particular, los intereses de los bonos españoles bajaron ostensiblemente y los mercados de acciones

subieron en todas partes.

Pero ¿será el euro realmente salvado? Esto sigue sometido a grandes dudas.

En primer lugar, la moneda única europea es una construcción muy débil. Y el Sr. Draghi —y esto le valora— en realidad lo reconoció. «El euro se parece a un abejorro», dijo Draghi. «este es un misterio de la naturaleza porque no debería volar, pero vuela». «El caso es que el euro fue como un abejorro que voló muy bien durante algunos años». Pero ahora ha dejado de hacerlo. ¿Qué se puede hacer? La respuesta es hacer que parezca un auténtico abejorro.

No debe preocupar que la biología de ambos no coincida. Lo nuestro es lo nuestro. A largo plazo el euro será lo que debe ser si la Unión Europea llega a ser algo parecido a un país unificado.

Considérese, por ejemplo, la comparación entre España y Florida. Ambos tuvieron enormes burbujas inmobiliarias seguidas de fracasos notables. Pero España está en crisis de una manera que Florida no conoce. ¿Por qué? Porque cuando la crisis golpeó, Florida pudo contar con Washington para seguir pagando por la Seguridad Social y Medicare para garantizar la solvencia de los bancos, para proporcionar ayuda de emergencia a sus parados y más aún España no tiene tal red de seguridad, y, a largo plazo, esto debe ser objeto de mejora [*to be fixed*].

Pero la creación de unos estados unidos de Europa no es cosa que vaya a crearse pronto si es que se crean algún día, mientras que la crisis del euro tiene lugar ahora. O sea que, ¿Qué puede hacerse para salvar la moneda?

Bien, ¿Por qué fue el abejorro capaz de volar un rato? ¿Por qué el euro pareció funcionar los primeros 8 años y pico? Porque los defectos de la estructura estuvieron disimulados por un «boom» en el Sur de Europa. La creación del euro convenció a los inversores que se podía invertir tranquilamente en países tales como Grecia y España, que anteriormente habían sido considerados como arriesgados. He ahí porqué el dinero afluyó a tales países principalmente en forma de finanzas privadas antes que en deuda pública, con la excepción de Grecia.

Y el caso es que por el momento todo el mundo estuvo contento en el Sur de Europa, enormes burbujas inmobiliarias aparecieron allí y allá, que dieron lugar a un súper empleo, aunque la industria se fuera mostrando menos competitiva. Llegó un momento en que las burbujas estallaran.

[...]

¿Qué es lo que podría reparar la peligrosa situación actual? La respuesta es obvia. Las autoridades deberían hacer algo para que el Sur de Europa pudiera disponer de unos costes de la

deuda más baratos y tuviera la oportunidad de exportar como tuvo Alemania en los buenos años.

[...]

En definitiva. ¿Será salvado el euro? A pesar de la muestra de determinación de Mr. Draghi, eso está, como ya he dicho antes, muy en duda.

Hans-Werner Sinn, en *Le Monde* de 1/8: (*Le précédent américain*)

Lejos de mí la idea de querer rechazar en bloque toda consolidación de la solidaridad económica en el seno de la zona euro. Al contrario, yo recomiendo vivamente inspirarse en el modelo norteamericano para crear los Estados Unidos de Europa.

Pero para poder acceder a él, los países europeos deberán en primer lugar formar una sola y misma nación¹ capaz de garantizar hoy a los acreedores que podrán ayudarles si un día llegaran a estar por la tarea. La nación europea deberá dotarse de una Constitución, de una estructura legal, de un poder único que asegure el respeto de la ley y de un ejército común para defenderse en el extranjero.

La Unión Europea se ha beneficiado de un largo período de estabilidad guardándose de llevar a cabo políticas de redistribución. Esa estabilidad está hoy amenazada por ese proyecto de distribución de las riquezas. Sin unos verdaderos Estados Unidos de Europa, las rivalidades políticas producidas por los sistemas de redistribución amenazarían la estabilidad del continente.

Por desgracia, las condiciones anteriores al nacimiento de una unión no se reunirán mientras los países de Europa, y en particular Francia, se muestren reticentes a la idea de abandonar una parte de su soberanía nacional.

Lección a deducir. Sin embargo, incluso una nación europea no debería mutualizar su deuda. Es la lección a la que conduce la experiencia vivida por los norteamericanos en el siglo XIX. En 1792, cuando el primer secretario del Tesoro, Alexander Hamilton, creó una deuda nacional agrupando las deudas de guerra que incumbían entonces a los Estados, reforzaba simultáneamente la expectativa de una mutualización ulterior.

Después de esa decisión, los Estados empezaron a endeudarse bastante más allá de su capacidad. En los primeros decenios del siglo XIX, se produjeron incluso tensiones políticas, que

¹ ¿Unidad política? Nota del traductor.

amenazaron severamente la estabilidad de la joven nación. Fue necesario que ocho Estados sufrieran una quiebra en los años 1830 y 1840 para que Estados Unidos pusiera fin a la mutualización de su deuda.

Todavía hoy, esa disposición perdura. Aunque California está al borde de la crisis, nadie sugiere salvarla. Se entiende que encontrará una solución con sus propios medios. En 1975, cuando Nueva York se declaró en quiebra, la ciudad debió comprometerse a depositar sus futuros ingresos en los bancos.

Jonathan House y otros, en *The Wall Street Journal* de 1/8: (*New Grim Data Hit Spain, As Regions Protest Cuts*)

El gobierno central de España dio cuenta de un nuevo deterioro de sus finanzas y puso en marcha medidas para fortalecer la disciplina presupuestaria en el país por lo que se refiere a las regiones, toda vez que los datos muestran una huída de capital en la cuarta economía de la zona.

El gobierno central en Madrid dijo que tenía un déficit presupuestario igual a 4,04 por ciento del PIB, lo que supone el 2,2 por ciento del PIB del año pasado, debido a la debilidad de los ingresos fiscales, por lo que Madrid extendió ayuda de emergencia a los gobiernos regionales, así como a los municipios económicamente enfermos.

Por otro lado, las dos regiones con mayor población, Cataluña y Andalucía, declinaron participar en una reunión de los jefes de finanzas regionales con el ministro de Hacienda y de Administraciones públicas español, Cristóbal Montoro, en protesta por los estrictos objetivos presupuestarios impuestos sobre ellos por Madrid.

La resistencia regional pone de relieve el coste político y social que representa obtener un presupuesto equilibrado –y que incluye el central, los regionales y los municipales– cuando el año pasado alcanzó un saldo negativo del 9 por ciento del PIB.

[...]

Hans-Werner Sinn¹, en *Le Monde* de 1/8: (*Pourquoi Paris et Berlin s'opposent*)

Vistos desde Alemania, los países en crisis deben salir temporalmente de la zona euro. Prestarles más dinero no pondrá fin a la crisis de la deuda.

El euro atraviesa una crisis grave, y no es evidente que todos

sus miembros puedan mantenerse en él. Sin embargo, debe esperarse que él sobreviva a ese choque, toda vez que se trata de un elemento clave del proyecto europeo.

Igual que Francia, Alemania está dispuesta a hacer los sacrificios necesarios para salvar la eurozona. Sin embargo, no se le deberá pedir a Berlín que ponga a disposición sumas desmesuradas. Fuera de Alemania, y particularmente en Francia, los hay que ignoran los riesgos ya asumidos por esos dos países.

Para convencer a Alemania para que ponga más su mano en el bolsillo –se ha dicho que tenía el deber moral de hacerlo, pretendiendo que era el principal beneficiario del euro. Pero esto es olvidar que Alemania ha sufrido su propia crisis del euro.

En efecto, la moneda única ha eliminado el riesgo de cambio para los componentes de la zona, y ha desviado el ahorro alemán hacia otros países europeos, alimentando la inflación. El nivel de vida, los salarios y los precios, así, han aumentado más allá del punto de equilibrio.

En los años precedentes a la crisis, dos tercios del ahorro alemán han partido pues para el extranjero, al momento mismo en que la reconstrucción de Alemania del Este exigía inversiones importantes. Un cierto torpor se hizo presente, como lo atestiguan diversos indicadores.

Durante varios años, Alemania mostró la más baja tasa de inversiones netas de la OCDE, así como el crecimiento más débil de Europa.

La salida de capitales de Alemania provocó una elevación importante del paro.

[...]

Una salida temporal de la eurozona de los países con problemas es, pues, deseable para que puedan establecer una cierta competitividad. Se trataría, para ellos de una especie de salida de cura de rehabilitación para sus economías, hoy dependientes del crédito.

James Fontanella-Khan, en *Financial Times* de 1/8: (*Pressure on ECB as unemployment in eurozone hits high*)

¹ Hans-Werner Sinn es considerado como el economista más influyente de Alemania. Es profesor de economía y finanzas públicas en la Universidad de Munich en la que dirige el Centro de Estudios Económicos. Es también presidente del think tank CE-Sifo (Société munichoise pour la promotion de la recherche en économie) y miembro del Consejo de expertos económicos para el Ministerio de economía alemán. Además, preside el Instituto Internacional de Finanzas Públicas.

El paro alcanzó en la eurozona el nivel más elevado en junio, incrementando la presión sobre el Banco Central Europeo para que actúe para poner fin a la crisis de la deuda soberana y para que estimule el crecimiento, cuando el consejo del BCE se reúna mañana.

El número de personas sin empleo en los 17 países de la moneda única subió un 11,2 por ciento en junio, con lo que se alcanzó un total de 17,8 millones –alrededor de la población combinada de Austria y Portugal. Se trata de datos recogidos y elaborados por Eurostat, la oficina de estadística de la Unión Europea, la cual los dio a conocer ayer. Esas cifras deben compararse con el 10,2 por ciento de junio de 2011, y el 11,1 por ciento de mayo. Entre los menores de 25 años, el 22,4 por ciento carecen de empleo.

Esos datos ponen de relieve la situación deteriorada de la actividad económica en una parte importante de la zona euro, y aumenta el temor de que el desempleo continúe aumentando en la medida en que importantes grupos industriales eliminan puestos de trabajo en su lucha contra la disminución de recursos.

Todo conduce a pensar y a temer que la tasa de desempleo de la eurozona seguirá aumentando significadamente en los próximos meses.

España y Grecia son los países de moneda única con más desempleo, con cifras de 24,8 y 22,5 por ciento, respectivamente. Las cifras de Italia y de Francia también subieron, alcanzando un 10,8 y un 10,1 por ciento, respectivamente. La de Alemania, en cambio, se redujo algo, pasando del 5,5 al 5,4 por ciento.

[...]

Le Monde de 2/8. Editorial: (*La Catalogne au bord du gouffre financier*)

Cataluña, asfixiada por una montaña de deudas contraídas los últimos veinte años, en plena fase del boom económico e inmobiliario español, anunció el martes, 31 de julio, que no podría hacer frente a las subvenciones del mes de julio a los hospitales, escuelas, centros para disminuidos y residencias para personas mayores bajo contrato con el gobierno regional.

En total, hasta 100.000 asalariados del sector social podrían no poder ser pagados. Las autoridades catalanas negociaban el miércoles, 1 de agosto, préstamos bancarios con el fin de regularizar la situación y una solución transitoria se podría encontrar en los próximos días.

El caso de Cataluña no es el único en una España sobre endeudada después de la explosión de la burbuja inmobiliaria en 2008. Pero su peso y su situación financiera inquietan a Ma-

drid. Cataluña genera el 25 por ciento del PIB español. De las 17 comunidades autónomas, Cataluña es la más endeudada, en una cifra de 42 m.m. de euros.

La región que ha perdido todo acceso a las financiaciones internacionales desde hace algunos meses y que tuvo ya que recurrir a líneas de crédito del gobierno central en el curso del primer semestre, había anunciado a finales de julio, su intención de solicitar una ayuda para financiar su déficit y pagar sus deudas con vencimiento de aquí a finales de 2012.

Las decisiones de suspensión de las subvenciones y de pedir ayuda tienen lugar en un momento de fuertes tensiones políticas entre el gobierno central y las regiones, que se atribuyen mutuamente los males de la crisis.

El presidente catalán, Artur Mas, ha hecho subir más la tensión estos últimos días haciendo votar en el Parlamento una moción a favor de un pacto fiscal.

[...]

Robin Harding y Miles Johnson, en *Financial Times* de 2/8: (*Lagarde endorses Spain's economic reforms*)

España está haciendo lo que el Fondo Monetario Internacional pediría a cambio de un programa de rescate, dijo la directora gerente del FMI, Christine Lagarde, en un sólido refrendo de la política económica de España.

En sus comentarios, Lagarde sostuvo que España no va a necesitar un rescate del FMI, pero sugirió que puede obtener uno sin necesidad que cambie sus políticas internas.

«Cuando miramos lo que España ha hecho ya y en lo que se compromete a hacer, es prácticamente todo lo que el Fondo pediría si España estuviera pendiente de un programa con el FMI», dijo Lagarde.

La directora comentó que España había ya emprendido una importante reducción del déficit, y había hecho progresos en la reforma del mercado laboral y sistemas sanitario y educativo. «Han hecho una enormidad de cosas en los últimos meses», añadía Lagarde.

Un aumento de los rendimientos de su deuda soberana ha conducido a temores de que España necesitará la ayuda del FMI y de la Unión Europea, más allá de un rescate específico para sus bancos.

La región más poblada de España se prepara desafiar ante los tribunales un intento del gobierno central para controlar sus gastos, mientras que el gobierno de Mariano Rajoy debe hacer

frente a la decisión de reducir el déficit presupuestario del país.

José Antonio Griñán, presidente de Andalucía, tercera región española por el volumen de su producción y una de las cuatro no controlada por el partido de Rajoy, dijo ayer que un nuevo techo de la deuda era un «ataque» frontal del gobierno de Madrid.

«Eso podría conducir al cierre de 19 hospitales, todo el servicio sanitario de Andalucía, o dejar sin empleo a 60.000 asalariados públicos, lo que supondría uno de cada cuatro de los empleados del gobierno regional, decía J. A. Griñán.

El martes, Cristóbal Montoro, el ministro de hacienda de España, establecía nuevos límites para cada una de las regiones en las que la deuda no debe superar el 15,1 por ciento del PIB local.

Vanessa Fuhrmans, en *The Wall Street Journal* de 2/8: (*Weaker Euro Aids Continent's Exporters*)

La profundización de la crisis económica de Europa se está llevando un buen mordisco de los beneficios empresariales continentales, pero está proporcionando un resquicio de esperanza para los principales exportadores del continente: un euro más débil y más competitivo.

Así, sociedades que van desde Bayer AG a European Aeronautic Defense & Space Co. y a Heidelberg Cement AG han incrementado las previsiones, señalando como razones las mayores exportaciones que resultan de la caída del euro hasta los niveles más bajos de los últimos dos años.

El fabricante alemán de coches de lujo, BMW AG, que este año ha vendido el 68 por ciento de sus vehículos y motocicletas fuera de la zona euro, dijo el viernes que los 4,4 m.m. de euros ingresados a mitad de año se debieron al beneficio procedente de las alteraciones del valor de la divisa euro.

Sin que se vea el fin de la miseria de la economía europea, el jefe de finanzas de BMW dijo que esperaba unos ingresos similares o mayores gracias a la persistencia de un debilitado euro en la segunda mitad del año. «Si bien Europa sigue siendo el primer mercado de la firma», dijo aquél, «el crecimiento tiene lugar en dos grandes mercados, China y Estados Unidos, pero también en mercados emergentes de Asia y de Iberoamérica.

Lo mismo también es cierto para otros fabricantes de bienes de lujo como Hermès International SCA y Rémy Cointreau SA, empresas que superaron las expectativas gracias al incremento de ventas sobre todo en China.

Esa situación, sin embargo, no beneficia por igual a todos los países de la zona euro, e incluso puede contribuir a que aumente la división entre los miembros de ésta, esto es, entre

los pesos pesados de la exportación, sobre todo Alemania, y los más débiles del sur.

[...]

Claire Gatinois y Audrey Tonnelier, en *Le Monde* de 2/8: (*Zone euro: après ses promesses, Mario Draghi n'a plus droit a l'erreur*)

El Banco Central Europeo debe reunirse el jueves, 2 de agosto, después de que su presidente haya asegurado que haría todo lo posible para salvar el euro.

Jueves, 2 de agosto. Los inversores tendrán todavía en el espíritu el discurso de Mario Draghi, presidente del BCE, pronunciado el 26 de julio. Cuando el presidente del banco se dirija de nuevo a ellos, al término de la reunión mensual de la institución, los inversores se acordarán de estas palabras: «El BCE no tiene ningún tabú»; y también esta frase: «En el marco de nuestro mandato, el BCE está dispuesto a hacer todo lo necesario para salvar el euro. Y, créanme ustedes, esto será suficiente».

Hace una semana estas palabras habrían bastado para hacer bajar la fiebre del mercado de la deuda soberana española e italiana. Draghi no puede decepcionar si no quiere provocar una mayor tensión. «Draghi se ha puesto él solo, al pie del peligro. Está condenado a actuar».

Los observadores esperan el anuncio de una acción concreta del BCE y de los Estados de la zona euro para comprar deudas públicas, en los mercados, con el fin, de reducir los costes de los empréstitos de Estado con dificultades y evitar así la asfixia financiera de dichos Estados.

El BCE relanzaría sus compras de empréstitos soberanos en el mercado secundario –donde se intercambian los títulos ya emitidos– además de las compras de deudas en el mercado primario y/o secundario por el fondo de socorro europeo, el FESF, y después por su sucesor, el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MES).

[...]

Claire Jones y otros, en *Financial Times* de 3/8: (*Draghi disappoints markets*)

Los mercados financieros dieron marcha atrás ayer, después de que Mario Draghi pidiera que los gobiernos de la eurozona volvieran a los fondos de rescate antes de que pudiera tener lugar cualquier intervención del Banco Central Europeo en los mercados de bonos para apuntalar la unión monetaria europea.

Pero un determinado Draghi también dijo que el BCE diseñaría un plan para comprar bonos para combatir unas «excepcionalmente elevadas» primas de riesgo para algunos países de la eurozona.

The euro is irreversible, dijo Draghi. «No tiene sentido apostar en contra del euro», añadía el director del BCE.

[...]

Financial Times de 3/8. Editorial: (*Draghi's bold move in euro chess game*)

El Banco Central Europeo está preparado para intervenir siempre que los políticos hagan lo que deben.

La pasada semana el presidente del BCE, Mario Draghi, desafió a los inversores poniendo en duda su determinación de sacar el euro adelante. Ayer, Draghi propuso una táctica atrevida en el juego de ajedrez de la eurozona que se disputa entre los mercados y los líderes elegidos.

Lejos de moderar sus valientes palabras de Londres, Draghi dejó claro que el BCE está preparado para contener la desintegración de los mercados financieros de la eurozona. En un significativo paso para que el Banco interprete su propio papel, Draghi dejó claro que el BCE considera dentro de su mandato contraatacar el «riesgo de convertibilidad», es decir, el efecto del mercado producido por las dudas de que el euro sobreviva intacto. Draghi, en una combativa actitud declaró que el euro está aquí para quedarse: «no tiene sentido» apostar en su contra. La declaración fue importante.

[...]

Lo esencial ahora depende de los políticos. Mario Monti, de Italia y Mariano Rajoy, de España, optaron por esperar ayer. Sin embargo, en realidad, ambos tienen poco que elegir, dada la determinación del BCE de dejar que la disciplina del mercado funcione. El BCE no puede resolver los arraigados problemas de competitividad en la eurozona. Draghi ha clarificado esta semana los papeles respectivos de los políticos y del BCE en el eurodrama. Todos los líderes electos deben actuar ahora como les corresponda.

Jack Ewing, en *The International Herald Tribune* de 3/8: (*From a Draghi rally to a Draghi rout. Good intentions, but no action, by ECB*)

Tal vez este es el motivo por el que a los banqueros centrales no les gusta hablar mucho.

En lo que pareció una metedura de pata de uno de los más

refinados tecnócratas europeos, el presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, éste hizo saber que el banco iba a comprar bonos del Estado de países de la eurozona con problemas, dejando, sin embargo sin precisar cuán rápidamente iba a proceder a ello ni en qué condiciones.

Justo casi una semana después de anunciar tal medida, y de añadir que «haría cuanto fuera necesario para salvar la eurozona», Mario Draghi hizo saber que su promesa podía retrasarse algunas semanas o meses, dando lugar a una decepción generalizada en Europa. Los índices bursátiles volvieron a caer, y los rendimientos de los bonos confirmaron sus elevadas cifras.

[...]

Sylvain Cypel, en *Le Monde* de 3/8: (*Pour la Réserve Fédérale, il est urgent d'attendre*)

El Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC), el órgano de mayor relieve de la Reserva Federal de Estados Unidos, juzgó urgente, el miércoles 1 de agosto, no emprender nada importante y seguir fielmente la política seguida los últimos años. En la práctica eso se traduce en el mantenimiento de los tipos de interés lo más bajo posible, es decir, entre 0 y 0,25 por ciento.

Esto con la esperanza que esta política traerá sus frutos más pronto o más tarde. El problema reside en una realidad: dicha política no ha sido suficiente para reactivar la economía, sobre todo no se ha traducido en el fin, tan deseado, del desempleo.

Muchos habían pensado, después de la publicación, el viernes 27 de julio, de los datos que mostraban la progresión decepcionante, un nuevo trimestre, del crecimiento, (+1,5 % de ritmo anual) que la Reserva Federal no podía dejar de poner en marcha alguna nueva iniciativa para activar la economía. Muchos se habrán sentido decepcionados ante la pasividad de la Reserva Federal.

La pregunta del momento es ésta: ¿Por qué no hizo alguna cosa, la Reserva Federal, el miércoles? Razones aceptables deben tener el presidente del banco central y el resto de casi todo el comité de política monetaria del banco.

Los interrogantes van a ser numerosos durante las próximas semanas, intentando acertar qué medidas van a decidirse ante la proximidad de las elecciones presidenciales.

Clément Lacombe y Audrey Tonnelier, en *Le Monde* de 4/8: (*La BCE inquiète les marchés, août s'annonce périlleux*)

Mario Draghi juega fuerte. Al elegir temporizar, el patrón del Banco Central Europeo ha asumido el riesgo de un mes de agosto peligroso para los mercados financieros. «No se trabaja para los agentes que desean tranquilidad antes de ir de vacaciones», ha comentado una fuente cercana al BCE.

Así es. Nada irrita más a los inversores que resultar engañados. Después de las palabras llenas de audacia, del 26 de julio, los inversores esperaban de Draghi una acción masiva e inmediata del BCE. Pero el jueves, 2 de agosto, la institución monetaria se contentó con anunciar un nuevo programa de recompra [*rachat*] de deudas públicas, sin precisar ni la magnitud ni el calendario. Después de lo cual se produjo una caída brutal de los grandes índices bursátiles, mientras que los tipos de los empréstitos de Estado italianos y españoles a 10 años subían velozmente.

Desde aquel momento, el verano corre el riesgo de ser agitado. De aquí al jueves 6 de septiembre, fecha de la próxima reunión del Consejo del BCE, de la que algunos expertos esperan una bajada de los tipos de interés, se prevén cinco largas semanas de espera.

Clément Lacombe y Audrey Tonnelier, en *Le Monde* de 4/8: (*La BCE prête à agir... mais pas tout de suite*)

Los mercados financieros son, no cabe la menor duda, terriblemente versátiles. Hace justo una semana, los inversores situaban en las nubes a Mario Draghi, después de sus declaraciones bravuconas sobre su capacidad de salvar el euro. «El Banco Central Europeo está dispuesto a hacer todo lo que haga falta para defender el euro [...]. Y, créanme, esto será suficiente», había lanzado súper Mario, el presidente de la institución, el 26 de julio. El jueves, 2 de agosto, esos mismos inversores, acusaron de no hacer lo suficiente, a la salida de una de las reuniones mensuales, ésta muy agitada, del BCE.

La retracción fue severa. Las bolsas de Madrid, Roma y París cayeron, el jueves, respectivamente, el 5,16%, 4,64% y 2,68%, antes de reaccionar ligeramente el viernes por la mañana. Los empréstitos de Estado españoles a 10 años se acercaron al 7,2 por ciento. Los títulos de la deuda italianos superaron el 6 por ciento, alcanzando el 6,28 por ciento.

[...]

En definitiva, Draghi condicionó una nueva tanda de compras de deuda a reformas estructurales de los Estados.

Claire Gatinois, en *Le Monde* de 4/8: (*Mario Monti, «VRP» de la zone euro*)

Convencer a los españoles, pulir a los finlandeses, fraternizar con los alemanes... En cuatro días, Mario Monti ha recorrido Europa, como si fuera el «VRP» de la zona euro. En París, en Helsinki y después en Madrid, el jueves, 2 de agosto, el presidente del gobierno de Italia se ha presentado como defensor de la moneda única, intentando allanar las diferencias para que, por fin, aparezca una solución a la interminable crisis del euro.

[...]

Paul Krugmann, en *International Herald Tribune* de 4-5/8: (*Debt, depression, DeMarco*)

Ha habido muchas críticas sobre la manera cómo el presidente Obama ha dirigido la política económica. Sin embargo, la explicación mejor de los últimos años en materia de economía no son los errores de Obama sino la fuerte oposición de los Republicanos, que han hecho todo lo que estaba a su alcance para cortar el paso a las políticas del presidente y que ahora esperan conquistar la Casa Blanca proclamando que las políticas de Obama han fracasado.

Y la sorprendente actitud, esta semana, de negarse a implementar la mejora de la deuda por el director en funciones de la Federal Housing Finance Agency —una reliquia de la época de Bush que el presidente no ha conseguido sustituir— ilustra perfectamente lo que sucede.

Algunos antecedentes: muchos economistas creen que el exceso de la deuda familiar, un legado de los años de la burbuja, es el principal factor de que se retrase la recuperación económica. El exceso de la deuda ha creado una situación en la que todo el mundo trata de gastar menos de su renta. Dado de que esto es colectivamente imposible —mi gasto es tu renta y tu gasto es mi renta— el resultado es una economía persistentemente deprimida.

¿Cómo debería responder la política? Una respuesta es un gasto público que sostenga la economía mientras el sector privado repare sus hojas de la balanza. Ahora no es el momento de la austeridad, y recortes de las compras del Estado han sido un freno muy importante para la economía.

[...]

Brian Blackstone y Charles Forelle, en *The Wall Street Journal* de 3-5/8: (*ECB Disappoints Markets*)

El presidente del Banco Central Europeo, inesperadamente, frustró las esperanzas de una inminente intervención por el BCE en los alterados mercados de la deuda.

Una semana después del prometedor «hacer todo lo necesario» para salvar el euro, Draghi, bajo presión alemana, debilitó su retórica. El BCE sólo desplegaría toda la fuerza de su arsenal —dijo— después de que los gobiernos de la zona euro empezaran a utilizar sus propios fondos de rescate para estabilizar los mercados.

«Los gobiernos deben estar dispuestos y preparados para activar los fondos de rescate en el mercado de bonos cuando existan circunstancias y riesgo para la estabilidad de los mercados financieros», dijo Draghi en una conferencia de prensa después de que el consejo del banco decidiera dejar su tipo de interés sin alterar. Tales medidas por parte de los gobiernos, lo mismo que los compromisos sobre austeridad financiera «son condiciones necesarias» para que el banco empiece sus propias compras de bonos.

[...]

Simon Nixon, en *The Wall Street Journal* de 6/8: (*A Dose of Dr. Draghi: Whatever it Takes*)

Le pregunté al jefe ejecutivo de uno de los mayores bancos británicos la pasada semana y no supo decirme dónde iba a pasar el verano. «Tuve el presentimiento de que algo grande iba a ocurrir en la eurozona, razón por la cual decidí estar alerta».

Justo una semana antes, los rendimientos de los bonos españoles e italianos se situaron por encima del 7 por ciento, por lo que se planteó el riesgo de que los dos países pudieran requerir alguna forma de rescate que la eurozona no estuviera en condiciones de proporcionar. La situación llegó a ser tan seria que sólo la intervención del presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, podría hacer frente, y fue cuando éste prometió hacer «cuanto estuviera en su mano» para salvar la moneda única, con lo que se evitó una hecatombe. Pero los mercados siguieron mostrándose escépticos a la espera de que Draghi cumpliera lo prometido, aunque esto fue tan explícito que la mayoría de los banqueros creyó que ya podrían irse de vacaciones. Sin embargo, el caso es que ha seguido estando presente la sensación de que algo malo ha de pasar.

Lo cierto es que el optimismo de la zona euro por lo que se refiere a la habilidad de encontrar la salida de su crisis se ha erosionado rápidamente desde el principio de año. En diciembre de 2011 pareció que los políticos de la misma se habían alejado del abismo y que estaban honestamente seguros de poder hacer lo necesario para salvar su divisa. Grecia obtendría un nuevo rescate, con lo que ponía fin a la amenaza de rotura. España había elegido un nuevo gobierno con el mandato de recomponer la economía; y unos gobiernos tecnócratas se habían instalado en Roma y Atenas, aumentando las esperanzas de que los países

en crisis fueran a superar sus problemas recortando sus deudas y restaurando su competitividad.

Tristemente, la historia del primer semestre del nuevo año consistió en descubrir cómo los gobiernos respondían la euforia inicial que saludó las Long-Term Refinancing Operations del BCE. Los países castigados por la crisis iban a mejorar su credibilidad reduciendo gastos, liberalizando mercados, privatizando activos y eliminando enojosas regulaciones.

[...]

Jonathan House y Ilan Braț, en *The Wall Street Journal* de 6/8: (*Spain Awaits ECB Steps Before Deciding on Bailout*)

Las autoridades españolas mantienen viva la posibilidad de que el gobierno sienta necesidad de pedirle a Europa un rescate financiero, pero no ha hecho indicación alguna de que tal decisión sea inminente.

El ministro español de finanzas, Luis de Guindos, dijo en una entrevista publicada el domingo que España no tiene ninguna prisa en requerir un rescate europeo, y que puede esperar hasta que se disponga de más información a propósito de un posible programa de ayuda europea.

«Cuando conozcamos los detalles [de un programa de ayuda] dispondremos de un calendario más preciso», dijo de Guindos. Una portavoz del ministerio confirmó sus declaraciones.

El primer ministro español, Mariano Rajoy, por su parte, abrió la puerta, el viernes, al requerimiento de ayuda de la eurozona (el apoyo del fondo de rescate) para ayudar a aliviar la profundización de la crisis financiera de España.

El presidente del BCE, Mario Draghi, acentuó la presión sobre España el jueves, al decir que su institución estaba dispuesta a proseguir las compras de bonos del Estado si un gobierno requiere ese tipo de ayuda del fondo de rescate de la eurozona y se somete a condiciones estrictas.

[...]

Patrick Jenkins y otros, en *Financial Times* de 06/8: (*US banks haunted by spectre of eurozone*)

Existe un acuerdo unánime entre los jefes de los bancos norteamericanos en el sentido de que la amenaza que más temen es el curso de la crisis de la eurozona.

Aunque los asuntos internos —particularmente el «precipicio fiscal» [*fiscal Cliff*— son citados como preocupación secundaria,

es la incapacidad persistente de los líderes europeos para resolver la crisis de la deuda en la periferia europea la que domina el escenario a la vista.

«Claramente. No hay duda alguna», dice el boss de un gran banco de inversión de Norteamérica. La crisis en la eurozona y en segundo lugar, *the fiscal cliff* constituyen nuestras mayores preocupaciones del momento.

En términos del primer orden de consecuencias, todos los bancos temen unos pocos miles de millones de pérdidas (en la periferia de la zona euro), dice un respetado observador.

[...]

Donald J. Boudreaux¹, en *The Wall Street Journal* de 6/8: (*Was Milton Friedman a Secret Admirer of Keynes?*)

Con la posible excepción de Adam Smith, ninguna persona de la historia es más reconocida como defensora de la libertad de mercado que Milton Friedman, cosa del todo justificada. Durante más de 60 años, hasta su muerte en 2006, Milton defendió el capitalismo y la libertad con impecables argumentos, impresionante vigor y enorme claridad.

A pesar de su claridad, hay personas cuya torpeza, o poca disposición para comprender los argumentos de Friedman, le conduce a tergiversar sus escritos y recomendaciones políticas.

[...]

La actitud de Friedman ante al Estado (*government*) estuvo más cerca de la del pro intervencionista John Maynard Keynes que a la del famoso opositor de Keynes y gran defensor de la libertad de mercado Friedrich A. Hayek.

El ensayo de Friedman John Maynard Keynes expone la opinión de aquel sobre éste. El ensayo muestra con gran claridad lo que piensa Friedman al respecto, y en especial a propósito de la posición de Keynes sobre el Estado. «Mi conclusión —decía Friedman— es que «el legado político de Keynes es mucho más dañino que su legado económico».

Ajay Makan, en *Financial Times* de 7/8: (*Stocks buoyed by talk of bailout for Spain*)

Las acciones de todo el mundo alcanzaron su mayor nivel desde mayo en la medida en que los inversores de Europa y de Asia adquirieron fuerza del sólido informe del viernes sobre

¹ D. J. Boudreaux es profesor de economía en la George Mason University autor de *Hypocrites and Half-Wits* (Free to Choose Press, 2012).

el empleo de Estados Unidos, y los mercados siguieron alentados por señales de que el gobierno español podría aceptar un rescate.

El índice FTSE All World equity index subió un 1 por ciento mientras que el rendimiento de los bonos a dos años de España, el cual oscila inversamente a los precios y es un indicador de la capacidad de Madrid para obtener rendimientos en mercados de capitales a corto plazo, bajó casi 50 puntos base por segunda sesión consecutiva.

El euro registró su mayor nivel frente al dólar en casi un mes, en la medida en que el tipo de cambio en más de un mes subía por encima de 1,24 dólares, dejando a los analistas divididos entre los que pronosticaban que la subida de la moneda única podía prolongarse toda la semana y los que creían lo contrario.

[...]

Marcus Walker, en *The Wall Street Journal* de 15/8: (*Crisis Slams Economies in Euro Zone*)

La economía de 13 billones que es la zona euro se encoge, según datos publicados el martes.

La actividad económica en los 17 países que integran la eurozona se redujo a una tasa anual del 0,7 por ciento en el segundo semestre.

El crecimiento de Alemania alcanzó un 1,1 por ciento, pero no fue suficiente para compensar los signos negativos de los países del sur de la zona, en especial Italia y España.

[...]

Le Monde de 11/8. Editorial: (*L'Espagne veut imiter l'Allemagne pour s'en sortir*)

Para compensar un consumo maltrecho, el país apuesta ciegamente por las exportaciones de sus escasos florones.

En una España sumida en un marasmo económico, afectada por el paro masivo y abonada a las malas noticias, las exportaciones, en pleno *boom*, ofrecen un raro rayo de sol.

El gobierno de Mariano Rajoy no se ha equivocado y, en la búsqueda de un relevo de crecimiento para reforzar el turismo y llenar el vacío dejado por la Berezina del sector de la construcción, ha hecho del sostén a la exportación una prioridad nacional.

Tanto es así, que llega a soñar en transformar España en una especie de Alemania del Sur, cuya economía descansaría sobre grandes florones industriales presentes en el mundo entero y un

tejido denso de pequeñas y medianas empresas decididamente volcadas hacia el exterior.

«La única vía de recuperación económica de España es el mercado exterior», reconocía Jaime García-Legaz, secretario de Estado para el comercio exterior y economista, en declaraciones realizadas el pasado mes de junio.

En realidad, las exportaciones españolas han protagonizado una subida del 17 por ciento en 2010, y del 15 por ciento en 2011, un aumento notable para un país que ha visto cómo su competitividad internacional disminuía progresivamente después de la accesión al euro y cuya economía, que descansaba en gran parte sobre el sector inmobiliario, fue atacada de muerte por la crisis de la construcción hace tres o cuatro años.

Su progreso no cesa en 2012. Lo que hace de España el único país de la zona euro, junto con Alemania, a haber mantenido, en el curso de los últimos años, su parte de las exportaciones mundiales de bienes y servicios, mientras que las mismas han disminuido en Francia, en Italia e incluso en Estados Unidos.

Tales buenos resultados, el país los debe a las cabezas de puente que son el gigante de las comunicaciones, Telefónica, el grupo energético Repsol, los bancos Santander y BBVA, las constructoras ACS y Ferrovial, o incluso Inditex, Mango y Puig, en el textil y los perfumes, que son competitivos en los mercados mundiales.

[...]

Rajoy incluso nombró, en julio, un alto comisario encargado de desarrollar la marca «España» en el extranjero. Carlos Espinosa de los Monteros, a la vez vicepresidente de Inditex (Zara, Massimo Dutti, etcétera) tiene por misión unificar los esfuerzos de las empresas exportadoras y de proyectar una imagen positiva del país en el marco internacional. También se le ha pedido aprovechar los éxitos nacionales en el interior del país, para «dar ejemplo». Lo mismo es cierto para la diplomacia española, la cual ha sido «recentrada» en el aspecto comercial.

Todos esos esfuerzos se apoyan sobre una base en adelante sólida. España, que había entrado en la crisis con un fuerte déficit comercial respecto al resto de la Unión Europea, goza ya de un excedente exterior, y la parte de las exportaciones representa ya cerca un 20 por ciento del PIB.

[...]

Paul Hannon, en *The Wall Street Journal* de 10-12/8: (*OECD Sees Major Economies Slowing*)

La mayoría de las grandes economías se debilitarán, con toda probabilidad, en los próximos meses, y sólo Brasil y tal vez el Reino Unido, experimentarán una moderada reacción. Esto es lo que prevé la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos y lo que ha dado a conocer en sus indicadores.

Estos indicadores han sabido acertar en sus estimaciones por lo que merecen la confianza de los políticos y de los economistas.

El *think tank* con sede en París dijo el jueves que su principal indicador, referido a sus 34 países miembros, todos ellos desarrollados, bajó a 100,3 en junio frente a 100,4 en mayo, lo que sugirió cierta debilitación de la actividad económica, mientras que los indicadores sobre los países en vías de desarrollo mostraron asimismo ligeros descensos.

Entre los países de economía desarrollada, la eurozona es la que acusa mayor debilidad; pero los mayores indicadores para Estados Unidos y Japón también reflejaron un ritmo más lento.

Entre el grupo de los siete mayores países desarrollados, el Reino Unido fue el único en registrar una mejora, que según la OCDE puede interpretarse como señal de una reactivación de la economía.

Los principales indicadores [*leading indicators*] de la OCDE proporcionan las primeras señales de cambios susceptibles de ser detectados sobre expansión o, por el contrario, sobre ralentización de la actividad económica, y se hagan en una amplia variedad de series de datos de reconocido valor para la previsión económica.

[...]

Frédéric Lemaître, en *Le Monde* de 25/8: (*Sur la crise de l'euro, François Hollande ne veut pas se laisser marginaliser par Angela Merkel*)

Aunque los sondeos confirman que el jefe de Estado no se beneficia de ningún estado de gracia, François Hollande, en visita a Berlín, se ha visto agraciado con dos baños de masas probablemente inesperados.

El caso es, sin embargo, que la tasa de confianza del presidente francés se ha situado por debajo del 50 por ciento en julio, y esto por primera vez después de las elecciones presidenciales francesas.

La popularidad de Merkel, en cambio, se encuentra en lo más alto. Por otra parte, según la agencia alemana de estadística, en el primer semestre, Alemania ha obtenido un excedente de cuentas públicas de 8,3 m.m. de euros, lo que representa el 0,6 por ciento del PIB alemán, y esto por primera vez desde 2008.

[...]

Jack Ewing, en *International Herald Tribune* de 25-26/8: (*A hunt for culprits in euro crisis*)

El debate sobre cómo distribuir el coste de la defensa del euro conduce a una pregunta obvia: ¿Quién es el culpable de esa crisis infernal? La respuesta no es menos obvia: Grecia, por supuesto, pero no sólo Grecia. También España, Italia y otros.

[...]

Jack Ewing, en *International Herald Tribune* de 27/8: (*Resistance in Germany to ECB's rescue plan*)

El presidente del banco central alemán dijo en una entrevista publicada el domingo que él seguía oponiéndose radicalmente a las compras de bonos del Estado por el Banco Central Europeo, posición que podría hacer más difícil el despliegue de una arma que muchos economistas creen esencial para el salvamento del euro.

Pero en una señal de que la posición alemana podría estar cambiando, la cancillera Angela Merkel adoptó una posición más tolerante (*dovish*) durante otra entrevista. Merkel les dijo a los miembros de la coalición gubernamental que cesaran de hablar sobre la salida de Grecia del euro.

«Nos encontramos en una fase decisiva de la batalla contra la crisis de la zona euro», dijo Merkel en la televisión ARD. «Todos deberíamos pesar nuestras palabras con el mayor cuidado», añadía la cancillera.

El comentario fue una nueva indicación de que Merkel está actuando lejos de los partidarios de la línea dura, como es el caso de Jens Weidmann, ahora presidente del Bundesbank, el banco central alemán.

Weidmann dijo en una entrevista con el semanario *Der Spiegel* que la compra de bonos por el BCE equivaldría a imprimir dinero para financiar gobiernos y que él era contrario a esto.

[...]

Christopher Bjork y otros, en *The Wall Street Journal* de 29/8: (*Catalonia Asks Spain for Bailout*)

He ahí el titular que *The Wall Street Journal* publicó en primera página y a seis columnas de su edición de 29 de agosto. El texto del reportaje era en síntesis, el siguiente: Cataluña se convirtió en la tercera región española en pedirle al gobierno central un rescate (*bailout*), aumentado con ello la preocupación sobre la capacidad de Madrid de reunir los recursos necesarios para hacer frente a los problemas económicos que van apareciendo.

Cataluña la región con mayores deudas, anunció que pediría 5 m.m. de euros (6,27 m.m. de dólares) en concepto de ayuda

financiera. Madrid no puede con las tremendas dificultades (*dire straits*) de las regiones, ha dicho el jefe del gobierno, Mariano Rajoy. Una parte importante de las deudas de las regiones (Cataluña, Valencia y Murcia, hasta ahora) corresponde a los vencimientos de deuda emitida por las regiones.

[...]

Raphael Minder, en *The Global Edition of The New York Times* de 29/8: (*Catalonia's aid request under cuts Spain*)

La más importante región de España, económicamente, Cataluña, le pidió al gobierno central el martes más de 5 m.m. de euros como financiación de emergencia, agravando la creciente deuda regional en una fase en que el gobierno de Madrid ha de hacer frente, con no pocas dificultades, a otros compromisos de todo orden.

La petición de Cataluña, región según la cual no puede ya obtener préstamos en los mercados financieros para cubrir su deuda, llega en un mal momento para el gobierno de Madrid, abrumado por compromisos de todo orden.

[...]

Miles Johnson y otros, en *Financial Times* de 29/8: (*Catalonia set to call for €5bn bailout*)

Cataluña ha dicho que pedirá una línea de crédito al gobierno de España de 5 m.m. de euros justo una semana antes de que el Banco Central Europeo, según se espera, desvele detalles de su programa de compra de bonos.

El gobierno regional de Cataluña, que se las ve y se las desea para refinanciar deudas de 42 m.m. de euros y que gestiona una economía tan grande como la de Portugal, pidió la ayuda del fondo de rescates regionales de España.

Cataluña ha quedado fuera de los mercados de capital y se convertirá en la segunda de 17 autonomías a pedir ayuda del fondo de 18 m.m. de euros para rescates.

Francisco Homs, portavoz del gobierno regional, ha hecho saber que este no aceptará condiciones políticas adicionales, toda vez que los fondos requeridos son catalanes.

[...]

Financial Times de 29/8. Editorial: (*For the good of Spain, not the party*)

Al igual que Grecia, Irlanda y Portugal antes que ella, España no parece dispuesta a hacer una petición formal de ayuda financiera internacional —aparte de lo ya consentido para sus bancos— a no

ser que su deslizamiento por el abismo llegue a ser irreversible. Sin duda, esto es un reflejo de la opinión del gobierno de que tal petición constituiría la mayor humillación del país desde el fin del franquismo en 1975

[...]

Bajo la presidencia del gobierno de Rajoy, España ha hecho considerables progresos en variados frentes, con una gran mejora de las exportaciones, con la reducción del déficit por cuenta corriente, la mejora de los costes laborales unitarios. El elevado paro es del todo inconfortable, pero las reformas llevadas a cabo por el gobierno en este campo están en el buen camino. Y no menos esenciales son, en fin, la valentía y la persistencia de la labor a favor del bien de España, incluso cuando se trata de medidas que dañan los intereses a corto plazo del Partido Popular.

[...]

Sandrine Morel, en *Le Monde* de 30/8: (*Au bord de la faillite, la Catalogne demande 5 milliards d'euros à Madrid*)

La vuelta se anuncia difícil para el gobierno español, cogido entre la urgencia de encontrar una solución europea a la crisis que atraviesa el país y las llamadas a la ayuda de algunas de sus regiones autónomas cortas de tesorería.

El martes, 28 de agosto, Cataluña ha desvelado el importe de la ayuda solicitada al nuevo Fondo de Liquidez Autonómica (FLA), creado por Madrid para ayudar a las regiones que no tienen ya acceso a los mercados para financiarse: 5 m.m. de euros.

[...]

Cataluña no tiene más remedio que dirigirse, quiera o no, a Madrid, incluso si esto le hace perder una parte de su autonomía. Una autoridad catalana ha insistido diciendo que en modo alguno la ayuda debería ir acompañada de «condicionantes políticos». El recurso de acudir al FLA supone una serie de compromisos en materia de reducción del déficit, así como un control regular de las cuentas regionales por parte de Madrid.

[...]

Frédéric Lemaître, en *Le Monde* de 30/8: (*Angela Merkel, VRP de l'Allemagne et voix de l'Europe à l'étranger*)

Por sexta vez desde su llegada al poder en 2005 —y segunda vez este año— la cancillera alemana se ha desplazado a China el miércoles 29 y el jueves, 30 de agosto. La simple frecuencia de estos viajes hablan claro sobre la estrechez de las relaciones entre los dos países. La visita de esta semana se inscribe en el marco de las consultas intergubernamentales que los dos Estados decidieron en 2011 celebrar cada dos años.

Señal clara de la importancia de esa visita es el hecho de que Merkel ha ido acompañada de nueve ministros (de los 14 que componen su gobierno) y de unos veinte jefes de empresa. Por otra parte, trece miembros del gabinete chino han sido movilizados, entre los cuales el primer ministro.

Éste, Wen Jiabao, ha tenido la delicadeza —que se ha remarcado— de acoger a la cancillera, desde luego, en Pekín, pero también en Tianjin, su ciudad natal.

[...]

The Economist de 1/9: (*End-of-term report*)

El récord del presidente es mejor de lo que las tribulaciones de la economía de Norteamérica pueden sugerir.

Con excepción de 1933, ningún presidente norteamericano había tomado posesión del cargo en un clima económico tan pesimista como el que existía cuando Barack Obama puso su mano izquierda sobre la Biblia en enero de 2009. El sistema bancario se hallaba próximo al colapso; dos grandes fabricantes de automóviles estaban deslizándose hacia la quiebra; y el empleo, el mercado inmobiliario y la producción (output) ofrecían caídas en espiral.

[...]

Cuatro años más tarde podría pensarse que el presidente no fue capaz de superar los males de aquellos años. No han sido pocos los motivos para juzgar negativamente, poco eficaz, insuficiente, la política económica adoptada por Obama, y este es el principal argumento que podría condenar a su reelección. Sin embargo, es del todo evidente que los resultados de su gestión no constituyen el elemento principal a tener en cuenta. Lo más importante son las decisiones que Obama adoptó y las decisiones que encontró ante sí. Las alternativas que se le ofrecieron, por otra parte, habrían resultado menos eficaces, sin duda, que las aplicadas. Vistas las cosas así, el juicio sobre su presidencia mejora ostensiblemente.

[...]

Sandrine Morel, en *Le Monde* de 1/9: (*L'Espagne apparaît de plus en plus sous pression*)

El presidente francés, François Hollande y el jefe del gobierno español, Mariano Rajoy, reafirmaron el jueves, 30 de agosto, con ocasión de una reunión en Madrid, su voluntad de poner en marcha, lo más rápidamente posible los acuerdos alcanzados con motivo de la cumbre europea de junio en materia de sostenimiento del crecimiento y de integración económica y presupuestaria. Los dos insistieron en su convencimiento por lo que se refiere a la «irreversibilidad del euro» y se felicitaron por la decisión de reanudar las cumbres franco-españolas anuales, tras un paréntesis de tres años.

Pero después de la conferencia de prensa conjunta que siguió a la reunión, no hicieron más que rozar una de las cuestiones importantes que ocupan hoy la agenda europea: España, ¿va a pedir un plan de salvamento financiero completo? Y en caso afirmativo, ¿cuándo y cómo?

La cuarta economía de la zona euro, golpeada por la recesión, una cifra de paro del 25 por ciento y el fin de los créditos concedidos por bancos afectados por su exposición a la burbuja inmobiliaria, corre el riesgo de tener dificultades frente, en octubre, a importantes vencimientos de deuda por valor de 27 m.m. de euros ¿Podrá España financiarse en los mercados que le exigen tipos prohibitivos del 6,6 por ciento por las obligaciones a diez años?

[...]

Alex Brittain, en *The Wall Street Journal* de 3/9: (*Europe's Economy Continues Sliding Downward*)

El curso descendente de la economía europea se está acelerando. He ahí lo que sugieren los datos dados a conocer el último viernes.

El número de parados en los 17 países que comparten el euro aumentó hasta alcanzar una cifra récord de 18 millones en julio. Las ventas a los consumidores en Alemania, España y Grecia bajaron, ilustrando el hecho de que tanto las economías fuertes como las más débiles se están viendo afectadas por la crisis de la deuda.

Los precios, en agosto, subieron más deprisa de lo que el Banco Central Europeo había previsto para el mes, de conformidad con una estimación preliminar hecha pública el viernes.

El número de parados, decíamos, aumentó en la eurozona en julio, registrando la cifra de 18002 millones (el 11,3 por ciento) según estadísticas oficiales de la agencia Eurostat. Tal cifra ha sido la más elevada desde que en 1995 se elaboran datos para los 17 países.

[...]

Frances Robinson, en *The Wall Street Journal* de 4/9: (*ECB chief Hints at New Actions*)

El presidente del Banco Central Europeo insinuó de nuevo que su banco está en condiciones de prestar ayuda a países con dificultades, diciendo que el banco puede comprar bonos del Estado con vencimientos a tres años como máximo.

Las palabras de Mario Draghi en una sesión cerrada del Parlamento Europeo celebrada el lunes fueron pronunciadas con anterioridad, pues, a la reunión mensual del Consejo del BCE del próximo jueves.

Esa reunión ha sido esperada con gran expectación por los mercados financieros, en espera de conocer los detalles sobre cómo el banco puede ayudar a países como España e Italia evitándoles los rescates de la eurozona como los que recibieron Grecia, Irlanda y Portugal.

Draghi dijo el lunes que el BCE estaría abierto a la compra de bonos con un vencimiento de dos a tres años, subrayando que tales compras no violarían los tratados de la Unión Europea, según han manifestado varios legisladores presentes en la sesión.

Los tratados de la Unión Europea no permiten que el BCE financie a los gobiernos, sobre la base de que tal financiación pudiera provocar inflación.

[...]

Michal Steen y otros, en *Financial Times* de 7/9: (*ECB signals resolve to save euro*)

El Banco Central Europeo transmitió ayer las más claras señales de estar dispuesto a desplegar todas las fuerzas a su alcance para salvar la moneda única con palabras de Mario Draghi: «el euro es irreversible».

Sin embargo, España e Italia deberán pedir la ayuda de los fondos de rescate europeos antes de que el BCE ponga en marcha su programa de adquisición de bonos. Ninguno de los dos gobiernos se ha mostrado inclinado a hacerlo pronto. «Cuando tenga algo nuevo que decirles lo haré», les dijo a los periodistas Mariano Rajoy cuando le preguntaron al respecto. En Roma, el primer ministro Mario Monti dijo que era prematuro tomar una decisión sobre esa cuestión.

Sea como fuere, los mercados de todo el mundo celebraron aquellas noticias, y los rendimientos de los bonos italianos y españoles registraron los menores porcentajes de los últimos meses.

Algo parecido ocurrió con los índices bursátiles. S & P 580, en Estados Unidos, subió un 1,6 por ciento, un máximo de después de la crisis. El índice Eurofirst 300 aumentó un 2,4 por ciento, y los índices bursátiles subieron más de un 4 por ciento. El euro, por su parte, registró su mayor nivel de los últimos meses –1,2750– frente al dólar USA.

[...]

Financial Times de 7/9. Editorial: (*Mario Draghi's audacious gamble*)

El condicionamiento, clave para el éxito de un nuevo programa de compra de bonos.

Una y otra vez a lo largo de la crisis, los inversores se han dirigido

al Banco Central Europeo para pedirle más de una ayuda financiera para los países con problemas, limitando así el riesgo de una ruptura de la eurozona. En palabras de Mario Draghi, el presidente del BCE, el nuevo esquema de compra de bonos, anunciando ayer, debería conseguir precisamente esto.

[...]

Los mercados han aplaudido la iniciativa del BCE. Pero España e Italia todavía tienen que decidir si piden ayuda. El proceso de una eurozona más integrada sigue siendo incierto.

La iniciativa de Draghi es valiente, pero su jugada audaz sigue siendo sólo esto: audaz.

A. S., en *El País* (English Edition), 7/9: (*Spain needs to ask for bailout activate EBC bond purchases*)

Draghi dice que se impondrán «condiciones estrictas» a cambio de ayuda.

La ilimitada compra de bonos prevista por el programa aprobada el jueves por el Consejo de dirección del Banco Central Europeo dejó la pelota firmemente en los campos de España y de Italia, debiendo los dos países decidir si desean disponer del mecanismo para ver reducidos los costes de sus respectivas deudas.

En una conferencia de prensa celebrada después de la reunión del Consejo del banco, el presidente de éste reiteró que cualquier país que pretendiera ser intervenido por el BCE en el mercado secundario debería ante todo pedirle a la European Financial Stability Facility (EFSF) y a su planificado sucesor permanente, el European Stability Mechanism (ESM).

[...]

Le Monde de 7/9. Editorial: (*La cortisone du bon docteur Draghi*)

Para resultar creíble era necesario pasar de la palabra a la acción. Mario Draghi lo ha hecho, por lo que merece un aplauso. El presidente del Banco Central Europeo decidió acudir en auxilio del euro.

El jueves, día 6 de septiembre, después de la reunión de su consejo de gobernadores de Frankfurt, el banquero central italiano detalló el plan esbozado en agosto que permitió calmar la tormenta. El banco central se declaró preparado para comprar en los mercados de deuda de los países en dificultades –España e Italia– para así hacer bajar el alquiler del dinero.

El banco lo hará de forma «ilimitada». Este vocablo es decisivo.

No se trata ya de constituir una hucha, un fondo de seguridad que se agotaría rápidamente frente a la especulación de los mercados. Se trata de mostrar una determinación absoluta. Draghi y su consejo se han librado de establecer tipos máximos más allá de los cuáles el banco intervendría. Eso habría supuesto la constitución de una línea Maginot que los mercados habrían traspasado rápidamente.

El segundo vocablo decisivo es «condicionalidad».

El BCE no intervendrá más que en el caso que los países socorridos hayan acudido con anterioridad a los mecanismos europeos de solidaridad, y se hubieran así obligado a los mecanismos europeos de solidaridad y por lo tanto se hubiesen conformado con las exigencias presupuestarias y de reformas de sus pares. El BCE conserva un mal recuerdo del verano de 2011, en el que el banco había comprado deuda italiana. Aliviado, el presidente del consejo italiano, Silvio Berlusconi, había enterrado inmediatamente las promesas de reformas.

La satisfacción de los mercados, que han saludado favorablemente la decisión del BCE, no deben ocultar las cuestiones que subsisten.

Económicamente, la intervención de Mario Draghi se parece a una buena dosis de cortisona: calma el dolor provisionalmente, cosa indispensable. Pero conviene seguir el tratamiento.

Éste, el tratamiento, es un esfuerzo de competitividad y de reformas, así como la reducción determinada de los déficits públicos. La Italia de Mario Monti y la España de Mariano Rajoy se han mostrado atraídas por el programa de Draghi con éxitos inmediatos puesto que sus exportaciones aumentan. Rodeada de vecinos que se reforman, todos, a imagen de Alemania, Francia haría bien en inquietarse.

Pero convendrá algún día suspender el ...to del doctor Draghi, toda vez que la situación llegó a ser insostenible. Insostenible para los defensores de la línea dura de Alemania, representada por el presidente del Bundesbank, Jens Weidmann, que ha votado contra la decisión del BCE. Weidmann, ve en esta decisión un atentado

contra la independencia del BCE. Inexorablemente, este corre el riesgo de verse obligado a intervenir para ayudar a los Estados que habrían aceptado los programas de austeridad exigidos por sus pares, con el riesgo de dar curso libre a la inflación.

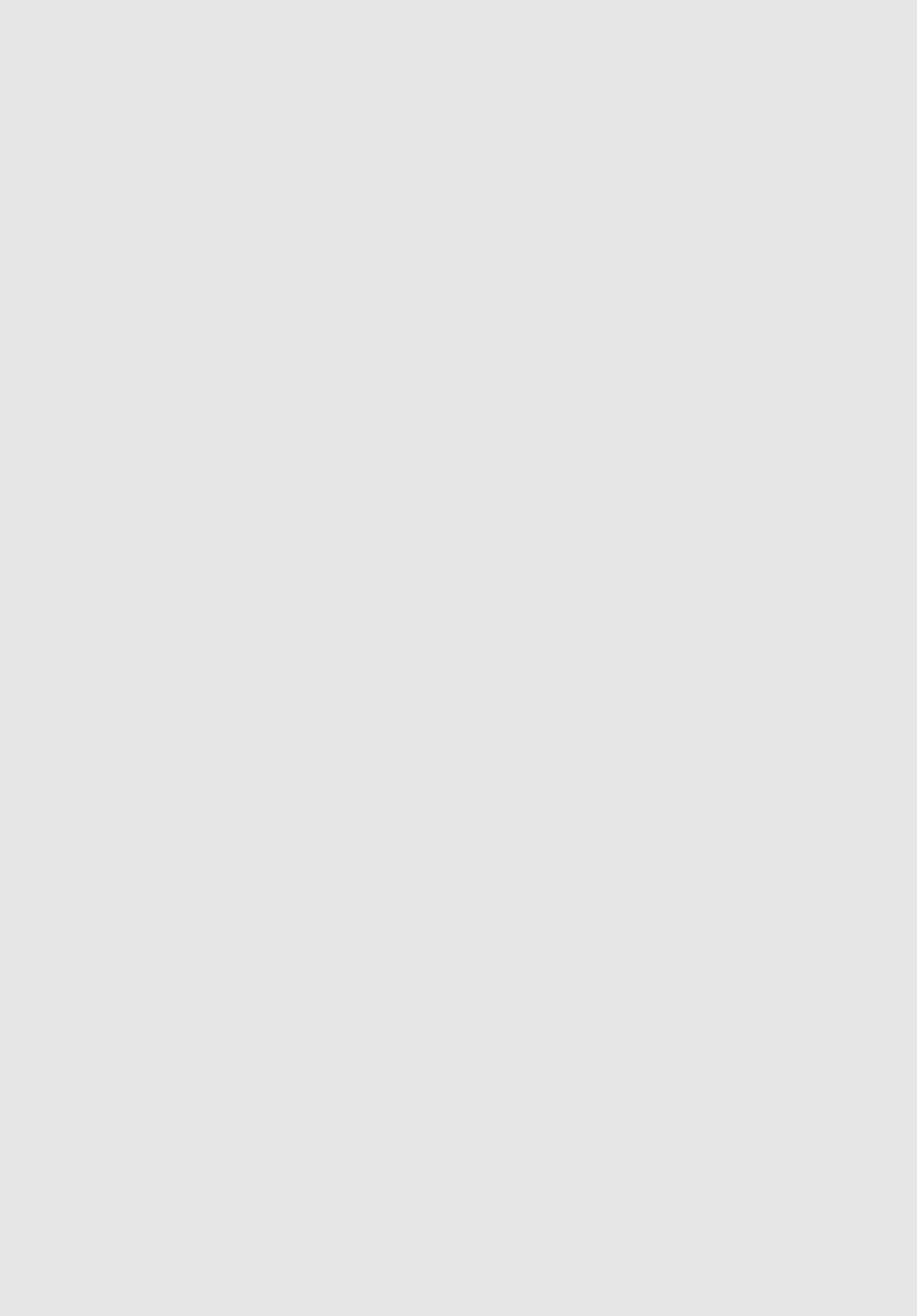
Sobretudo, Mario Draghi se han impuesto como el único hombre fuerte de Europa, el último recurso de una zona euro a la deriva. Es inaceptable para el equilibrio democrático del continente. El BCE es el que dicta la política económica de la unión. Los responsables políticos deben recuperar el mando.

Steven Erlanger, en *International Herald Tribune* de 8-9/9: (*Signs of discord over ECB's plan*)

En la larga crisis del euro, más de una vez ha acontecido un día funesto el día siguiente memorable. Esto es, exactamente lo que acaba de ocurrir, una vez más. El plan según el cual el Banco Central Europeo pueda proceder a la compra ilimitada de bonos con vencimientos inferiores a tres años ha sido sometido a severas críticas en Alemania inmediatamente después de que dicho plan fuera hecho público, y de un modo especial por el Bundesbank temeroso de que la compra de bonos por el BCE —con dinero impreso— pudiera ser fuente de inflación. Por otra parte, el plan ha sido recibido con recelo en España y en Italia, por los efectos que puedan derivarse de las condiciones a que se verán sometidos llegado el caso, las compras de bonos para los citados dos países.

[...]

Como publicó el *International Herald Tribune*: *Another black day for the euro*.



La aplicación del Memorando de Entendimiento para la banca española

Santiago Carbó Valverde*

Francisco Rodríguez Fernández**

1. Introducción

En todas las crisis bancarias de los últimos cincuenta años ha habido elementos comunes de resolución pero ha sido su ejecución en tiempo y forma lo que ha determinado el éxito o no en el objetivo de restablecer la estabilidad financiera con los menores costes para el contribuyente. Los elementos de resolución son variados y cada caso requiere un tratamiento particularizado. En el caso de la actual crisis bancaria en España, los acontecimientos que se han desarrollado durante el verano de 2012 marcarán un antes y un después en el camino hacia la resolución.

El 9 de junio de 2012 se produjo el primer hecho que marca la dinámica del cambio. En esa fecha, el Eurogrupo publicó una declaración en la que se estableció la ayuda financiera contingente para la recapitalización de los bancos españoles por 100.000 millones de euros. La ayuda se definió como un “préstamo” que “debe cubrir las necesidades de capital estimadas con un margen adicional de seguridad”. Con la solicitud formal de ayuda por parte de las autoridades españolas, que se hizo efectiva el 25 de junio, comenzó una fase que podría catalogarse como decisiva en el camino de la resolución de la crisis bancaria en España. Y la principal referencia que marca ese camino es el llamado Memorando de Entendimiento (*MoU*, por sus siglas en inglés) que establece una agenda específica para la implantación de instrumentos de resolución temprana en la supervisión bancaria y de exigencias para

el sector bancario muy amplias. La relevancia y magnitud de este proceso se antojan fundamentales como revela que, para su aprobación y seguimiento, participaron, junto con los entes reguladores y supervisores españoles, la Comisión Europea, el Banco Central Europeo, la Autoridad Bancaria Europea y el Fondo Monetario Internacional.

Junto al *MoU* —y, en parte, derivados de la hoja de ruta que el propio memorando exige— se han producido desde junio, disposiciones y actuaciones regulatorias de relevancia fundamental para el sector bancario español, cuyas principales características e implicaciones se repasan en este artículo. En particular, en los siguientes apartados se presta atención a tres de ellas: 1. Las valoraciones de las necesidades de capital del sector bancario realizadas por dos consultoras independientes, que se analizan en el apartado 2; 2. Las condiciones fijadas en el Memorando de Entendimiento, que se repasan en el apartado 3; y 3. El Real Decreto-Ley 24/2012 de reestructuración y resolución de entidades de crédito, que da contenido legal a varias de las disposiciones más importantes del *MoU*, se analiza en el apartado 4. El apartado 5 cierra el artículo con algunas reflexiones sobre las principales perspectivas de este proceso de resolución bancaria en el futuro próximo.

2. Las valoraciones independientes de las necesidades de capital del sector bancario

Desde 2009 se viene insistiendo desde numerosas instancias en la necesidad de conocer el grado de dete-

* Bangor Business School y FUNCAS.

** Universidad de Granada y FUNCAS.

rioro de los balances bancarios en España para poder determinar las necesidades de capital del sector y los cursos de acción más apropiados para cada caso. El 21 de julio de 2010 se publicaron los resultados de la evaluación independiente de las necesidades de capital de la banca española encargados por el ejecutivo a dos empresas privadas de consultoría, Roland Berger y Oliver Wyman. El objetivo de esta evaluación fue realizar unas pruebas de estrés “para ofrecer una estimación de las necesidades de capital agregado del sistema bancario español en su conjunto bajo dos entornos macroeconómicos diferentes: uno de ellos una línea de base, considerado el escenario más probable, y una alternativa de escenario estresado”. Este test fue considerado como preliminar, ya que se refirió al conjunto del sistema sin ofrecer resultados individuales entidad a entidad. Esa evaluación individual se encuentra en marcha en el momento de edición de este artículo y habrá de completar un proceso de transparencia que es fundamental para lograr confianza en el conjunto de las acciones destinadas a la resolución de la crisis bancaria en España.

Los dos consultores encargados realizaron sus estimaciones de forma independiente. Las valoraciones se desarrollaron empleando los datos de los 14 mayores grupos bancarios de España, que concentran el 90% de los activos del sector. La supervisión del ejercicio de esfuerzo la llevó a cabo un Comité Directivo con participación del gobierno español y del Banco de España, en colaboración con el Banco Central Europeo, la Comisión Europea, el Fondo Monetario Internacional y la Autoridad Bancaria Europea.

Los dos escenarios considerados en la evaluación aplicaron condiciones macroeconómicas más severas que las utilizadas por el FMI en su Programa de Evaluación del Sector Financiero (FSAP o *Financial Services Assessment Plan*). Las proyecciones macroeconómicas son especialmente duras en el caso del crecimiento del PIB, suponiendo, por ejemplo, una caída de 4,1% en el año 2012 bajo el escenario adverso. Se estimó también una caída acumulada de los precios de la vivienda del 24,4% durante 2012-2013, y una reducción nominal del crédito al sector privado del 5-6% anual.

En comparación con otras pruebas de resistencia anteriores —por ejemplo, las realizadas por la Autoridad Bancaria Europea en 2011— los test realizados en España incorporan, al menos, un nuevo ingrediente importante. En particular, el análisis se aplica a todos los préstamos al sector privado residente, incluidos los activos inmobiliarios, y no sólo a promoción y construcción inmobiliaria. Por lo tanto, otros préstamos, como los préstamos a las

PYME o hipotecas minoristas también han sido consideradas como potencialmente problemáticas.

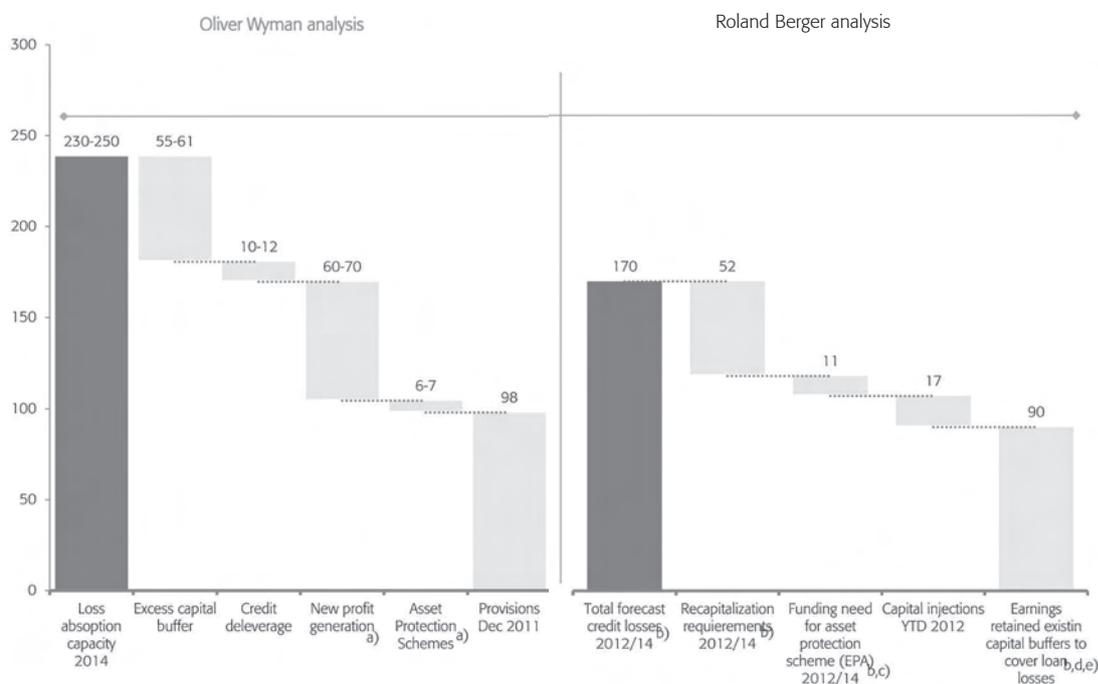
En cuanto a los resultados, Oliver Wyman proporcionó intervalos de potenciales necesidades de capital de cada uno de los dos escenarios, mientras que Roland Berger realizó una estimación puntual para cada escenario. En el peor de los casos considerados, las necesidades de capital se estiman en 62.000 millones de euros, que se encuentran significativamente por debajo de los 100.000 millones disponibles en la facilidad financiera aprobada por el Eurogrupo.

Es difícil determinar en qué medida estas estimaciones contribuirán a reducir la incertidumbre sobre la magnitud del deterioro de los activos reales y potenciales de España, en la medida en que las estimaciones individuales revelarán dónde se encuentran las principales debilidades, en qué medida están concentradas y su magnitud de forma necesariamente más precisa. Entre las características más positivas de las estimaciones agregadas realizadas en junio, cabe destacar que los auditores consideraron un marco sólido y razonable para estimar algunos de los ingredientes básicos de las pérdidas bancarias y las necesidades de capital, como la probabilidad de impago (PD), la pérdida en caso de impago (LGD) y la exposición en caso de incumplimiento (EAD) para las diferentes carteras de préstamos. La fiabilidad de las estimaciones también se benefició de la utilización de una mayor base de activos ponderados por riesgo que otras estimaciones anteriores, considerando no sólo los préstamos a la promoción y construcción, sino también otros préstamos al sector privado. Por ejemplo, Roland Berger estima pérdidas esperadas de 17.000 millones de euros de la cartera hipotecaria.

De cara a las estimaciones individuales será esencial determinar en qué medida se especificarán algunos aspectos como la valoración del montante de préstamos que constituyen refinanciaciones de préstamos problemáticos o la valoración de los activos inmobiliarios en manos de las entidades financieras. Como se observa en el gráfico 1, cabe destacar que las pérdidas brutas estimadas por Oliver Wyman se encontraban en el rango de entre 250.000 y 270.000 millones de euros en el escenario adverso. Sin embargo, se estima una considerable capacidad de absorción de pérdidas, de entre 230.000 y 250.000 millones de euros. En el caso de Roland Berger, las pérdidas totales se estiman alrededor de 150.000-170.000 millones de euros. Las diferencias entre los resultados de los auditores se explican principalmente por el hecho de que Oliver Wyman considera las provisiones y pérdidas realizadas hasta diciembre de 2011, mientras que Roland Berger también considera las expectativas sobre nuevas

Gráfico 1

ESTIMACIÓN DE LA CAPACIDAD DE ABSORCIÓN DE PÉRDIDAS DEL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL (Miles de millones de euros)



Notes:

- a) Capital Buffer considered over capital requirements of 6 % core tier 1 ratio
- b) Estimated by RBSC
- c) Provided by BdE
- d) Not including provisions for NPL 2011 and earlier, capital buffers in excess of 6% core tier 1 ratio
- e) Earnings retained by banks in order to cover forecast credit losses

provisiones y pérdidas. Es importante, en todo caso tener en cuenta los esfuerzos en términos de provisiones que ya han sido realizados por las entidades financieras españolas para cubrir el deterioro de los activos. Por ejemplo, el informe de Roland Berger señala que “los resultados acumulados, las provisiones para préstamos fallidos y los colchones de capital existentes cubren el 54% del total de las pérdidas de crédito esperadas.”

3. El Memorando de Entendimiento (MoU) para el sector bancario español

Tan importante o más que la financiación contingente de 100.00 millones de euros aprobada por el Eurogrupo para el sector bancario español, es el pliego de condiciones que esa financiación lleva aparejada. El 20 de julio de 2012, el Gobierno español firmó el Memorando de En-

tendimiento (*MoU*) sobre la “condicionalidad política del sector financiero”, que establece medidas específicas para reforzar la estabilidad financiera en España. El principal objetivo del Memorando de Entendimiento es “aumentar la capacidad de recuperación a largo plazo del sector bancario en su conjunto, restableciendo así su acceso al mercado.”

En términos prácticos, el Memorando de Entendimiento tiene por objeto revisar los segmentos débiles del sector financiero español mediante la identificación de las necesidades de capital con una prueba de esfuerzo entidad a entidad y activo por activo, la recapitalización (o eventualmente la “reestructuración” o, incluso, “resolución”) de los entidades en dificultades, y la segregación de los activos deteriorados de los bancos que reciban ayuda para la recapitalización mediante la transferencia de los mismos a una sociedad de gestión de activos (SGA).

El Memorando de Entendimiento sigue una hoja de ruta que describe una implementación progresiva des-

de julio de 2012 a junio de 2013. Las medidas contemplan la posible solicitud de un tramo de ayuda urgente de hasta 30.000 millones de euros que, finalmente, se ha hecho disponible desde finales de agosto de 2012, si bien se ha anunciado que probablemente no se hará uso del mismo sino que el FROB actuarán como “banco puente” adelantando la ayuda de carácter urgente a las entidades que lo precisen.

En septiembre de 2012, se espera que las pruebas de esfuerzo activo por activo de la banca española estén listas y que se proporcione una estimación a escala de entidad de las necesidades de capital. Es importante destacar que estas pruebas de resistencia darán lugar a una clasificación de bancos en cuatro grupos, de acuerdo al *MoU*:

Grupo 0. Las entidades financieras que no muestran déficit de capital.

Grupo 1. Las instituciones que ya han sido nacionalizadas.

Grupo 2. Los grupos bancarios con déficit de capital y que necesitan ayuda para hacer frente a la recapitalización necesaria.

Grupo 3. Los bancos con déficit de capital, pero que pueden desarrollar planes de recapitalización creíbles que les permitan subsanar esas deficiencias de capital a través de fuentes privadas de financiación.

A principios de octubre de 2012, los bancos en los grupos 1, 2 y 3 deberán presentar planes de recapitalización, incluyendo la posibilidad de pedir la ayuda de la UE. Para los bancos nacionalizados, las autoridades españolas y la Comisión Europea trabajarán con las instituciones en la elaboración de los planes de recapitalización de julio de 2012 en adelante. Estos planes deben ser aprobados en noviembre de 2012 y deberá incluir la transferencia de los activos deteriorados a la SGA antes de fin de año.

Los planes de recapitalización para las entidades del grupo 2 deben estar listos en octubre de 2012 y se espera que se aprueben a finales de año, junto con las decisiones sobre si se debe “recapitalizar” o “resolver” a esos bancos. Estos bancos también deberán segregar sus activos deteriorados a una SGA.

En cuanto a los bancos del grupo 3, las posibilidades son un poco más amplias. Aquellos bancos que planean aumentar su capital más del 2% de los activos ponderados por riesgo (APR) deberán emitir bonos convertibles contingentes (CoCos) para satisfacer sus necesidades de

capital a finales de año. Los CoCos serán suscritos por el FROB (con fondos de la UE de ayuda) y podrán amortizarse antes del 30 de Junio de 2013 si los bancos afectados consiguen el capital necesario de fuentes privadas. Si no lo consiguen los CoCos serán total o parcialmente convertidos en acciones ordinarias, pasando el FROB a ser accionista de la entidad. Las entidades financieras del grupo 3 también pueden planificar un aumento de capital de menos de 2% de los APR. Estos bancos tendrán hasta el 30 de junio de 2013 para su recapitalización. Si no consiguen el capital necesario, serán objeto de nueva recapitalización y planes de reestructuración por las autoridades españolas y de la UE. En general, los bancos del grupo 3 que todavía se benefician de algún tipo de apoyo público el 30 de junio de 2012, deberán transferir sus activos deteriorados a una SGA.

En paralelo a estos términos de recapitalización, un tema muy relevante en el *MoU* es el establecimiento de un ejercicio de distribución de la carga. En particular, con el fin de reducir al mínimo el costo de la reestructuración bancaria para los contribuyentes, no sólo los accionistas van a asumir las pérdidas bancarias. Se estima un reparto (*burden sharing*) de la carga de estas pérdidas por parte de los titulares de capital híbrido, principalmente de participaciones preferentes y deuda subordinada. Esta distribución de la carga puede ser voluntaria u obligatoria a través de los programas de responsabilidad subordinada (*Subordinated Liability Schemes* o SLE) que se comentan más adelante en este artículo.

Para cumplir con este intenso programa, el *MoU* ha incluido términos de condicionalidad más concretos mediante 32 medidas, que se especifican en el apéndice 2 del memorando¹. Con objeto de resumir esta información, a continuación se estructuran esas medidas en tres grupos (el número correspondiente a cada una de las condiciones se muestran entre paréntesis y no es necesariamente correlativo):

a) Preparación y evaluación: (1) Proporcionar los datos necesarios para el seguimiento de todo el sector bancario y de los bancos de especial interés debido a su naturaleza sistémica o condición; (2) Preparar planes de reestructuración y resolución con la Comisión Europea (CE) para los bancos del grupo 1, que se finalizarán para permitir su aprobación por la CE, en noviembre; (3) Finalizar la propuesta para la mejora y armonización de los requisitos de información para todas las instituciones de crédito en áreas clave de la cartera, como los préstamos rees-

¹ El texto del *MoU* está disponible en: http://www.mineco.gob.es/stfls/mineco/prensa/ficheros/noticias/2012/120720_MOU_espanyol_2_rubrica_MECC_VVW.pdf

estructurados y refinanciados y la concentración sectorial de riesgos; (4) Proporcionar la información necesaria para la prueba de esfuerzo, incluyendo los resultados de la revisión de calidad de los activos; (5) Introducir legislación para garantizar la eficacia de SLE, incluso para permitir SLE obligatorias; (6) Actualización de la resolución bancaria marco, es decir, fortalecer los poderes de resolución del FROB y del Fondo de Garantía de Depósitos (FGD); (7) Preparar un plan integral y un marco legislativo para la creación y el funcionamiento de la SGA; (8) Completar banco por banco las pruebas de estrés; y (9) Finalizar una propuesta de reglamentación sobre mejora de la transparencia de los bancos.

b) Reparto de la carga y recapitalización: (10) Los bancos con déficit de capital significativos constituirán SLE antes de que se proceda a las inyecciones de capital; (11) Los bancos deben elaborar los planes de recapitalización para indicar cómo se cubrirá el déficit de capital; (12) Desarrollar planes de reestructuración o resolución para el grupo 2 de entidades para su eventual aprobación por la CE; (13) Señalar posibilidades para ampliar los ámbitos en los que el Banco de España pueda emitir directrices o interpretaciones vinculantes sin contar con facultades reguladoras; (14) Llevar a cabo una revisión interna de los procesos de supervisión y toma de decisiones. Proponer cambios en los procedimientos para garantizar la adopción oportuna de medidas correctivas para resolver los problemas detectados en la fase inicial de los equipos de inspección in situ. Asegurarse de que la supervisión macroprudencial adecuada se utilizará en el proceso de supervisión micro, con respuestas políticas adecuadas; (15) Adoptar legislación para el establecimiento y funcionamiento de la SGA con el fin de que sea plenamente operativa en noviembre de 2012; (23) Determinar la emisión eventual de CoCos bajo el plan de recapitalización de los bancos del grupo 3 que planean un aumento significativo del capital (más del 2% de los APR); (26) Exigir a las entidades de crédito españolas cumplir con una *ratio tier 1 core capital* de al menos el 9% hasta finales de 2014. Exigir a todas las instituciones de crédito españolas aplicar la definición de capital establecida en el reglamento sobre requisitos de capital (RRC), observando la eliminación gradual en el plazo previsto en el RRC futuro para calcular sus requerimientos de capital mínimos establecidos en la legislación de la UE; (31) Incrementar el capital mínimo de los bancos que tengan previsto un incremento de capital más limitado (menos del 2% de los activos ponderados por riesgo); (32) Los bancos del grupo 3 que hayan emitido bonos convertibles tendrán que presentar planes de reestructuración.

c) Las cuestiones de gobernanza y transparencia: (16) Someter a consulta con las partes interesadas mejoras

en el registro de créditos; (17) Elaborar propuestas para el fortalecimiento de la intermediación financiera no bancaria, incluida la financiación del mercado de capitales y capital de riesgo; (18) Proponer medidas para reforzar las normas de idoneidad de los órganos rectores de las cajas de ahorros e introducir requisitos de incompatibilidad para los órganos rectores de las antiguas cajas de ahorros y bancos comerciales bajo su control; (19) Preparar una hoja de ruta (con excepciones justificadas) para la eventual elaboración de la relación de bancos incluidos en la prueba de resistencia que han gozado de ayudas públicas dentro de su proceso de reestructuración; (20) Preparar normas para clarificar el papel de las cajas de ahorros en su calidad de accionistas de las entidades de crédito con vistas a una eventual reducción de su participación a niveles no mayoritarios. Proponer medidas para consolidar las normas sobre idoneidad de los órganos rectores de las cajas de ahorros e introducir requisitos de incompatibilidad para los órganos rectores de las antiguas cajas de ahorros y bancos comerciales bajo su control; (21) Los bancos deberán enviar planes de financiación de las previsiones trimestrales normalizadas sobre su balance, en el caso de las entidades de crédito que hayan recibido ayudas estatales y que tengan déficit de capital detectados en la prueba de resistencia correspondiente; (22) Presentar un documento sobre la modificación de los requisitos sobre provisiones, una vez que dejen de ser de aplicación, en su caso, los Reales Decretos Ley 2/2012 y 18/2012; (24) Traspaso de facultades sancionadoras y de autorización del Ministerio de Economía al Banco de España; (25) Requerir a las entidades de crédito que revisen y, si procede, preparen y apliquen estrategias para afrontar el deterioro de activos; (27) Revisar las disposiciones de gobernanza del FROB para evitar que haya directivos bancarios en activo entre los miembros de sus órganos rectores; (28) Revisar la problemática de la concentración crediticia y las operaciones con partes vinculadas; (29) Proponer normas específicas para limitar la venta por parte de los bancos de instrumentos de deuda subordinada a clientes minoristas no cualificados y para mejorar sustancialmente el proceso de venta de instrumentos no cubiertos por el Fondo de Garantía de Depósitos a dichos clientes; (30) Reformar la normativa para perfeccionar el registro de créditos.

4. Iniciando la resolución: El RD-L 24/2012

El 31 de agosto de 2012, se publicó el Real Decreto-Ley 24-2012 (RD-L 24/2012 en adelante) sobre “un nuevo marco para la reestructuración y la resolución de las instituciones financieras”. El título es bastante ilustrativo sobre el objetivo de conseguir que las medidas aproba-

das supongan un avance definitivo en la resolución final de la crisis bancaria en España. En este sentido, el RD-L 24/2012 constituye el primer paso importante en el cumplimiento de las condiciones del *MoU*. En particular, el nuevo decreto está orientado para satisfacer, como mínimo, las siguientes condiciones del *MoU*:

- Introduce la legislación para implantar de forma efectiva los esquemas de responsabilidad subordinada (SLE) (que debían aprobarse antes de finales de agosto de 2012).

- Actualiza el marco de resolución bancaria, fortaleciendo los poderes de supervisión y resolución del FROB y el Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) (que el *MoU* también señalaba como un paso necesario para completarse antes de finales de agosto de 2012).

- Establece un proyecto integral y un marco legislativo para el establecimiento y el funcionamiento de las sociedades de gestión de activos o SGA (que, al menos en esta configuración general también se esperaba para finales de agosto de 2012).

Dado el enfoque temporal establecido por estas condiciones del *MoU*, no es sorprendente que el nuevo decreto fuera aprobado exactamente el 31 de agosto de 2012 siguiendo al Consejo de Ministros celebrado esa misma mañana, a tiempo de cumplir con rigor las restricciones temporales de las disposiciones del *MoU* para esa fecha. El RD-L 24/2012 incluso contempla de forma anticipada aspectos para los que el *MoU* no exigía su implementación hasta finales de año, como el fortalecimiento y la protección de los inversores minoritarios y la transferencia de responsabilidades respecto a sanciones y licencias bancarias desde el Ministerio de Economía y Competitividad al Banco de España.

Es importante señalar que el texto legal es condicional a posibles avances en el terreno de la llamada Unión Bancaria Europea. Específicamente, la motivación del Real Decreto señala que “cuando en el ámbito de la Unión Europea se acuerde un texto final de directiva sobre rescate y resolución de entidades de crédito, la presente norma será adaptada a la nueva normativa”.

El RD-L 24/2012 introduce seis grandes tipos de medidas:

1. Un nuevo marco reforzado para la gestión de crisis financieras que permite una reestructuración efectiva y una resolución ordenada en los casos en que esto sea preciso (capítulos II, III y IV de texto legal del decreto).

2. Reforzamiento de las herramientas de intervención del FROB en todas las etapas de la gestión de la crisis (capítulo V y capítulo VIII).

3. Fortalecimiento de la protección de los inversores minoritarios (capítulo VII).

4. Establecimiento de una sociedad de gestión de activos (SGA) (capítulo VI).

5. Distribución de responsabilidades entre el sector público y privado del coste de reestructuración resultante de la reestructuración de las entidades (capítulo VII).

6. Otros aspectos como la elevación del requerimiento mínimo de solvencia, nuevos límites sobre la compensación de ejecutivos bancarios y la transferencia de competencias al Banco de España (capítulo IX).

Aunque hay importantes desarrollos con respecto a estas medidas, algunas de ellas –en particular, las referidas SGA– precisan aún de un desarrollo importante durante los meses de septiembre y octubre de 2012.

A continuación se ofrece un resumen con una revisión crítica de los principales contenidos del Real Decreto:

El fortalecimiento del marco de gestión de la crisis

Desde principios de la década de 1990, en muchos países, con la referencia de Estados Unidos, han implementado progresivamente diferentes tipos de acciones de intervención y resolución temprana (*prompt corrective or early resolution actions*). Aunque el Banco de España –como principal autoridad de supervisión bancaria– dispone de varios poderes de intervención temprana –y las reformas regulatorias desde 2009 los han reforzado– el nuevo Real Decreto ha extendido estas funciones y los ha dividido principalmente entre el Banco de España y el FROB.

La intervención temprana de una entidad financiera tendrá lugar en cualquiera de las siguientes situaciones:

1. Los requerimientos de solvencia no se han satisfecho o hay una expectativa razonable de que no se satisfagan.
2. Los pasivos que el banco tiene (o se espera que tenga) son mayores que los activos.
3. Los bancos no pueden (o se espera que no sean capaces de) satisfacer sus compromisos financieros.

El decreto provee al Banco de España del poder de destituir directamente el consejo de administración y otros representantes ejecutivos de la entidad financiera. El Banco de España puede forzar al consejo de administración a fijar una reunión para adoptar medidas tales como negociar un programa de restructuración de deuda con los acreedores de la institución. La resolución ordenada de una institución puede también tomar la forma de una venta parcial del negocio o una venta de activos y pasivos a un banco puente (*bridge-bank*), que actúa como una institución donde los activos son transferidos y gestionados por el FROB o a una sociedad de gestión de activos.

Se pedirá a los intermediarios financieros que presenten un plan de trabajo. Las entidades tendrán 15 días para elaborar el plan, que debe ser aprobado por el Banco de España. Si el plan incluye la inyección de fondos públicos, el FROB también tendrá que ratificarlo, tras lo cual se espera que los fondos estén disponibles en el plazo de diez días.

Los contenidos requeridos sobre los planes de trabajo son bastante ambiciosos en cuanto que incluyen medidas de recapitalización y eficiencia con objetivos muy específicamente programados. Los bancos en esta situación tendrán que dar información detallada mensualmente al Banco de España y al FROB sobre la ejecución del plan de trabajo. Si todas las condiciones se satisfacen de acuerdo con el plan, el Banco de España hará oficial el final de las acciones de intervención temprana.

Como se ha mencionado anteriormente, un banco con problemas puede ser emplazado a vender activos y/o transferir activos a la SGA. Adicionalmente, el FROB puede pedir transferir todos los activos al llamado banco-puente, que sería controlado y gestionado por el propio FROB, cuya participación en el banco-puente podría extenderse cinco años.

El FROB podría decidir también proporcionar ayuda financiera a los potenciales adquirentes de los bancos con problemas para ayudar a su restructuración sin tener el control de ellos. Esta vía del FROB podría minimizar eventualmente los fondos públicos usados.

En casos en los que el FROB decida inyectar fondos en un banco como parte de un proceso de restructuración o ayudar a los adquirentes de una institución en problemas, los fondos podrían ser aportados como acciones ordinarias o como *CoCos*. En lo que se refiere a los *CoCos*, el FROB puede convertirlos en capital en el plazo de seis meses a partir del quinto año de su suscripción. El plazo de seis meses puede incrementarse en dos años adicionales dependiendo de la situación de la entidad. En

cuanto a las acciones ordinarias, –como en el caso del banco puente– el FROB puede disponer de ellas durante cinco años.

El refuerzo de las herramientas de intervención del FROB

El decreto refuerza los poderes del FROB, compartiendo algunos poderes de supervisión y disciplina con el Banco de España. El decreto subraya que el “FROB estará encargado de gestionar los procesos de restructuración y resolución del sector bancario español”.

Como se ha descrito anteriormente, el FROB –en coordinación con el Banco de España– puede determinar y supervisar un número de acciones de intervención temprana y el actual decreto da al FROB plenos derechos mercantiles para tomar el control de las empresas financieras y gestionarlas de forma efectiva si fuera necesario.

El FROB seguirá financiándose a través de los Presupuestos Generales del Estado, pudiendo emitir deuda y su límite de pasivo se incrementa desde los 90.000 hasta los 120.000 millones de euros. La estructura orgánica del FROB pasa a estar formada por un consejo con participación de representantes del Banco de España y los ministerios de Economía y Competitividad, y Hacienda y Administraciones Públicas, y contará con un Director General con plenos poderes ejecutivos.

La protección de los inversores minoristas

Con intención de evitar algunas de las controversias más significativas para los inversores minoritarios, afectados recientemente por instrumentos financieros híbridos –en particular, participaciones preferentes y deuda subordinada– el RD-L 24/2012 ha incluido algunas condiciones preventivas para las futuras inversiones. En particular, se han adoptado restricciones significativas a las ventas futuras de estos productos híbridos. Por ejemplo, estas emisiones tendrán un tramo mínimo mayorista del 50%, y un umbral mínimo para la inversión minorista de 25.000 y 100.000 euros, dependiendo de que esta inversión sea en empresas cotizadas o no cotizadas, respectivamente. Como se señala en el decreto, “la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá requerir que en la información que se entregue a los inversores con carácter previo a la adquisición de un producto, se incluyan cuantas advertencias estime necesarias relativas al instrumento financiero y, en particular, aquellas que destaquen que se trata de un producto no adecuado para inversores no profesionales debido a su complejidad”.

La Sociedad de Gestión de Activos

El decreto ha incorporado sólo algunos aspectos generales respecto de la Sociedad General de Activos (SGA). En particular, la SGA adoptará forma de una empresa de responsabilidad limitada o un fondo fiduciario. La SGA tendrá capacidad para eliminar activos problemáticos (relacionados con el sector inmobiliario) del balance de las instituciones financieras que reciban ayudas con la intención de facilitar su viabilidad. Esta SGA tiene un papel temporal. Contará con capacidades para emitir deuda si fuera necesario.

El Banco de España se encargará de fijar los precios de transferencia de los activos. El valor de los activos será primero calculado por expertos independientes comisionados por el Banco de España, quien decidirá posteriormente el precio de transferencia considerando los informes de los expertos independientes, así como otras fuentes de información que pueda reunir. Este es un aspecto crítico, ya que como la experiencia histórica muestra, el éxito de una SGA depende de una combinación en la fijación del precio exacto y la especificación de una estructura financiera propia durante los años de funcionamiento. La SGA será encargada de vender los activos en un plazo de 15 años.

La distribución de la carga del coste de restructuración

Otra medida muy relevante y controvertida en el *MoU* es el régimen de distribución de las pérdidas entre el sector público y las partes privadas involucradas (*stakeholders*). El RD-L 24/2012 define esta distribución de cargas de manera que los tenedores de instrumentos de capital híbrido —y no solo los accionistas— tendrán que soportar parte de las pérdidas de una institución con problemas. De acuerdo con el decreto, “el objetivo es reducir, en la mayor parte posible, el coste para el contribuyente de la restructuración, de acuerdo con las normativa europea de ayudas estatales”. Los bancos con problemas tendrán que ofrecer diferentes posibilidades para los propietarios de capital híbrido incluyendo descuentos sobre el valor de la deuda pendiente, la compra rápida o venta anticipada de instrumentos de deuda a precios descontados, una conversión de capital híbrido en cualquier forma de fondos propios o “cualquier otro instrumento ofrecido por el banco”. Es importante señalar que si el FROB considera que la absorción de pérdidas por parte de los propietarios privados no es suficiente, tendrá capacidad para imponerles ejercicios de intercambio específico. Estos ejercicios consisten en intercambios en instrumentos de capital, directos o condicionados a la recompra en efectivo, o reducción y amortización anticipada del valor nominal del

instrumento. Todas estas acciones tendrán en cuenta el valor de mercado, aplicando descuentos siguiendo lo establecido en la normativa europea a tal efecto.

Otros aspectos del RD-L 24/2012: un nuevo requerimiento mínimo de capital

Otros aspectos del decreto son probablemente más específicos pero también muy relevantes. El ejemplo fundamental es que el decreto fija un nuevo requerimiento de ratio de capital *tier 1* mínima. Específicamente, los requerimientos actuales de un 8% (como norma general) y 10% (para entidades con dificultades de acceso a los mercados de capitales) se convierte en un requerimiento único del 9% que todas las entidades deben cumplir a partir del 1 de enero de 2013. La nueva regulación adapta la definición de la ratio de *tier 1* a lo establecido por la Autoridad Bancaria Europea.

5. Conclusiones

El Real Decreto-Ley 24/2012 contiene algunos de los elementos fundamentales para iniciar el camino hacia una resolución efectiva de la crisis bancaria en España. En cualquier caso, conviene tener en cuenta que no sólo los ingredientes son relevantes en este contexto, sino también su aplicación. Por lo tanto, el desarrollo de este amplio conjunto de elementos de restructuración, de intervención temprana, así como las acciones orientadas a la recapitalización y distribución de la carga, requiere una ejecución muy eficiente y transparente.

Algunos aspectos, tales como los precios de transferencia y la estructura de la SGA están todavía por determinar y será un punto de referencia para los inversores que tratan de conocer en qué medida el ajuste de precios de los activos inmobiliarios es convincente, entre otras cuestiones para participar en la propia SGA. Este aspecto es también determinante para reducir la incertidumbre sobre la capacidad de España para corregir uno de los desequilibrios actuales más importantes, el relacionado con el mercado inmobiliario. El detalle de la SGA se determinará de forma paralela a otras funciones muy relevantes en este contexto como la publicación de las pruebas de estrés a escala bancaria.

Otros desafíos regulatorios que quedan para este año será finalizar una propuesta para aumentar la transparencia de los bancos (que debe estar para finales de septiembre de 2012) y, por supuesto, la implementación práctica a escala de entidad de los esquemas de responsabilidad subordinada (SLE), lo que incluye informar a sus tenedores de bonos de las pérdidas que asumirán antes de que se reciban las inyecciones de capital público.

La reestructuración de las cajas de ahorros tras la crisis

Teresa Herrero Batalla

Luis Teijeiro Pita da Veiga*

1. Introducción

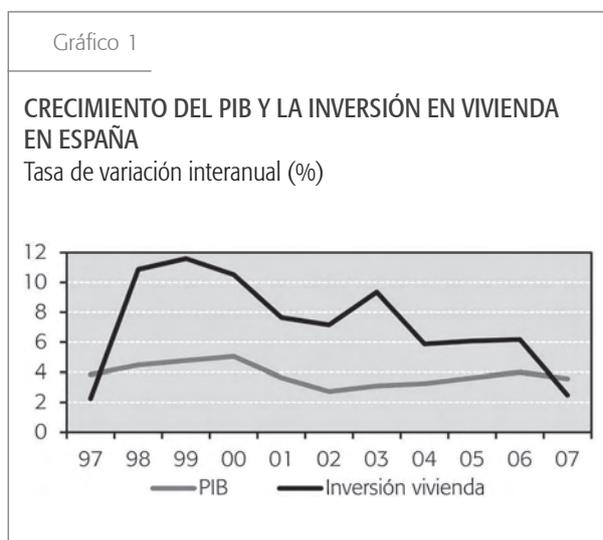
En un momento en el que las cajas de ahorros se enfrentan al que está siendo el mayor proceso de cambio de su historia, es importante analizar con cierta profundidad las causas subyacentes al mismo, así como la forma en que aquel se ha articulado a lo largo de los últimos años.

2. Del auge a la crisis: precedentes del proceso

Durante los años 1997 a 2007, la economía española registró una fase de intenso crecimiento económico, favorecido por una conjunción de factores de ámbito nacional e internacional: i) la incorporación de España en el euro y la consiguiente adaptación a los criterios de convergencia; (ii) unas condiciones financieras extraordinariamente laxas impulsadas por la Reserva Federal a raíz de la crisis de las *puntocom*; y (iii) una política monetaria predominantemente expansiva del BCE que se tradujo en unos tipos de interés reales negativos para la economía española.

Estos factores, junto con el impulso demográfico que supuso el *boom* migratorio, sentaron las bases de un periodo de intenso crecimiento económico de la economía española, especialmente focalizado en el sector inmobiliario, que pasa a duplicar su peso con respecto al PIB desde 1997 a 2007 (gráfico 1).

Bajo este favorable contexto, las entidades de depósito, y en particular las cajas de ahorros (por ser la finan-



ciación del acceso a la vivienda uno de sus productos tradicionales), experimentaron un periodo de fuerte crecimiento de la actividad y un aumento de su capacidad instalada. Desde 1997 a 2007, el sector cajas incrementó en un 50% el número de oficinas y un 45% la cifra de empleados.

El volumen de activos gestionados por ellas se cuadruplicó, hasta situarse en 1.150 miles de millones de euros en 2007, registrando tasas de crecimiento notablemente superiores a las del PIB nominal, incluso por encima del 20% en los últimos años del periodo (gráfico 2). Este aumento del activo estuvo impulsado por el intenso crecimiento del crédito hipotecario que, ligado al auge del sector inmobiliario, llegó a representar el 70% del crédito total a finales de 2007, del cual un 29% correspondía a crédito destinado a la construcción y promoción inmobiliaria (gráfico 3).

* División de Regulación y Estudios de CECA.

Gráfico 2

EVOLUCIÓN DEL PIB NOMINAL Y LOS ACTIVOS DEL SECTOR CAJAS

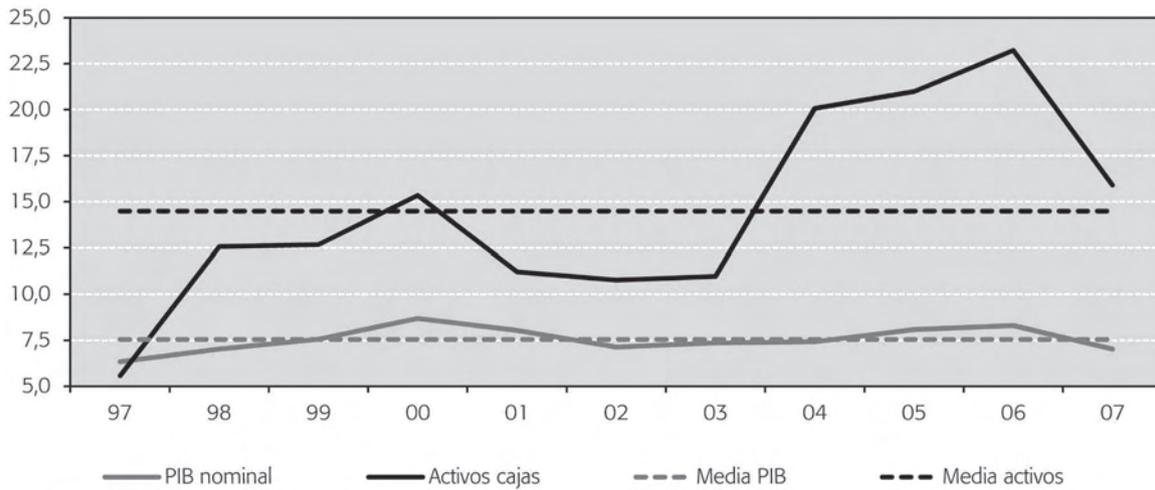
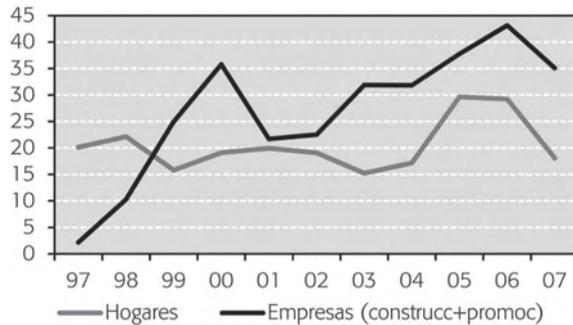


Gráfico 3

SECTOR CAJAS. EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO INMOBILIARIO



Si bien la referencia a una excesiva sobrevaloración de los precios de los activos inmobiliarios comenzó a ser recurrente, especialmente a partir de mediados de la década de 2000, se confiaba en un aterrizaje suave de la economía. Sin embargo, en el verano de 2007, la crisis de las hipotecas *subprime* en Estados Unidos marcó el comienzo de una nueva etapa, caracterizada por unas condiciones financieras más restrictivas y un debilitamiento del crecimiento mundial. Estos factores aceleraron el ritmo del ajuste interno en la economía española y pusieron en evidencia los desequilibrios acumulados durante el periodo expansivo: sobrecapacidad en el sector inmobiliario; excesivo endeudamiento de empresas y familias, y pérdida acumulada de competitividad. Todo ello tenía su reflejo en una excesiva dependencia de la financiación

exterior, en la que se había apoyado buena parte del crecimiento de la etapa de auge.

A diferencia de lo ocurrido en otros países de nuestro entorno, el sistema financiero español resistió bien la primera oleada de la crisis *subprime*, en buena medida gracias a un modelo de negocio centrado en la banca minorista, con ausencia de exposición a los denominados activos tóxicos, así como a la existencia de un elemento singular de nuestro ordenamiento, las provisiones dinámicas, que ayudaron a amortiguar el impacto del incremento inicial de la morosidad en los balances de las entidades.

No obstante, a partir de 2009 la traslación de la crisis financiera a la economía real se tradujo en una intensa recesión económica, que llevó aparejada un fuerte aumento del desempleo y un repunte de la tasa morosidad, especialmente en aquellas entidades en las que la concentración en el segmento de la promoción inmobiliaria resultaba particularmente elevada (gráficos 4 y 5).

La crisis financiera comenzó a reflejarse en un descenso de la rentabilidad de las entidades de crédito (focalizada en los negocios en España), tanto por el incremento de las provisiones para cubrir el deterioro de la calidad de los activos, como por la caída del margen de intereses a consecuencia de unos menores ingresos, asociados al descenso de la inversión (especialmente de la inversión rentable) y a la repercusión de la caída del Euribor en los préstamos hipotecarios, frente a unos mayores costes asociados al encarecimiento de la financiación mayorista (gráfico 6).

Gráfico 4

EVOLUCIÓN DE LA TASA DE DUDOSIDAD DEL CRÉDITO Y TASA DE PARO (%)

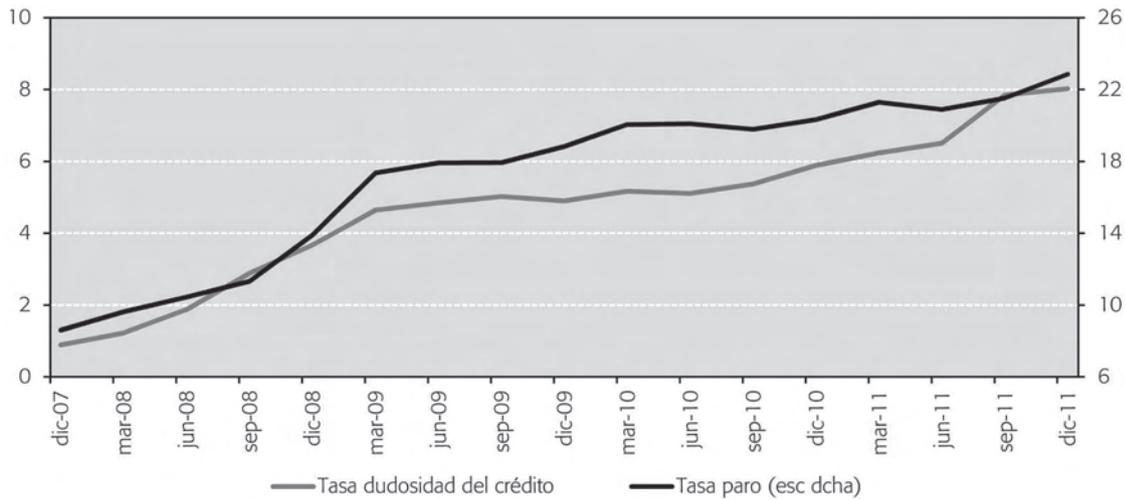


Gráfico 5

EVOLUCIÓN DE LA TASA DE DUDOSIDAD DEL CRÉDITO INMOBILIARIA POR SECTORES (%)

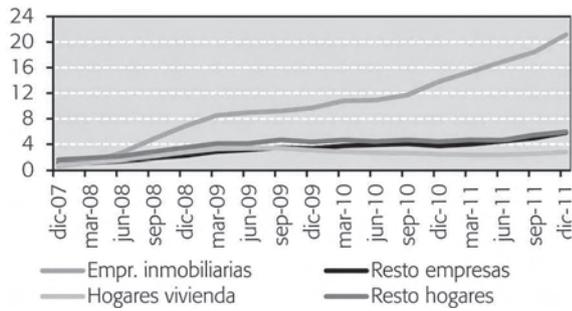
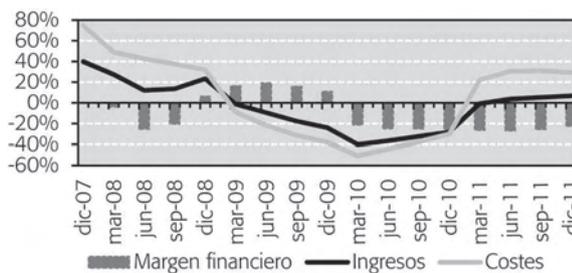


Gráfico 6

SECTOR CAJAS. MARGEN DE INTERESES TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL (%)



El 29 de marzo de 2009, el Banco de España llevó a cabo la primera intervención de una entidad de crédito en nuestro país en el marco de la actual crisis financiera con la sustitución de los administradores de Caja Castilla-La Mancha. El saneamiento de esta entidad se abordó con la participación del Fondo de Garantía de Depósitos en Cajas de Ahorros, algo habitual en otras crisis, dada la capacidad legal de los fondos de garantía de depósitos para contribuir al saneamiento de las entidades.

Sin embargo, la previsión de que otras entidades necesitasen también ser saneadas planteó la necesidad de acometer un proceso de reestructuración del sector financiero. Y para ello, quedaba claro que los fondos de garantía de depósitos eran herramientas insuficientes, al estar previstos para hacer frente a problemas de entidades concretas, y no a una crisis de carácter sistémico.

3. Contexto regulatorio e institucional: catalizador del proceso

3.1. La constitución del FROB

Esta constatación de la insuficiencia del ordenamiento existente provocó el primer hito regulatorio dentro del proceso de reestructuración del sector bancario español, con la publicación del Real Decreto-Ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de

los recursos propios de las entidades de crédito. Este Real Decreto-ley creó el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), con una dotación inicial de 9.000 millones de euros, pero que debido a su capacidad de endeudarse de hasta diez veces esa cantidad, contaba con una capacidad potencial de 99.000 millones de euros.

El objetivo inicial del FROB era, por tanto, doble. Por una parte, financiar la reestructuración de entidades de crédito no viables; por otra, dar apoyo a los procesos de integración facilitando la recapitalización de entidades viables, como una vía para mejorar su tamaño y eficiencia ante el nuevo entorno económico, y facilitar su acceso a los mercados.

Como medida de apoyo a estos procesos, el FROB podía otorgar financiación en condiciones de mercado, instrumentada fundamentalmente mediante la adquisición de participaciones preferentes convertibles emitidas por las entidades. El Real Decreto-ley 9/2009 fue modificado posteriormente en varias ocasiones, con el objeto de adaptar los instrumentos utilizados y las condiciones establecidas para acceder a los fondos, a las circunstancias de cada momento.

Recientemente, este Real Decreto-ley ha sido derogado con la publicación del Real Decreto-ley 24/2012, que establece un nuevo régimen de funcionamiento del FROB, reforzando sus funciones y estructura para la gestión de los procesos de reestructuración y resolución de entidades de crédito.

3.2. Reforma de la LORCA

El Real Decreto-ley 9/2009 supuso el pistoletazo de salida de la reforma legislativa necesaria para la reestructuración del sector financiero en España. No obstante, las limitaciones (intrínsecas a su estructura corporativa) que las cajas de ahorros tenían para generar recursos propios de la máxima calidad alertaron al sector de la necesidad de abordar reformas específicas. Hasta ese momento, el único instrumento disponible de capitalización, aparte de la acumulación de reservas, eran las cuotas participativas, instrumentos que al no contar con derechos de voto eran poco atractivos para los inversores. Si a esto le sumamos las dificultades que planteaban las fusiones de cajas de ahorros, queda claro que el sector se encontraba en una coyuntura desfavorable.

Por ello, las cajas impulsaron una reforma de la LORCA que permitiera evolucionar su modelo corporativo y la transformación de su estructura. De este modo, el 18 de junio de 2010, el Consejo de la CECA aprobó una

propuesta de reforma normativa orientada a reforzar los recursos propios de las cajas de ahorros, bajo el principio fundamental de preservar el modelo, caracterizado por elementos como la Obra Social o la composición plural de los Órganos de Gobierno. También fue clave en esta propuesta su flexibilidad: dado que las necesidades de cada entidad eran distintas, se instrumentó un modelo de “trajes a medida” para las entidades.

Esta reforma tomó forma en el Real Decreto-ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las cajas de ahorros, que les permitió adaptarse a los nuevos requerimientos de capital a través de distintas posibilidades: (i) emitir cuotas participativas con derecho de voto; (ii) la integración en un Sistema Institucional de Protección (SIP) coordinado por un banco como organismo central; (iii) el ejercicio indirecto de la actividad, mediante la cesión de todo el negocio de crédito y depósito a un banco controlado por la caja, y; (iv) la transformación de la caja en una fundación dedicada a la administración de la obra benéfico-social.

El Real Decreto-ley impulsó también importantes cambios en la estructura de gobierno de las cajas, a fin de avanzar en la profesionalización e independencia de sus órganos de gobierno.

3.3. RDL 2/2011: nuevos requerimientos de capital

A raíz de la crisis financiera se puso de manifiesto que el nivel de capitalización de buena parte de la gran banca internacional era insuficiente, tanto en términos de cantidad como, especialmente, de calidad. Por este motivo, el Comité de Basilea impulsó una nueva reforma del marco de capital, conocida como Basilea III, que a nivel europeo se está transponiendo a través de una reforma de la Directiva de Requerimientos de Capital, la denominada CRD4, que está previsto que se apruebe antes de que acabe el año.

Tanto Basilea III como la CRD4 establecen amplios periodos de transición a las nuevas medidas de capital y liquidez, con el objetivo de evitar que una capitalización excesivamente rápida ponga en riesgo la recuperación, al impactar directamente en la disponibilidad de crédito. Sin embargo, a principios de 2011 se produjo en España la publicación del Real Decreto-ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero. Esta norma introdujo nuevos requerimientos de capital para las entidades de crédito, anticipando e incluso incrementando los establecidos por Basilea III para 2013, con el objetivo de despejar las dudas de los mercados

sobre la solvencia de nuestro sistema financiero. Este Real Decreto-ley incorporó una nueva definición de capital (el denominado “capital principal”), para el que se estableció un nivel mínimo del 8%, que ascendía a un 10% para entidades sin inversores privados relevantes, cuya dependencia neta de financiación en los mercados mayoristas superase el 20%. La necesidad de abordar su cumplimiento llevó al sector de cajas a dar un segundo impulso al proceso de concentración que supuso desinversiones y la captación de recursos mediante salidas a Bolsa y procedimientos de inversores privados, como a los fondos del FROB.

3.4. RDL 2/2012 y 18/2012: incremento de provisiones

Todavía con los efectos del Real Decreto-ley 2/2011 sin digerir, y dado el complicado escenario existente a principios de 2012, marcado por la crisis de la deuda soberana y las dudas generadas sobre la calidad de los balances de las entidades financieras, se produjo un nuevo hito en el proceso de reforma del sistema financiero español, con la formulación del Real Decreto-ley 2/2012, de 3 de febrero de 2012, de saneamiento del sector financiero. Esta norma adoptó un enfoque distinto al anterior, y en vez de centrarse en el incremento del capital abordó el saneamiento de los activos inmobiliarios ligados al sector de promoción por importe de unos 52.000 millones de euros. Dicho saneamiento debía llevarse a cabo mediante un incremento de las provisiones y con la introducción de un colchón de capital. Asimismo,

pretendía generar incentivos a una mayor consolidación del sistema financiero español.

Dicha norma fue complementada apenas tres meses después con la publicación del Real Decreto-ley 18/2012, de 11 de mayo, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero, que se centró en el incremento de las provisiones ligadas a la cartera en situación de riesgo normal. Si el Real Decreto-ley 2/2012 ya introducía una dotación equivalente a un 7% de esta cartera, el nuevo Real Decreto-ley la completaba mediante una dotación adicional en función de la tipología de activo de que se tratase. Se establecía también que todas las entidades deberían traspasar los activos adjudicados o recibidos en pago de deudas a una sociedad de gestión de activos.

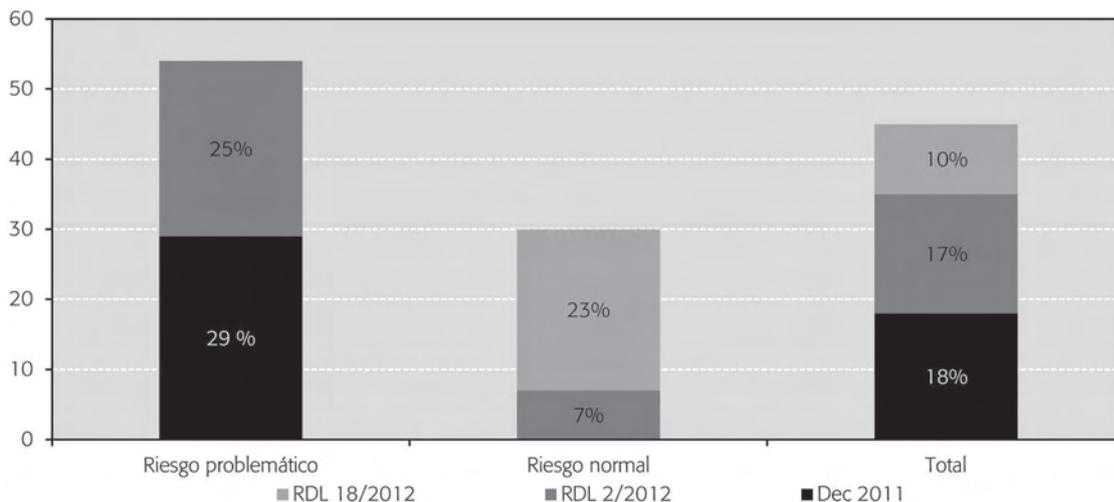
Con estos saneamientos, el Ministerio estima que la cobertura total de los activos en situación de riesgo normal ascenderá a alrededor de 37.000 millones, un 30% de los 123.000 millones de euros de activos en esa situación, A esto hay que sumar los 100.000 millones de provisiones ya constituidas para los activos problemáticos, de forma que sobre el total de la cartera de promoción inmobiliaria (cifrada en unos 310.000 millones entre activos normales y problemáticos), la cobertura total ascenderá a unos 137.000 millones (un 45% del total) (gráfico 7).

3.5. El MoU (*Memorandum of Understanding*)

La escasa eficacia de las medidas tomadas de cara a mejorar la confianza de los mercados motivó un nuevo

Gráfico 7

PORCENTAJE DE COBERTURA EXIGIDO SEGÚN RDL 2/2012 Y RDL 18/2012



cambio de enfoque en la gestión de la reforma del sector financiero. De este modo, el pasado mes de junio, España solicitó a la Comisión Europea asistencia financiera internacional para llevar a cabo la reestructuración del sistema financiero, llevando la iniciativa de las reformas al ámbito europeo.

Los detalles del acuerdo se concretaron en el llamado *Memorandum of Understanding* (MoU), que incluye tanto condicionalidad específica para las entidades que reciban ayudas como medidas de carácter horizontal para reforzar el marco regulatorio.

La condicionalidad específica se centra en tres elementos principales: (i) planes de reestructuración o resolución, orientados a la reducción de la capacidad instalada, la desinversión en negocios no rentables y la mejora del gobierno corporativo; (ii) asunción de pérdidas por parte de los tenedores de instrumentos híbridos (participaciones preferentes y deuda subordinada), y (iii) segregación de activos dañados a una sociedad de gestión de activos, obligatoria en caso de recibir ayudas públicas.

Se establecen también requerimientos horizontales para todo el sistema que, entre otras cuestiones, incrementan los requerimientos de información periódica a suministrar, refuerzan la gobernanza de las cajas de ahorros y los bancos controlados por ellas, revisan el actual marco de provisiones por insolvencias y elevan los requerimientos mínimos de capital al establecer un *Core Tier 1* de un 9% para todas las entidades.

La publicación el pasado 31 de agosto del Real Decreto-ley 24/2012, supone el primer paso en la adaptación de nuestro ordenamiento jurídico a las exigencias recogidas en el MoU. Su objetivo fundamental es regular los procesos de actuación temprana, reestructuración y resolución de entidades de crédito, estableciendo para ello, como ya se ha mencionado, un nuevo marco de actuación para el FROB. También incorpora una nueva regulación para las participaciones preferentes, modifica la definición de capital principal para aproximarla aún más al *Core Tier 1* y establece un requerimiento único para todas las entidades del 9%.

4. Nueva configuración del sector: resultados del proceso

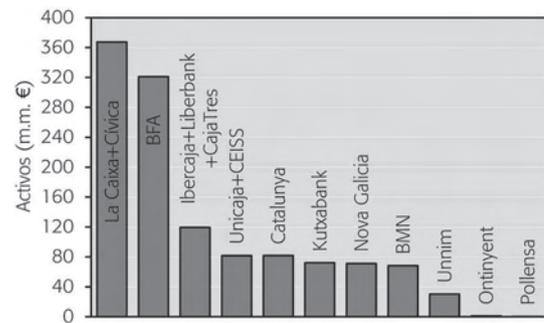
Tanto el contexto económico-financiero como las sucesivas reformas regulatorias han sido determinantes en el proceso de reestructuración acometido por las cajas de ahorros españolas, que ha derivado en el mayor pro-

ceso de concentración de toda su historia y ha tenido importantes consecuencias en términos de consolidación, gobierno corporativo, reducción de la capacidad instalada, saneamiento del balance y capitalización.

Así, el proceso ha alterado radicalmente el panorama del sector, reduciendo el número de entidades de las 45 que existían a diciembre de 2009, a doce entidades o grupos a junio de 2012¹. Como consecuencia, se ha ampliado notablemente la dimensión media por entidad, que ha pasado de 29 mil millones de euros a diciembre de 2009 a 103 mil millones de euros a junio de 2012 (gráfico 8).

Gráfico 8

CLASIFICACIÓN DE ENTIDADES DEL SECTOR CAJAS A JUNIO 2012 POR VOLUMEN DE ACTIVOS (DATOS CONSOLIDADOS)



La reestructuración ha tenido también efectos tangibles en el ámbito de la eficiencia. Así, los planes de integración han permitido corregir parte del exceso de capacidad instalada en el sector. Los ajustes previstos en dichos planes contemplaban recortes del 10-25% en el número de oficinas, y del 12-18% en el de empleados, cifras que se han alcanzado ya. Así, las cajas de ahorros han reducido a junio de 2012 su red de oficinas en un 18,5% (4.432 oficinas menos desde el máximo histórico del tercer trimestre de 2008)². En términos de personal, la caída en ese mismo periodo ha sido del 16,3% (20.921 empleados menos) (gráfico 9).

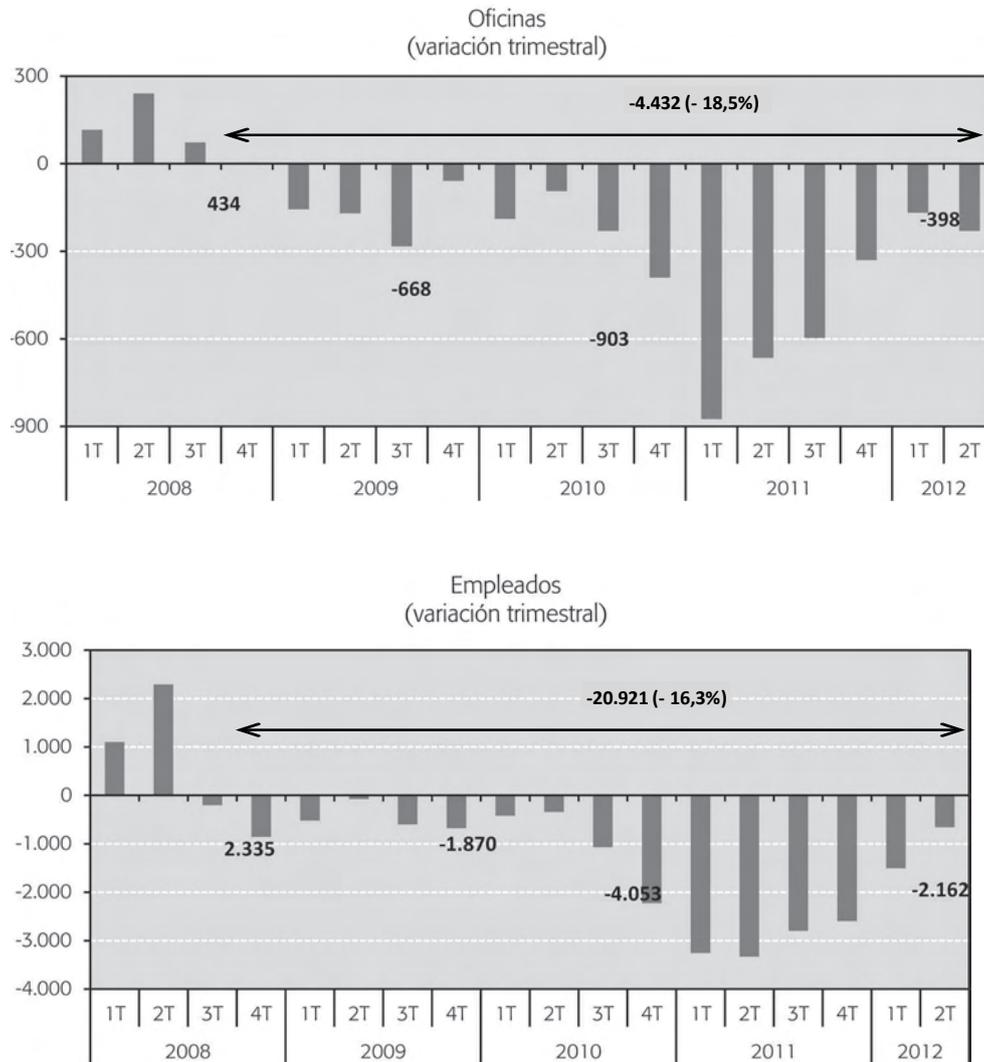
Por otro lado, cabe destacar el intenso esfuerzo de saneamiento realizado, a través de provisiones específicas y del uso de la provisión genérica. Este proceso ha

¹ A partir de junio de 2012 la CAM consolida con Banco Sabadell, por lo que se deja de considerar a esta entidad dentro del sector cajas. En el caso de Unnim, aunque esta entidad ha sido adquirida por el BBVA, a junio de 2012 todavía no se ha formalizado su integración con esta entidad.

² Se ha descontado a CAM en el cómputo del sector cajas para todo el periodo considerado, con el fin de ofrecer datos homogéneos del sector.

Gráfico 9

OFICINAS Y EMPLEADOS DE LAS CAJAS DE AHORROS, SECTOR SIN CAM

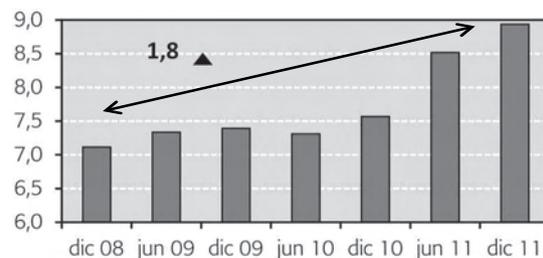


derivado en un reconocimiento de deterioro en el valor de sus activos por parte del sector cajas superior a los 65 mil millones de euros (6% del PIB) entre enero de 2008 y diciembre de 2011, lo que supone más de la mitad del esfuerzo realizado por el conjunto del sistema financiero en este periodo. A estas dotaciones deberán sumarse las provisiones adicionales derivadas del Real Decreto 2/2012 y 18/2012, que las entidades deben cumplir a lo largo de 2012 y que algunas ya han adelantado en los resultados del primer semestre de 2012.

Por último, las mayores ratios de capital impuestas por el RDL 2/2011 impulsaron un reforzamiento de la solvencia del sistema financiero. Como resultado de ello, el sector ha elevado su ratio de capital principal en cerca de dos puntos porcentuales desde diciembre de 2008,

Gráfico 10

EVOLUCIÓN DEL CORE TIER 1. SECTOR CAJAS



hasta situarse alrededor del 9% en diciembre de 2011 (gráfico 10).

Es de esperar que la ejecución de las condicionalidades tanto sectoriales como individuales ligadas al MoU en los próximos meses tenga también un efecto muy importante en este proceso de concentración, reducción de la capacidad instalada y capitalización, contribuyendo con ello a configurar el mapa definitivo de nuestro sistema financiero para el futuro próximo.

5. Reflexiones sobre el futuro: *back to basics*

Si algo es evidente es que la banca de las próximas décadas va a ser muy diferente a la actual. Y la vía a seguir es probablemente un camino de vuelta al modelo de banca tradicional centrado en la intermediación financiera: captar depósitos y conceder crédito tras una prudente evaluación del riesgo y un profundo conocimiento del cliente.

Este retorno se verá condicionado también a la evolución prevista de la economía en los próximos años, que augura una etapa prolongada de débil crecimiento económico y de márgenes estrechos en el negocio, así como al nuevo entorno regulatorio, fruto de un "tsunami" normativo sin precedentes que abarca todos los productos y servicios y avanza en el proceso de armonización con el resto de la Unión Europea, como primer paso hacia la llamada "unión bancaria".

Más de cuatro años después del comienzo de la crisis, y pese a la contracción registrada en los créditos y depósitos del sector privado residente, el sector de cajas de ahorros sigue manteniendo su posición de liderazgo en el negocio minorista.

Así, la cuota de mercado del sector en depósitos del sector privado se situaba en junio de 2012 en el 47,5%, lo que supone dos puntos porcentuales menos que al inicio de la crisis (ver nota número 2). Por su parte, la cuota de crédito al sector privado del sector cajas se ha mantenido prácticamente estable durante este periodo, hasta situarse en el 46,0%. Esta situación supone un buen punto de partida para afrontar el nuevo escenario, en el que dada la situación de los mercados mayoristas se hace más importante que nunca contar con un adecuado equilibrio entre depósitos y créditos.

Asimismo, el sector debe seguir defendiendo algunas de las peculiaridades de su modelo de negocio que le

han diferenciado frente al resto de entidades de depósito y le han permitido alcanzar el liderazgo en el mercado minorista nacional, entre las que destacan:

a) Las cajas como facilitadoras de la bancarización y el acceso a los servicios financieros

Las cajas han sido tradicionalmente el principal agente de bancarización en España. Por ello, y a pesar de la disminución del número de oficinas, para reducir el exceso generado en los años de auge, la banca de proximidad puede seguir vigente a través de la presencia en áreas rurales, poblaciones alejadas de los principales centros urbanos y barrios marginales. Ello requiere de un ambicioso plan de racionalización de los servicios centrales y de optimización de la red. Actualmente, las redes del sector cajas cubren el 96% del total de la población y el 25% de sus oficinas se ubica en municipios de menos de 10.000 habitantes.

Por otro lado, las cajas también se han caracterizado tradicionalmente por su lucha contra la exclusión financiera y social, diseñando productos y servicios adecuados a las necesidades de los colectivos en riesgo de exclusión. Ejemplos de ello han sido la plataforma para el envío de remesas, los microcréditos o los montes de piedad, mecanismos a través de los cuales las cajas han renovado su prolongada vocación original de lucha contra la usura.

b) Las cajas como catalizadoras del desarrollo local

El negocio tradicional de las cajas ha tenido siempre un enfoque minorista y local: se captaba el ahorro de familias y PYME para financiar el tejido económico en su ámbito de actuación. Se puede decir que aquí ha radicado la fortaleza de su modelo de negocio que, además, representa su mayor contribución a la cohesión territorial: las cajas han sido los motores financieros del desarrollo local. La mayor dimensión media de las entidades, fruto del proceso de concentración sectorial, no debe hacer perder el anclaje que el sector tiene con la economía local, caracterizada por la cercanía entre el ahorrador y el inversor.

c) La Obra Social

La Obra Social (OBS), el baluarte del compromiso social de las cajas, que canaliza parte de sus beneficios hacia la financiación de proyectos de interés social, cultural, medioambiental y científico, ha convertido a estas entidades en una de las primeras inversoras en acción social del mundo.

En el ejercicio 2011, las cajas invirtieron 1.125 millones de euros en Obra Social, un 23,1 por ciento menos

que en el ejercicio anterior, reflejando parcialmente la caída del beneficio atribuido del sector. Dicha inversión ha permitido financiar 124.498 actividades, que han beneficiado a más de 79 millones de usuarios acumulados en el año; es decir, cada español, de media, se ha beneficiado dos veces de la Obra Social.

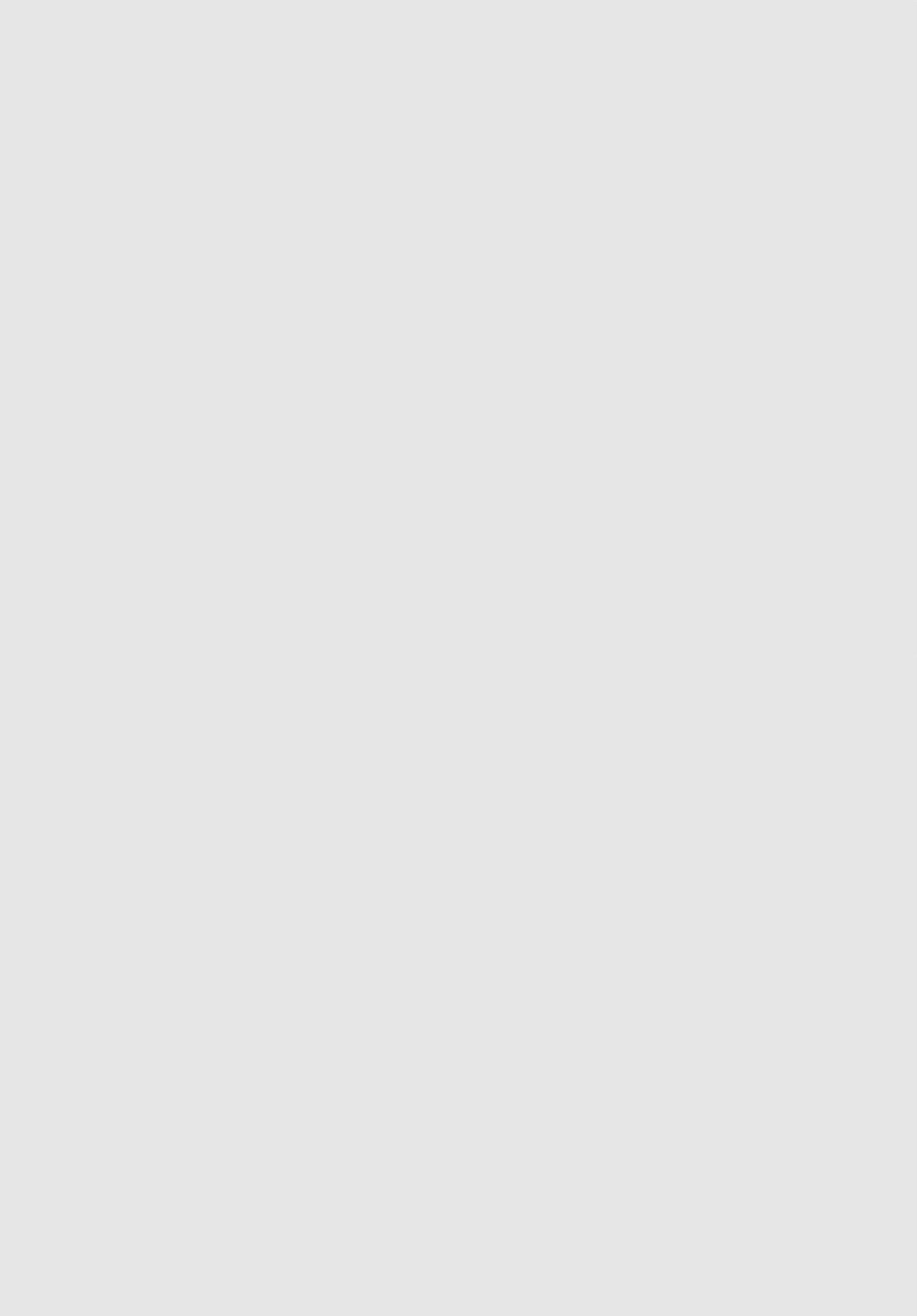
De cara al futuro, el reto principal es garantizar la cobertura social y la continuidad de los proyectos a pesar de la merma de la dotación de los fondos a causa de la crisis, para lo que hay que seguir incrementando la profesionalización de la gestión, la búsqueda de la eficiencia y la cooperación entre las distintas Obras Sociales.

6. Conclusiones

Las crisis son episodios que se repiten a lo largo del tiempo. Predecirlas no es tarea sencilla, pero estar pre-

parado para hacerles frente lo es algo más. Y es un factor fundamental, porque una vez concluida la crisis, las oportunidades que surgen son inmensas, pero solo las aprovecharan aquellos que sobreviven.

En la última gran crisis bancaria española de finales de los setenta e inicios de los ochenta, y según las conclusiones de Luc Laeven y Fabian Valencia en su artículo de 2008 "Systemic Banking Crises: A New Database. IMF Working Paper", un total de 24 instituciones fueron rescatadas, 4 fueron liquidadas, 4 fusionadas y 20 pequeñas entidades fueron nacionalizadas. Estas 52 entidades, de un total de 110 que operaban en ese momento, representaban aproximadamente un 20% del sistema bancario español. Sin duda, fue una crisis financiera tan dura como la actual, pero en los siguientes 25 años el sector financiero español creció con una fuerza y un dinamismo espectacular. Esta vez no tiene porqué ser diferente, siempre que sentemos las bases para construir un modelo de banca sostenible y al servicio de la economía real.



El comportamiento financiero de las familias españolas en 2011. Desapalancamiento y mayor estabilidad de activos

Domingo J. García Coto*

1. Introducción

La situación patrimonial y financiera de las familias españolas continúa intensamente condicionada por los efectos de la crisis financiera y económica que comenzó en 2007 y que no solo dista mucho de haberse solucionado sino que se ha focalizado en algunos sectores, áreas económicas y países, entre los que destaca por su intensidad el área euro y en particular España en el período 2010 - 2012.

La publicación de las Cuentas Financieras de la Economía Española para 2011, elaboradas por el Banco de España, revela que los hogares españoles aceleran dentro de sus posibilidades el ajuste de su balance financiero, en particular su pasivo. Mientras el valor del conjunto de sus activos financieros se mantiene relativamente estable entre 2009 y 2011, tras la fuerte corrección experimentada en 2008, el ritmo de la reducción del endeudamiento se intensifica en 2011 marcando probablemente la senda de los próximos ejercicios.

A lo largo del artículo se repasa el comportamiento financiero de las familias españolas en el marco de la crisis financiera y económica que se inicia en 2008 y continúa en la actualidad, 2012, con especial énfasis en la evolución de sus activos y pasivos financieros. Es el período en el cual comienza a corregirse lo que popularmente se conoce como "excesos" previos al estallido de la crisis que pueden resumirse en el hecho de que "la reducción del ahorro de los hogares fue compatible con un fuerte aumento de la

inversión en activos no financieros (inmobiliarios) y, a la vez, financieros"¹. Era, sencillamente, un modelo sostenido por pilares frágiles que no podía durar y que cambia a partir de 2008.

2. (2008 – 2010). Reducción del valor de los activos, cambio de expectativas, más ahorro y menos inversión en vivienda

Las familias españolas reaccionaron desde el primer momento al escenario de crisis y lo hicieron con una rapidez que sorprendió por su intensidad. Hasta 2007 España fue el país con la tasa de ahorro familiar más baja de los países grandes de la zona euro². En concreto, entre cuatro y seis puntos porcentuales por debajo de los datos observados en países como Alemania, Francia o Italia. Esta situación dio un vuelco notable cuando, en 2008, la propagación de los problemas financieros a la economía real se hizo más evidente y se produjo un cambio de percepción, y sobre todo de expectativas de los hogares con una ruptura drástica de las tendencias vigentes. En 2008, la tasa de ahorro familiar se disparó hasta una zona próxima al 15% sobre la renta disponible y continuó repuntando hasta niveles superiores al 18,1% en 2009, con lo que pasó a convertirse en la más alta entre los principales países de la zona euro.

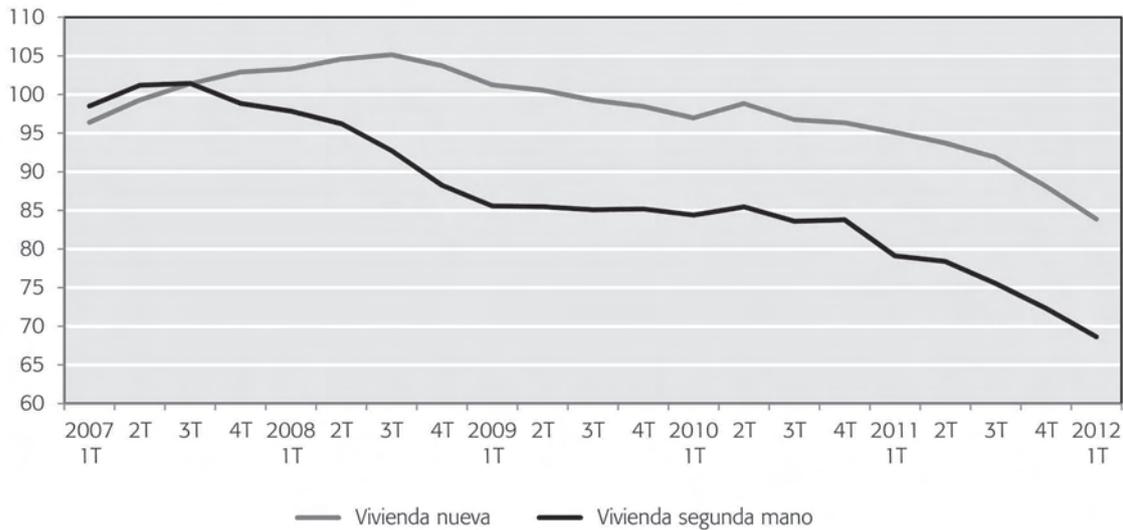
¹ "Impacto de la crisis financiera sobre el ahorro de los hogares". CNMV. Boletín trimestral II/2012. Madrid 2012.

² "Ahorro familiar en la zona euro". Didier Davidoff. En Ahorro familiar en España. Director Domingo J. García Coto. Madrid: Fundación de Estudios Financieros, 2010. 364 p. (Papeles de la Fundación; 39). Disponible en Internet: <http://www.fef.es/sec.php?id=64>

* Director del Servicio de Estudios de BME.

Gráfico 1

ÍNDICE DE PRECIOS DE LA VIVIENDA (IPV). BASE 100 2007



Fuente: INE.

Entre las razones para explicar los drásticos cambios de la tasa de ahorro de las familias españolas está el cambio en la percepción de la situación económica por parte de los hogares, pero también un “efecto riqueza” negativo de gran intensidad. Entre finales de 2007 y finales de 2008, el valor de los activos financieros en manos de las familias españolas pasa de 1,90 billones de euros a 1,69 billones, es decir se redujo un 11% en solo un año.

A la caída del valor de los activos financieros se sumó la ruptura de la tendencia alcista de los precios de la vivienda, ya perceptible en 2008, y el cambio, radical, de expectativas sobre los precios inmobiliarios que incidía directamente sobre el activo mayoritario en el patrimonio de las familias españolas. Tras haber alcanzado máximos en 2007, los precios de la vivienda usada ya experimentaban una caída del 13% de acuerdo con el índice de precios del INE de la vivienda de segunda mano (gráfico 1).

Se confirmaba así no sólo el comportamiento cíclico que acompaña a los hábitos financieros de las familias (la tasa de ahorro familiar cae durante las fases cíclicas de expansión y se recupera en las recesiones³, sino también el impacto en el ahorro de los cambios en la riqueza.

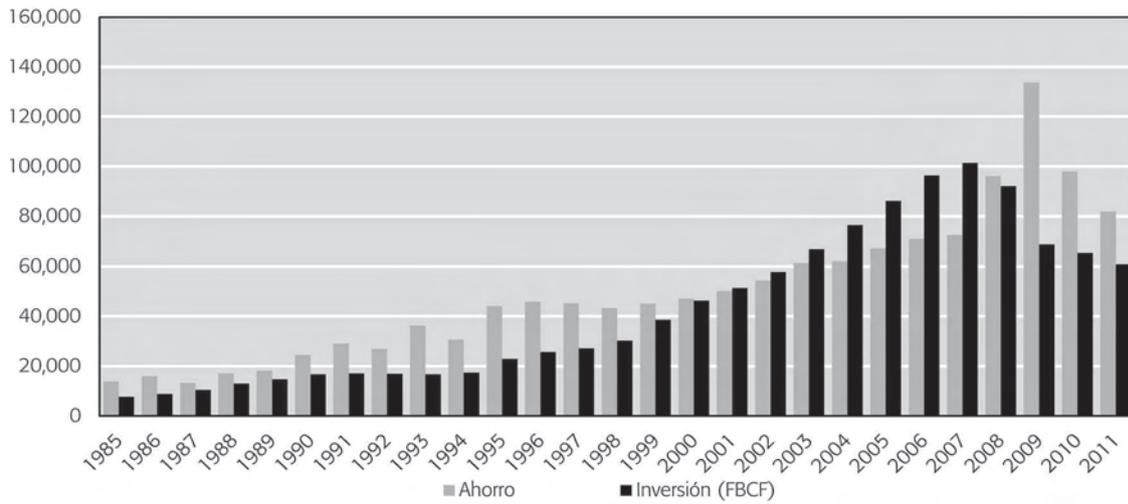
³ “La función del ahorro en la economía española. Evolución y perspectivas del consumo y el ahorro familiar”. Angel Laborda. En *Ahorro familiar en España*. Director Domingo J. García Coto. Madrid: Fundación de Estudios Financieros, 2010. 364 p. (Papeles de la Fundación; 39). Disponible en Internet: <http://www.fef.es/sec.php?id=64>

Como consecuencia de la combinación del deterioro de las expectativas sobre la economía y el sector inmobiliario, y el endurecimiento de las condiciones y el acceso a la financiación hipotecaria, otro fenómeno relevante que acompañó el alza del ahorro en 2008 y 2009 fue la reducción de la inversión en capital fijo (formación bruta de capital (FBCF) de los hogares o familias que se materializa en vivienda). Esta reducción de la inversión (fundamentalmente en vivienda nueva) por parte de las familias no empieza a manifestarse con intensidad hasta el año 2009, año en el cual se reduce hasta 68.000 millones desde los 101.000 millones de 2007 o los 92.000 del año 2008. El aumento del ahorro y la reducción de la inversión consigue que el sector familias vuelva a tener “capacidad de financiación” en 2008, rompiendo así cinco años (2003 – 2007) de comportamiento atípico en los cuales las familias españolas tuvieron “necesidad de financiación” (gráfico 2). La combinación de ahorro creciente y reducción de la inversión (FBC) da lugar a un incremento de la capacidad de financiación del sector de las familias que se sustancia en importantes adquisiciones de activos financieros sin aumento del endeudamiento. En 2009 se producen adquisiciones netas de activos financieros por valor de 48.000 millones y casi 34.600 millones en 2010 (gráfico 3).

Ese punto de inflexión, 2008, refleja también el momento en el cual las familias comienzan a prestar atención a su balance financiero. Las operaciones

Gráfico 2

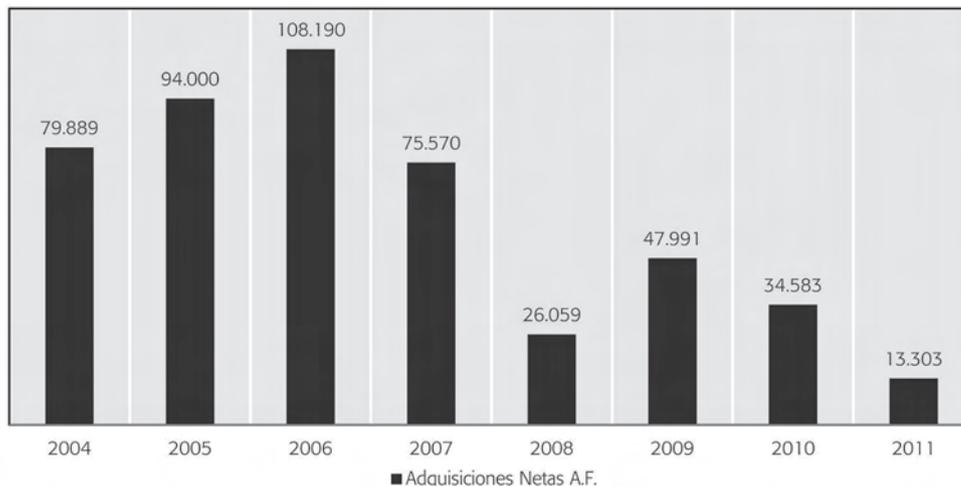
UNA PERSPECTIVA LARGA DEL AHORRO E INVERSIÓN (FBCF) DE LOS HOGARES E ISFLSH. ESPAÑA 1985 - 2011 (Millones de euros)



Fuente: Cuentas Financieras. Banco de España.

Gráfico 3

ADQUISICIONES NETAS DE ACTIVOS FINANCIEROS POR PARTE DE LOS HOGARES E ISFLSH. (ESPAÑA 2004 - 2011) (Millones de euros)



Fuente: Banco de España.

financieras netas de los hogares, es decir la diferencia entre las adquisiciones netas de activos financieros y los pasivos netos contraídos se hace positiva tras cuatro años (2004 –2007) de registros negativos. El año 2008 supone la ruptura de un modelo bien descrito por

Naredo⁴ “la preferencia por la inversión en ladrillo de los hogares fue recortando su inversión financiera neta

⁴ “Patrimonio Inmobiliario y balance nacional de la economía española (1995 – 2007)”. Jose Manuel Naredo. FUNCAS. Estudios de la Fundación. Serie Economía y Sociedad. Madrid 2008

hasta el punto de hacer negativas sus operaciones de financiación entre los años 2004 y 2007. En vez de aportar recursos financieros adicionales al sistema financiero, demandan del mismo una financiación adicional nada despreciable". Entre 2008 y 2010 las familias comienzan a ser proactivas en la reparación de su balance financiero consiguiendo un saldo positivo entre operaciones de activo y de pasivo (gráfico 4). El año 2011 se puede enmarcar sin dificultad en este nuevo escenario con algunos matices. A continuación se repasan acontecimientos y datos del ejercicio.

3. 2011, un marco económico y financiero plagado de incertidumbres

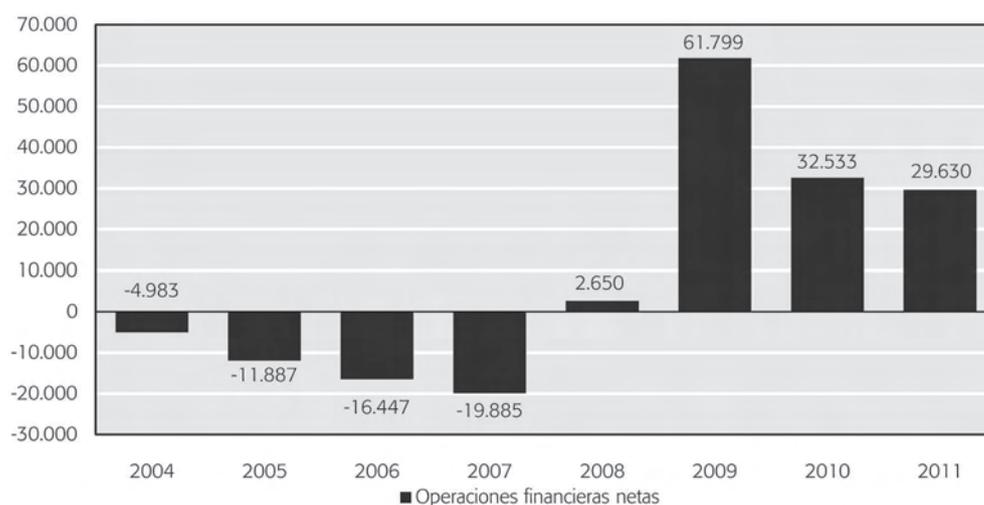
En el ámbito internacional, el año 2011 estuvo marcado por una permanente incertidumbre sobre la capacidad de las economías desarrolladas para consolidar la recuperación iniciada en 2010 y volver a una senda sostenible de crecimiento. El riesgo latente de reducción del ritmo de crecimiento económico global, a medida que se agotaban los impulsos monetarios y fiscales en los países desarrollados, se fue materializando durante el segundo semestre del año, al tiempo que se agudizaba la crisis fiscal en algunos de estos países. Las expectativas de crecimiento raquítico fueron acentuando las dudas sobre la digestión de los grandes volúmenes de deuda acumulados por el sector público

y por los sectores privados, y sobre la situación del sector bancario en los países desarrollados. Cuatro años después del inicio en 2007 de las tensiones que han acabado afectando a todos los ámbitos de la economía mundial, y con especial intensidad a la actividad financiera y bancaria, la situación distaba, y dista, mucho de haberse estabilizado.

Bajo los parámetros anteriores, el principal foco de tensión financiera mundial en 2011 fue el área euro. La arquitectura financiera y política de la moneda única se revelaba insuficiente para afrontar momentos de gran inestabilidad como los vividos en los mercados de deuda soberana de Portugal, España, Italia, Bélgica e incluso Francia al final del año. Siguiendo los pasos de Grecia e Irlanda en 2010, Portugal perdía en mayo el acceso a los mercados de deuda pública y se acordaba su rescate por la Unión Europea y el FMI. Posteriormente, a finales de julio, la Unión Europea y el FMI anunciaban un segundo rescate de Grecia cuya negociación dentro de la UE permanece abierta al cierre del año y que trae consigo una "quita" para los tenedores privados de deuda pública griega del 50%. La deuda de España e Italia, por su parte, experimentaba fuertes descensos, especialmente durante la segunda mitad del año, hasta situar su diferencial de rentabilidad respecto al bono alemán a diez años por encima de los cinco puntos porcentuales en algunos momentos del ejercicio, rompiendo niveles record de la prima de riesgo desde el nacimiento de la moneda única. Ya en diciembre, en un intento de poner freno a los riesgos de desintegración del área del euro, la gran mayoría de los

Gráfico 4

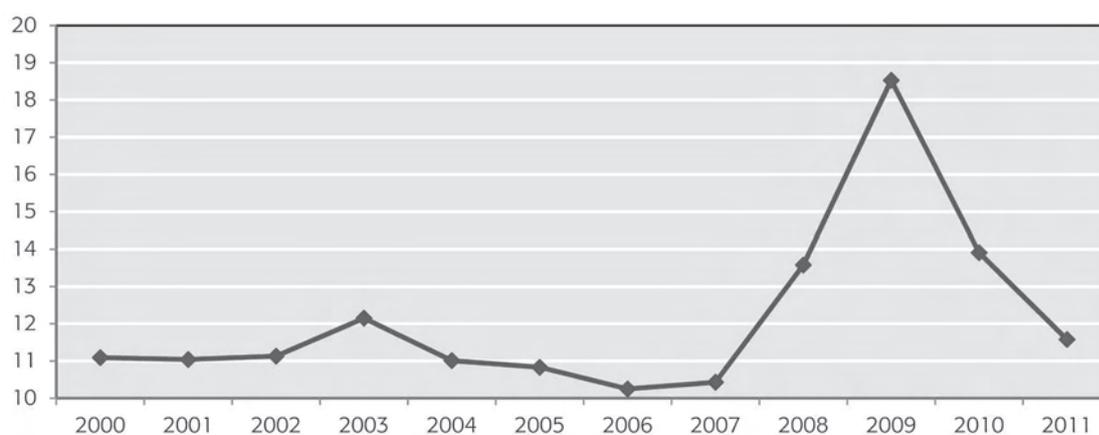
OPERACIONES FINANCIERAS NETAS DE LOS HOGARES E ISFLSH. (ESPAÑA 2004 - 2011) (Millones de Euros)



Fuente: *Cuentas Financieras*. Banco de España.

Gráfico 5

TASA DE AHORRO DE LOS HOGARES E ISFLSH. ESPAÑA 2000 - 2011.
(En % sobre la renta disponible)



Fuente: INE.

países del área llegaban a un acuerdo marco para iniciar una nueva etapa basada en reglas fiscales muy estrictas y cesión de soberanía fiscal.

La denominada crisis de deuda soberana acentuó los riesgos de liquidez y solvencia de las entidades bancarias del área euro, ya debilitadas por cuatro años de dificultades, y, en medio de una profunda desconfianza por parte de los inversores, precipitó medidas de recapitalización generalizada de las entidades.

Los acontecimientos citados se dejaron sentir con especial intensidad en España en 2011, continuando la tendencia iniciada en 2010. El alza del "riesgo país" se ha convertido en el reflejo de la combinación de debilidad económica, elevado déficit fiscal, endeudamiento exterior y constatación de la fragilidad de una parte del sistema bancario. Tras dos décadas de crecimiento casi ininterrumpido, sostenido por un intenso proceso de inversión financiado en muchos momentos con ingentes cantidades de ahorro exterior, el lastre del endeudamiento (exterior e interior) se ha revelado especialmente delicado en el marco de las intensas restricciones financieras producto de la crisis mundial.

4. 2011, presiones sobre la renta familiar y el ahorro y desapalancamiento

De acuerdo con los datos del Instituto Nacional de Estadística, la tasa de ahorro de las familias españolas

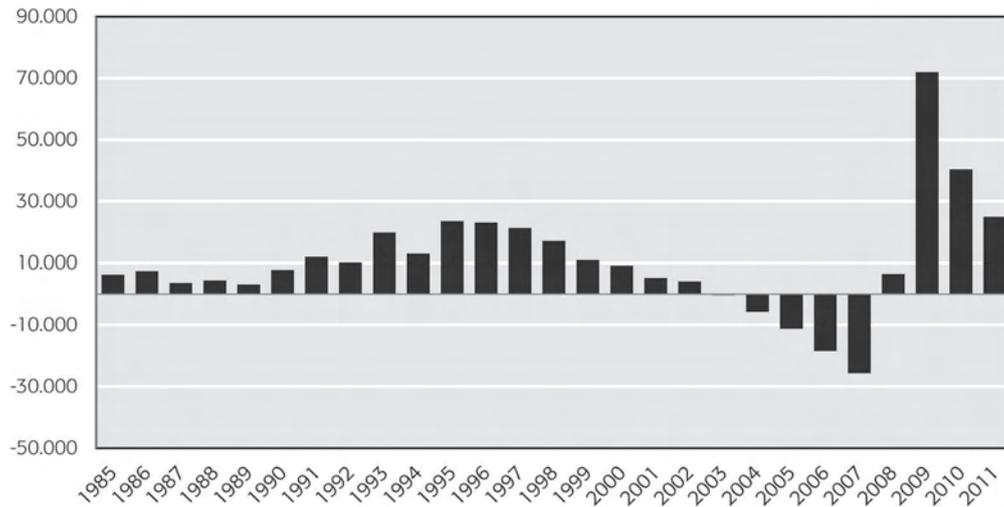
volvió en 2011 a situarse en niveles más "normalizados", entendiéndose por ello valores entre el 11 y el 12% sobre la renta disponible, en concreto el 11,6%, algo más de dos puntos por debajo del valor alcanzado en 2010, muy alejada del pico de 2009 (18,1%) pero todavía ligeramente por encima de las tasas alcanzadas entre los años 2004 y 2007. El descenso de 2011 respecto a 2010 fue consecuencia del aumento del gasto en consumo final superior al muy leve aumento de la renta disponible. La cifra de ahorro generado por los hogares fue de 81.900 millones de euros (gráfico 5)

La formación bruta de capital fijo de los hogares, en suma la inversión en vivienda, cae por cuarto año consecutivo y mantiene la tendencia a la baja iniciada en 2008. Su valor monetario, 60.686 millones de euros, está 41.000 millones de euros por debajo del nivel alcanzado en 2007. Como consecuencia del comportamiento del ahorro y de la formación bruta de capital fijo, el año 2011 es también el cuarto consecutivo en el cual los hogares presentan capacidad de financiación positiva, casi 25.000 millones de euros, un 2,3% del PIB, manteniendo así la tendencia iniciada en 2008 (10.848 millones de euros) y continuada en 2009 (72.000 millones) y 2010 (40.400 millones) (gráfico 6).

Quizá el aspecto que más destaca del año 2011, en lo que respecta al comportamiento financiero de los hogares a la luz de las cuentas financieras de la economía española, es el esfuerzo de reducción de pasivos realizado por el conjunto de familias españolas por valor de casi 16.400 millones de euros, el

Gráfico 6

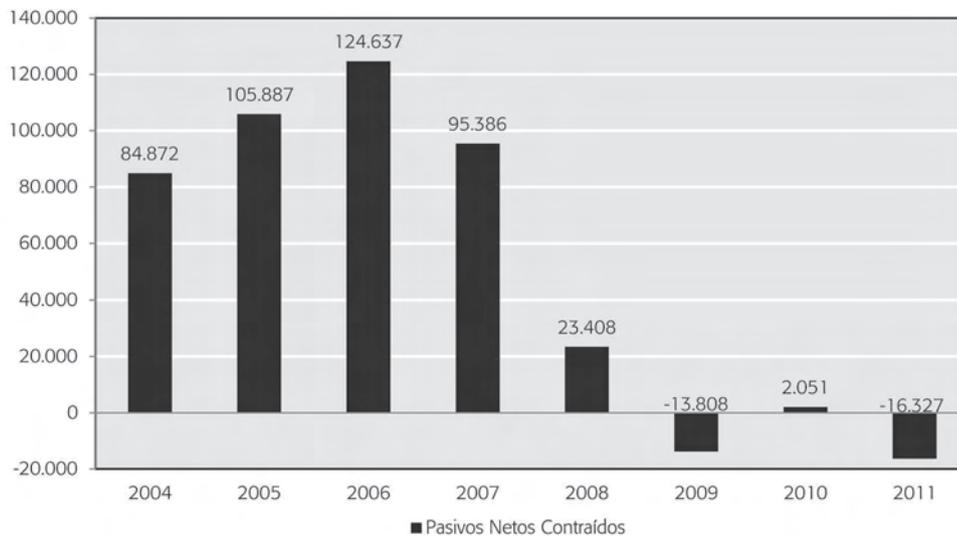
UNA PERSPECTIVA LARGA DE LA CAPACIDAD (+) O NECESIDAD (-) DE FINANCIACIÓN DE LOS HOGARES O FAMILIAS ESPAÑOLAS. (1985 - 2011)
(Millones de euros).



Fuente: Banco de España.

Gráfico 7

PASIVOS NETOS CONTRAÍDOS POR LOS HOGARES E ISFLSH. (ESPAÑA 2004 - 2011)
(Millones de euros)



Fuente: Cuentas Financieras. Banco de España.

mayor desde el inicio de la crisis, concentrado especialmente en los préstamos a largo plazo. Por ilustrar con un ejemplo el espectacular cambio de escenario sufrido por la economía española en su conjunto y por los hogares españoles en particular, en el año 2006

los hogares contrataron pasivos nuevos (se endeudaron) por valor de 127.000 millones de euros. Seis años después, en 2011, los hogares se deshicieron de pasivos por valor de casi 16.400 millones de euros (gráfico 7).

La abultada disminución de pasivos netos contraídos ha dejado sin recursos a las familias para adquirir activos financieros. El epígrafe de adquisición neta de activos financieros arroja en 2011 un saldo positivo de 13.300 millones de euros, la cifra más baja de los últimos años tanto posteriores como previos al estallido de la crisis en 2007 (ver gráfico 3).

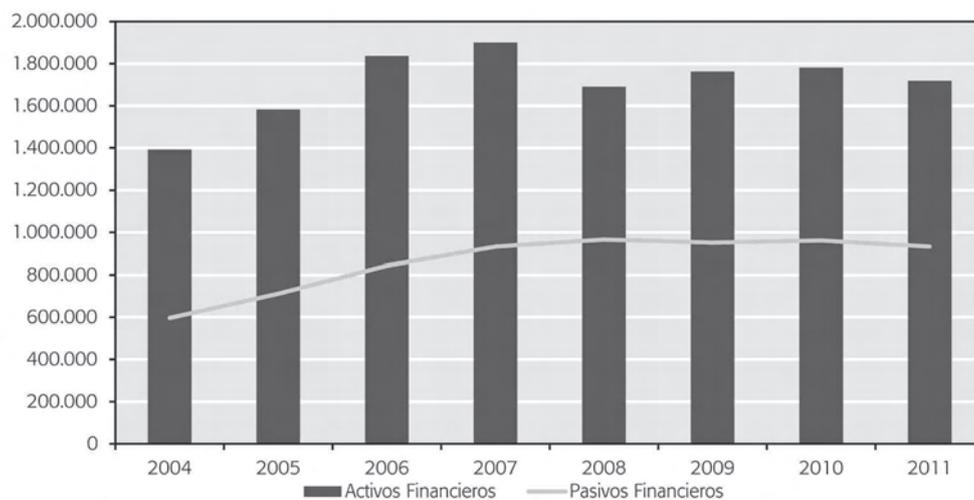
Es enormemente interesante profundizar en la diferente composición de la cifra de operaciones financieras netas de las familias (adquisiciones netas de activos financieros menos pasivos netos contraídos) en 2010 (32.500 millones de euros) y 2011 (29.600 millones). La similitud de la cifra final esconde profundas diferencias: mientras en 2010 las familias adquieren 34.583 millones de euros en activos financieros netos y contraen pasivos netos por valor de 2.050 millones de euros, en 2011 apenas realizan adquisiciones netas de activos financieros por valor de 13.300 millones de euros mientras reducen pasivos por valor de 16.300 millones de euros. En suma, en 2011 la reducción del ahorro, las restricciones financieras y la creciente incertidumbre, llevan a las familias a dedicar buena parte de su capacidad de financiación a reducir deuda (pasivos) antes de adquirir activos financieros. La apuesta por el desapalancamiento, por la reducción de deuda, parece consolidarse.

5. Evolución del balance financiero de las familias españolas durante la crisis

El efecto de todas las operaciones financieras anuales de los hogares relacionadas con activos y pasivos financieros, y las depreciaciones y apreciaciones de los mismos se sustancian finalmente en el balance financiero de los hogares, cuya evolución anual durante los últimos años revisaremos brevemente a continuación. De acuerdo con las estimaciones recogidas en las Cuentas Financieras de la Economía Española, los activos financieros de las familias españolas alcanzaban al cierre del año 2007 un valor máximo histórico de 1,90 billones de euros tras una etapa de fuerte crecimiento. Solo entre 2004 y 2007, el aumento en términos absolutos alcanzó 506 mil millones de euros, cifra cercana al valor de la renta disponible bruta de las familias españolas en 2004, lo que da una idea del importante aumento de la riqueza financiera en los tres años anteriores al inicio de la crisis financiera (cuadro 1). Por su parte, los pasivos financieros (el endeudamiento de los hogares) se situaba en 932.650 millones de euros y el saldo de activos financieros netos (diferencia entre activos y pasivos financieros) rondaba los 965.000 millones de euros. Entre 2004 y 2007, el aumento del pasivo fue superior a los 330.000 millones de euros, muy elevado en términos relativos (+56%) pero inferior en términos absolutos al aumento del valor de los activos financieros (gráfico 8).

Gráfico 8

VALOR TOTAL DE LOS ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS DE LOS HOGARES e ISFLSH España 2004 - 2011. (Millones de euros)



Fuente: Cuentas Financieras . Banco de España.

Cuadro 1

BALANCE FINANCIERO DE LOS HOGARES E IFSFLSH (2004 - 2011)
(Datos en millones de euros)

	2004	2007	2008	2010	2011
1. ACTIVOS FINANCIEROS	1.393.014	1.899.795	1.690.616	1.780.677	1.718.716
Efectivo	69.301	87.112	89.798	93.119	91.805
Depósitos transferibles	84.902	275.389	267.923	307.293	307.959
Otros depósitos	386.314	366.038	445.688	458.007	457.306
Valores a corto plazo	2.108	8.454	7.055	2.622	12.965
Valores a largo plazo	29.213	40.744	30.093	43.966	49.721
Acciones cotizadas	101.827	149.381	83.826	100.019	85.860
Acciones no cotizadas	247.330	370.211	234.047	256.703	196.979
Otras participaciones (exc. Fondos)	37.629	74.350	70.569	62.942	64.535
Participaciones emitidas por fondos de inversión	172.645	195.564	142.626	117.524	109.287
Acciones emitidas por sociedades de inversión	6.551	9.747	6.712	8.307	7.316
Reservas de seguro de vida	102.088	118.257	121.578	128.407	133.777
Reservas de fondos de pensiones	85.794	111.357	103.255	110.583	106.471
Reservas para primas y para siniestros	21.062	28.549	29.517	29.370	29.515
Otras cuentas pendientes de cobro	46.249	64.643	57.930	61.815	65.221
% SOBRE PIB	166%	180%	155%	169%	160%
2. ACTIVOS FINANCIEROS NETOS (1-3)	796.126	967.147	725.383	820.123	786.359
% SOBRE PIB	95%	92%	67%	78%	73%
3. PASIVOS	596.888	932.648	965.233	960.554	932.357
Préstamos a corto plazo	28.205	40.792	42.308	33.734	31.462
Préstamos a largo plazo	513.700	835.838	871.077	867.829	843.647
Otras cuentas pendientes de pago	54.982	56.018	51.849	58.990	57.247
% SOBRE PIB	71%	89%	89%	91%	87%
PRODUCTO INTERIOR BRUTO (apm)	841.294	1.053.161	1.087.749	1.051.342	1.073.383

Fuente: Cuentas Financieras de la Economía Española. Banco de España. 2012.

Cuadro 2

CUENTA DE OPERACIONES FINANCIERAS DE LOS HOGARES E ISFLSH (2004 - 2011)
(Datos en millones de euros)

	2004	2007	2008	2010	2011
1. ADQUISICIONES NETAS DE ACTIVOS FINANCIEROS	79.889	75.570	26.059	34.583	13.303
Efectivo	11.519	1.919	2.686	217	-1.313
Depósitos transferibles	8.869	-13.357	-7.466	-1.699	666
Otros depósitos	22.109	70.765	80.914	28.476	-701
Valores distintos de acciones	899	9.654	-12.436	3.356	14.031
Acciones cotizadas	-404	9.218	3.229	7.290	-1.825
Acciones no cotizadas	269	-5.728	-280	-600	3.426
Otras participaciones (exc. Fondos)	2.317	2.359	291	1.319	
Participaciones emitidas por fondos de inversión	13.391	-11.695	-38.144	-18.111	-3.895
Acciones emitidas por sociedades de inversión	-237	968	-1.767	689	-412
Reservas de seguro de vida	6.190	1.930	3.793	1.039	6.077
Reservas de fondos de pensiones	7.203	4.642	977	2.828	-6.302
Reservas para primas y para siniestros	2.282	2.671	968	3	145
Otras cuentas pendientes de cobro	5.483	2.225	-6.706	9.776	3.406
2. OPERACIONES FINANCIERAS NETAS (1-3)	-4.983	-19.815	2.650	32.533	29.630
3. PASIVOS NETOS CONTRÁIDOS	84.872	95.386	23.408	2.051	-16.327
Préstamos a corto plazo	2.623	2.430	1.516	-4.571	-2.272
Préstamos a largo plazo	88.673	96.705	36.639	6.122	-19.124
Otras cuentas pendientes de pago	-6.424	-3.748	-14.746	500	5.069

Fuente: Cuentas Financieras de la Economía Española. Banco de España. 2012.

En ese momento (2007) la estructura de la cartera de activos financieros de las familias españolas estaba compuesta por un 34% de efectivo y depósitos, un 3% de valores de renta fija, un 10% en participaciones en fondos de inversión, un 14% de reservas de seguros y fondos de pensiones, un 38% en acciones cotizadas, no cotizadas y otras participaciones en empresas, y algo más de un 3% en cuentas pendientes de cobro.

El año 2008 abrió un periodo terrible para la economía mundial y especialmente para las economías de los países desarrollados. La crisis originada en el mercado

inmobiliario norteamericano en 2007 y su derivación a los mercados financieros a partir de las hipotecas denominadas "subprime", se fue contagiando a todo tipo de activos financieros generando una gran desconfianza entre los agentes económicos. Prácticamente todos los mercados financieros, monetarios, crediticios y de valores e instrumentos financieros, regulados y no regulados, se vieron sometidos a tensiones de liquidez y de valoración de una magnitud sin precedentes, generando enorme incertidumbre y dando lugar a una crisis económica global de enorme magnitud.

Los efectos y expectativas negativas que la crisis financiera indujo sobre la actividad económica mundial, y sobre las empresas, castigaron con inusitada intensidad a los mercados bursátiles mundiales que perdieron en 2008 entre el 40% y el 50% de su valor, con el consiguiente impacto tanto en las carteras de valores cotizados de los inversores individuales e institucionales (fondos de inversión y fondos de pensiones) como en las valoraciones de acciones y participaciones no cotizadas en manos de inversores, muchos de ellos familias. Como no podía ser de otro modo, el año 2008 supuso un terrible golpe para la cartera de activos financieros de las familias españolas: el valor de los activos se redujo en unos 209.000 millones de euros, un 11%, en solo un año. Por su parte, el saldo de endeudamiento, pasivos totales, frenaba casi en seco su crecimiento pero todavía arrojaba un leve aumento absoluto de 30.000 millones de euros.

En muy pocos meses las expectativas y referencias de los hogares españoles cambiaron de forma radical y de igual modo lo hizo su comportamiento financiero. Como ya se ha comentado anteriormente, la incertidumbre llevó a los hogares a aumentar su ahorro, a reducir la inversión en vivienda y a frenar el endeudamiento.

La simple constatación de los datos del balance financiero no nos ofrece todos los datos de lo que sucedió realmente, algo que si hace la cuenta de operaciones financieras (cuadro 2). En 2008 se produce una importante recomposición de la cartera de activos financieros de los hogares españoles: intensísimas adquisiciones netas de depósitos a plazo (+80.000 millones de euros), ventas netas de valores de renta fija (-12.400 millones), fuertes reembolsos de participaciones en fondos de inversión (-38.000 millones) y todavía un leve aumento del endeudamiento (+23.000 millones de nuevos pasivos contraídos). El resto de efectos sobre el balance de activos financieros son sobre todo movimientos del valor de los activos debidos a valoraciones de mercado. Ese es el caso de la intensísima corrección sufrida por el valor de las acciones.

Durante los dos años siguientes (2009 – 2010) el patrón de comportamiento de los hogares mantiene las pautas generales de 2008: ahorro elevado pero ya en senda de descenso, inversión en vivienda reducida e intensificación de la corrección del endeudamiento.

Al cierre del año 2010 la cartera de activos financieros de las familias españolas se había recuperado ligeramente respecto a 2008 (+5%) y alcanzaba un valor de 1,78 billones de euros. Por su parte, el saldo de endeudamiento, pasivos totales, alcanzaba los 960.500 millones de euros con un leve descenso (5.000 millones) respecto a 2008.

Al cierre del año 2010 la estructura de la cartera de activos financieros de las familias era la siguiente: efectivo y depósitos suponían el 43% (+9 puntos porcentuales, pp, respecto a 2007), valores de renta fija un 3% (igual que en 2007), participaciones en fondos de inversión un 6,6% (-3,7 pp respecto a 2007), reservas de seguros y fondos de pensiones un 15% (+1 pp respecto a 2007), acciones cotizadas, no cotizadas y otras participaciones en empresas un 24% (-8 pp respecto a 2007) y algo más de un 3% (igual) en cuentas pendientes de cobro. La estructura de activos, como se puede apreciar, es similar a la de 2008 y la principal diferencia entre ese año y los dos posteriores (2009 – 2010) es la reducción del ritmo de recomposición interna de la cartera de activos, siendo menos intensas las adquisiciones netas de depósitos y los reembolsos de participaciones en fondos.

6. El balance financiero de las familias españolas en 2011

De acuerdo con las estimaciones recogidas en las Cuentas Financieras de la Economía Española, al cierre del año 2011 la cartera de activos financieros de las familias españolas había perdido un 3,5% de su valor respecto a 2010 y mantenía una leve recuperación frente a 2008 (+1,5%), alcanzando un valor de casi 1,72 billones de euros. Por su parte, el saldo de endeudamiento, pasivos totales, superaba los 932.000 millones de euros con un descenso del 2,9% respecto a 2010 y del 3,4% respecto a 2008. Su nivel era igual al de 2007.

Al cierre del año 2011 la estructura de la cartera de activos financieros de las familias era la siguiente: efectivo y depósitos suponían 45% (+11 pp respecto a 2007), valores de renta fija un 4% (+1 pp respecto a 2007), participaciones en fondos de inversión un 6,4% (-4 pp respecto a 2007), reservas de seguros y fondos de pensiones un 16% (+2 pp respecto a 2007), acciones cotizadas, no cotizadas y otras participaciones en empresas un 21% (-11pp respecto a 2007) y casi un 4% (+0,5 pp respecto a 2007) en cuentas pendientes de cobro.

La estructura de activos, como se puede apreciar, mantiene la tónica de 2008 y la principal particularidad del año es la intensa reducción de las adquisiciones netas de activos financieros, apenas 13.000 millones de euros, ocho veces menos que en 2006, seis veces menos que en 2007 o cuatro veces menos que en 2009. Esta reducción de las operaciones financieras es visible en la disminución casi a cero de las adquisiciones netas de depósitos o el hecho de que los activos que arrojan un mayor volumen de adquisiciones netas sean los valores

distintos de acciones (renta fija), + 14.000 millones de euros, o las reservas de seguros de vida, +6.000 millones, que habitualmente no figuran en posiciones destacadas por este concepto.

Por su parte, los pasivos netos contraídos arrojan un volumen negativo superior a los 16.000 millones de euros, explicada por las intensas operaciones de reducción de préstamos a corto y largo plazo por valor de 21.000 millones de euros.

En resumen, el año 2011 se enmarca sin dificultad en el nuevo escenario, muy distinto al anterior, que la crisis ha delimitado para el comportamiento financiero de las familias. Han transcurrido ya más de cuatro años desde que se hizo ostensible el impacto de las nuevas circunstancias y la modelización de este comportamiento no es sencilla porque se conjugan los efectos de la evolución de la renta y de la riqueza financiera e inmobiliaria, de la incertidumbre o de las expectativas, con factores inducidos por las propias entidades de crédito, inmersas en una crisis financiera europea de enorme magnitud, con mercados interbancarios cada vez menos operativos, y necesidades de financiación y liquidez perentorias.

En las líneas anteriores hemos intentado reflexionar sobre algunos de estos factores a la luz de la enormemente rica información aportada por las Cuentas Financieras de

la Economía Española publicadas recientemente por el Banco de España.

En el momento de cerrar este artículo comienzan a conocerse datos sobre el comportamiento financiero de las familias en el primer trimestre de 2012⁵ y arrojan algunas novedades de interés. La más importante es que la tasa de ahorro sobre renta disponible se sitúa en una tasa del -0,6%, negativa, dato que aunque se produce en un trimestre con un comportamiento cíclico muy marcado (habitualmente muestra tasas de ahorro muy bajas), no había tenido un valor negativo en los últimos ocho años aunque sí muy cercano a cero en 2006. Si consideramos un periodo móvil de cuatro trimestres la tasa de ahorro sobre renta disponible alcanza el 10,8%, ocho décimas menos que en el conjunto de 2011. Datos adicionales apuntan que se produce también una reducción de la inversión (FBCF) de casi el 10%. En conjunto estos datos, muy parciales, no apuntan a una ruptura del escenario dibujado en las líneas anteriores. Sí reflejan, no obstante, la creciente presión sobre la renta disponible que están sufriendo los hogares españoles y las limitaciones que esto introduce a la hora de continuar la senda del desapalancamiento.

⁵ "Contabilidad nacional trimestral de España. Cuentas no financieras trimestrales de los sectores institucionales. Primer trimestre de 2012". INE. Nota de prensa. 3 de julio de 2012. <http://www.ine.es/daco/daco42/ctnfsi/ctnfsi0112.pdf>

Panorámica empresarial

Carlos Humanes

1) El iPhone aviva aún más la competencia entre las operadoras europeas

El nuevo iPhone de Apple podría reavivar la guerra de precios entre las operadoras europeas y más concretamente entre las que desarrollan su actividad en España, que en su momento retiraron los subsidios para la adquisición de nuevos *smartphones* como medida de ahorro.

Este es el caso, por ejemplo, de Vodafone o Telefónica, que con la presentación del nuevo terminal de la *manzana mordida*, podrían verse obligados a iniciar una nueva guerra de precios.

Actualmente, uno de cada cinco *smartphones* vendidos en Europa llevan la firma de Apple, y a principios de septiembre los analistas de Piper Jaffray preveían que el nuevo iPhone tuviera aún más éxito y lograra vender diez millones de unidades hasta finales de mes. En vista de esta alta demanda, los operadores podrían estar tentados de ofrecer el producto a precios reducidos para hacerse con una mayor cuota de mercado.

Sin embargo, esta idea amenaza con entrar en conflicto con las medidas de ahorro adoptadas por las telefónicas europeas, ya que los subsidios les cuestan entre un 12 y un 14 por 100 de sus ingresos de los móviles, según los cálculos difundidos por *Bloomberg*.

Aunque Telefónica y Vodafone retiraron los subsidios en marzo y abril respectivamente, antes de eso ofrecían

gratis a sus clientes el iPhone 4S, un terminal con un precio de 600 euros, a cambio de contratos con permanencia.

Tras la retirada de los subsidios, en junio, Telefónica perdió 200.000 líneas móviles en España, de acuerdo con los datos de la Comisión del Mercado de las Telecomunicaciones (CMT).

Actualmente, la multinacional española presidida por César Alierta, que tiene en España una cuota de mercado del 38 por 100 frente al 28 por 100 de Vodafone o el 21 por 100 de Orange, ha indicado que no ofrecerá el nuevo *smartphone* de manera gratuita. José María Álvarez-Pallete, director de Telefónica Europa, ha añadido que están centrando sus esfuerzos y sus subsidios en aquellos de sus clientes que realizan un gasto mayor.

Por su parte, Francisco Román, director de Vodafone España, ha afirmado que su empresa llevará a cabo ajustes en sus estrategias de precios y modificará sus tácticas en algunos mercados concretos, aunque recordó que la supresión de los subsidios sigue siendo el objetivo de la compañía.

En otros países, como es el caso de Francia, algunos operadores como Iliad han decidido ofrecer el teléfono a su precio de mercado pero ofrecen tarifas de voz y datos a un bajo precio, lo que obliga a otras compañías como France Telekom (Orange), Vivendi o Bouygues a competir en ese mismo terreno para mantener su cuota, aunque los paquetes con subsidios siguen marcando la estrategia comercial en el país vecino.

A largo plazo, los menores márgenes y la presión regulatoria impondrán una rebaja en los subsidios, pero a corto plazo continúan siendo un arma eficaz para captar y mantener clientes.

Las ventas de androide baten récords. Por otra parte, la competencia entre los sistemas operativos de los teléfonos inteligentes también se mantiene más que viva. El androide de Google está presente en cerca de 1.000 millones de los *smartphones* vendidos en todo el mundo, y esta cifra se quedará corta en 2012, cuando se hayan acumulado un total de 1.100 millones de unidades vendidas desde la creación del sistema androide en 2008, según los datos recogidos en el último informe de la firma de análisis IHS iSuppli.

Durante todo 2013 se estima que se venderán 451 millones de terminales androide frente a los 357 millones del presente año fiscal. ¿La razón? La extensa red de socios de fabricación de terminales para el androide verde, con firmas como Samsung, HTC, Motorola, LG, ZTE y Huawei.

Por su parte, iOS para *smartphones* (sólo presente en el iPhone de Apple), a pesar de ser la tecnología líder en ventas de terminales, no superará la barrera de los 1.000 millones de unidades vendidas hasta 2015. Para el año que viene se prevé que Apple venda 527 millones de sus teléfonos inteligentes.

2) Abengoa celebra en bolsa su desembarco en Corea del Sur

La bolsa acogía con compras la entrada de Abengoa en el mercado surcoreano de residuos industriales. El grupo sevillano de servicios tecnológicos se ha hecho con un 55 por 100 de la firma local Hankook R&M en una operación que se ha ganado el visto bueno de los inversores.

La compra de Hankook, compañía valorada en 60 millones de euros, se ha articulado a través de la filial alemana de Abengoa, dedicada a esta actividad y la operación deja la puerta abierta a una total toma de control. En virtud del acuerdo suscrito entre ambas compañías, el grupo español se reserva el derecho de compra de hasta un 25 por 100 más del capital de la surcoreana en un año y del 20 por 100 restante para el siguiente ejercicio.

Recientemente, la compañía ha comenzado a desarrollar dos nuevos proyectos de reciclaje de residuos de polvo de acería en Turquía, donde en 2014 contará con tres plantas, que se sumarán a las que ya operan

en Alemania, Francia, Suecia y España. Con este acuerdo, Abengoa añade un nuevo país a su proceso de diversificación geográfica, en el que contribuirá con su tecnología, a solucionar el grave problema de la gestión de residuos, favoreciendo el desarrollo sostenible.

Esta nueva filial de la compañía sevillana construye en la actualidad una planta para el tratamiento industrial de residuos en la localidad Gyeongju, al sureste del país asiático, que entrará en funcionamiento, ya bajo la batuta de Abengoa, en el primer trimestre de 2013. El centro podrá reciclar 110.000 toneladas al año de polvos de acero, elevando la capacidad de Abengoa en esta materia hasta las 750.000 toneladas anuales, gracias a los residuos procedentes de las múltiples acerías que se asientan en la zona.

La compañía andaluza, que implementará en Corea algunas de sus últimas patentes en tratamiento de residuos, considera que su desembarco en Corea del Sur abre una gran oportunidad de negocio, al tratarse del cuarto país del mundo en producción de polvo de acería, con volumen estimado de 500.000 toneladas al año de estos residuos.

3) Nuevos descubrimientos de gas de Repsol

Repsol ha realizado un nuevo descubrimiento de gas en el bloque 57 en la región subandina de Perú. El sondeo, denominado Sagari, resultó exitoso en dos formaciones diferentes llamadas Nia Superior y Nia Inferior.

Las estimaciones preliminares apuntan a que el descubrimiento podría contener unos recursos de gas de entre uno y dos billones de pies cúbicos. La petrolera española es el operador del bloque con una participación del 53,84 por 100 mientras que el grupo brasileño Petrobras participa con el 46,16 por 100 restante.

El hallazgo de Sagari refuerza el potencial de esta zona de Perú en la que además se encuentra el campo Kinteroni, también descubierto por Repsol, uno de los cinco mayores descubrimientos del mundo en 2008, y que actualmente está en una fase de desarrollo acelerado para su puesta en producción a finales de 2012.

Las pruebas de producción, realizadas a profundidades de entre 2.691 y 2.813 metros, dieron como resultado un flujo de 26 millones de pies cúbicos de gas con 1.200 barriles de condensado (hidrocarburos líquidos) en una de las formaciones, y de 24 millones de pies cúbicos

y 800 barriles de condensado diarios en la otra. Entre ambas pruebas se han obtenido casi 11.000 barriles equivalentes de petróleo por día.

Repsol tiene previsto continuar con la exploración de otras estructuras una vez finalizadas las pruebas de producción.

Precisamente, la división de exploración y producción de la multinacional española constituye el motor de crecimiento de la compañía presidida por Antonio Brufau, según su ambicioso Plan Estratégico para el periodo 2012-2016 presentado en mayo. El Plan contempla inversiones de más de 19.000 millones de euros durante los próximos cinco años y un incremento de su producción en torno al 7 por 100 anual hasta alcanzar los 500.000 barriles equivalentes de petróleo por día en 2016. Estas tasas superan la media del sector y se suman a una estimación de añadir seis barriles equivalentes a las reservas de la compañía por cada cinco barriles producidos en el periodo.

Repsol ha realizado en los últimos cinco años más de 30 descubrimientos, entre los que se incluyen cinco de los más importantes del mundo, reforzando significativamente las perspectivas futuras de crecimiento de reservas y producción.

Líder en gestión del carbono y sostenibilidad. Repsol lidera el sector mundial de la energía por su gestión del carbono, según la edición 2012 del selectivo índice Climate Disclosure Leadership Index (CDLI), que incluye a las 50 mejores compañías a escala internacional en materia de comunicación y transparencia ante el cambio climático, según informa la propia compañía.

Repsol, que forma parte de este índice por tercera vez en cinco años, es la compañía del sector energético con más presencia en el CDLI desde 2006. Este indicador se elabora anualmente a partir de los resultados del cuestionario Carbon Disclosure Project (CDP) realizado entre las compañías FTSE Global Equity Index Series (Global 500).

Las acciones que Repsol lleva a cabo para la gestión del carbono y la eficiencia energética han superado con éxito el riguroso proceso de análisis que examina, entre otros aspectos, su estrategia de carbono, la gestión que la compañía realiza de los riesgos y oportunidades asociados al cambio climático, la inversión en nuevas tecnologías para la reducción de emisiones y la mejora de la eficiencia energética, además de su inventario de emisiones de gases de efecto invernadero y los objetivos de reducción planteados.

Este reconocimiento pone de manifiesto de nuevo el compromiso de Repsol con la protección del medio ambiente, que la ha llevado a ser considerada por el prestigioso índice de sostenibilidad Dow Jones como la empresa de petróleo y gas más sostenible del mundo, con la máxima puntuación por su estrategia frente al cambio climático.

4) FCC vende con éxito sus filiales de 'handling' de España y Bélgica

Fomento de Construcciones y Contratas (FCC) ha cerrado la venta de sus filiales de *handling*, o servicios aeroportuarios de tierra, en España y Bélgica con una plusvalía bruta de 90 millones de euros. Un negocio redondo con el que la compañía avanza en su estrategia de desinvertir en activos maduros en un momento en que, además, las previsiones de negocio para esta rama de actividad son más débiles que nunca.

En cifras redondas, la firma de infraestructuras controlada por Esther Koplowitz ha vendido al grupo Swissport los negocios de Flightcare, su división de *handling*, en España y Bélgica por 135 millones de euros, tal y como lo comunicaron a mediados de septiembre ambas compañías. Así, FCC ha decidido mantener en su estructura a Flightcare Italia, responsable de los servicios de tierra de los aeropuertos romanos de Fiumicino y Ciampino, para la que no tiene previsto colgar el cartel de 'Se vende'.

Con la adquisición realizada por Swissport, este grupo suizo amplía su presencia a Bélgica, con el aeropuerto de Bruselas, mientras que en España su cartera de negocio crece ahora hasta Barcelona, Málaga, Fuerteventura, Valencia, Alicante, Jerez y Almería, además de comenzar a desempeñar tareas de carga en el de Barajas de Madrid y otros cinco aeródromos. El presidente y consejero delegado de la compañía suiza ha manifestado que la operación tiene un "enorme potencial" que hará crecer su negocio "más efectivamente".

Por su parte, FCC ha logrado un precio final en línea con lo esperado por los analistas que, en su conjunto, han reaccionado positivamente a la noticia, sobre todo en lo que se refiere a la reducción de deuda que va a permitir acometer el grupo español. Una entrada de caja que llega en un momento en que "tendrá que hacer frente a cerca de 1.200 millones de euros de vencimientos", según un informe publicado por Ahorro Corporación Financiera.

La consultora sectorial DBK ha hecho público hoy un estudio sobre los servicios auxiliares de tierra en aeropuer-

tos con unas previsiones no demasiado halagüeñas para el presente ejercicio. En sus páginas se apunta a la progresiva contracción del negocio, que podría caer hasta un 5 por 100 en 2012, y la pérdida de rentabilidad de estas actividades. Así, destaca la acertada salida del sector de grupos constructores que, como FCC, se habían lanzado a este segmento para diversificar.

La consultora DBK está participada por la Compañía Española de Seguro de Crédito a la Exportación (Cesce) -grupo controlado por el Estado español- junto a entidades de crédito como Santander, BBVA, Sabadell y Popular.

5) Barcelona World, nuevo objetivo de Enrique Bañuelos

El empresario Enrique Bañuelos (el responsable del en su fiasco bursátil de Astroc) ya está sacando partido a su reciente inversión en Amper. Los rumores sobre los contratos que la compañía tecnológica podría adjudicarse en Barcelona World, el complejo de ocio sustituto de Eurovegas en Cataluña en que el inversor ha comprometido 4.700 millones de euros, provocó en septiembre fuertes subidas en la cotización de la compañía y, sobre todo, un más que notable aumento de la negociación de sus acciones en bolsa.

En menos de una semana, desde que la Generalitat de Cataluña desveló su *plan b* ante la definitiva ubicación de Eurovegas en Madrid el pasado 7 de septiembre, el precio de mercado de Amper ascendió un 8,5 por 100. Un rebote al alza que además se producía con un volumen de negocio inusual para la compañía que respondía a las especulaciones que desató el liderazgo de Bañuelos en el mapa accionario de Amper así como su papel inversor en el nuevo complejo de ocio en Salou (Tarragona).

Mientras llegan los contratos de un proyecto del que aún queda mucho por recorrer hasta que se muevan las primeras máquinas, Bañuelos ha aumentado su patrimonio en unos 1,35 millones de euros gracias a la apuesta por Madrid del magnate del juego Sheldon Adelson para establecer su Eurovegas. Y es que eso fue lo que se revalorizó su participación del 9,238 por 100 de Amper desde que los portavoces de su sociedad instrumental de inversión, Veremonte, presentaron junto al *conseller* Mas-Colell el proyecto de Barcelona World, hasta la primera mitad de septiembre.

Mientras que Bañuelos comienza a hacer hucha con su apuesta por Barcelona World, el que Eurovegas vaya a

recalar finalmente en Madrid también le ha venido bien a su cartera. Quabit, la heredera del imperio inmobiliario Astroc que él fundó y donde mantiene una pequeña participación, ha sido uno de los valores que más partido ha sacado de la incertidumbre sobre la ubicación final del Las Vegas del Viejo Continente.

La posibilidad de que se construya entre los términos de Torrejón de Ardoz y Paracuellos del Jarama, donde la inmobiliaria cuenta con terrenos, ha caldeado su cotización hasta subir un 45 por 100 en cuestión de días.

6) El presidente de Mercadona escala en influencia

Emilio Botín, presidente del Banco Santander, el fundador de Inditex, Amancio Ortega, y el presidente de Mercadona, Joan Roig, son los empresarios españoles más relevantes, reconocidos e influyentes, según los resultados del estudio KAR 2012 elaborado por la firma Ipsos.

Botín sigue liderando la clasificación que agrupa a los empresarios más influyentes de España, según el criterio del 48 por 100 de los participantes, un grupo compuesto por periodistas económicos, analistas, académicos, empresarios, etcétera.

Por su parte, Amancio Ortega también repite como el segundo empresario más relevante de España, tras conseguir el 47 por 100 de los votos, porcentaje que se mantiene respecto a la última edición de Ipsos.

La novedad la protagoniza el presidente de Mercadona, Joan Roig, quien desbanca a Cesar Alierta de la tercera posición al conseguir el 25 por 100 de los apoyos. El presidente de la cadena de supermercados ha experimentado un aumento cercano al 9 por 100 en el *ranking* de empresarios respecto a las últimas cifras conocidas.

El presidente de Telefónica se sitúa en la cuarta posición, mientras que Pablo Isla, máximo responsable de Inditex, escala hasta la quinta plaza.

7) Moody's amenaza la reelección de Obama

A Barack Obama le quedan unas semanas de infarto. El próximo 6 de noviembre, el mandatario estadounidense se enfrentará al candidato republicano Mitt Romney para ver si consigue mantener su puesto en la Casa Blanca. Sin embargo, la agencia de calificación crediticia Moody's,

cuyo mayor accionista es el multimillonario Warren Buffett, le ha complicado la campaña.

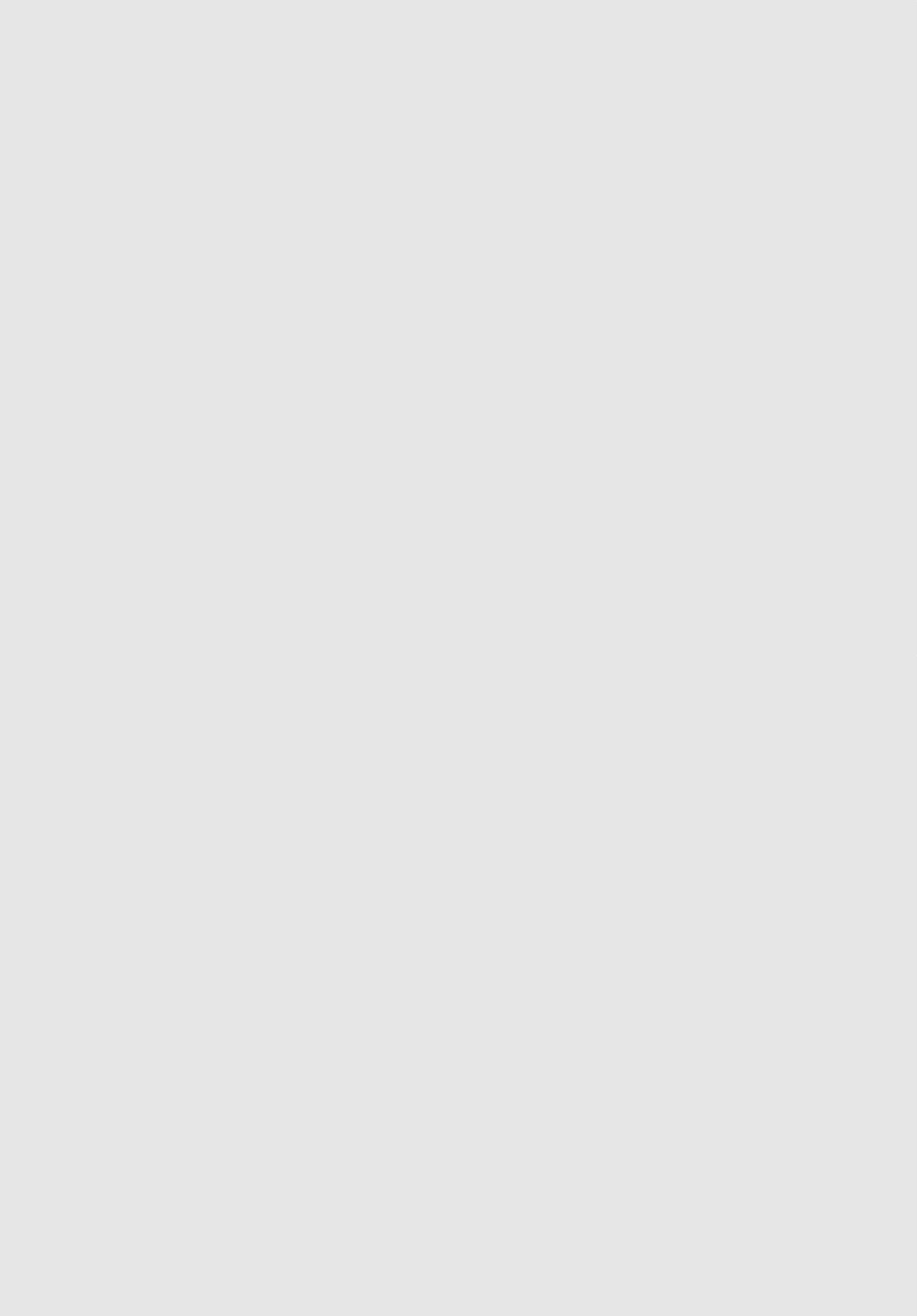
Resulta que Moody's amenazó en septiembre a Estados Unidos con una rebaja de su calificación hasta *Aa1*, con lo que perdería la gloriosa *triple A* que aún le otorga esta agencia. Otra de las grandes firmas calificadoras, Standard & Poor's, ya le retiró la máxima nota el año pasado.

Todo dependerá de las negociaciones sobre el Presupuesto federal del próximo año: si conducen a un descenso de la ratio entre la deuda pública y el PIB a medio plazo junto con una estabilización del gasto, "es posible" que la *triple A* sea reafirmada y "la perspectiva vuelva a ser estable".

Pero si las negociaciones no provocan ese efecto, Estados Unidos caería en el pozo de economías que pierden la matrícula de honor. Y a estas alturas, Obama ya no cuenta con el beneficio de la paciencia.

Esto es lo que argumentaba Moody's hace un año: "Querríamos ver medidas adicionales que logren como resultado que a mediados de la década la proporción de la deuda pública respecto al PIB no quede lejos del nivel de casi el 75 por 100 inicialmente previsto para 2012, y luego vaya descendiendo a largo plazo".

Actualmente la deuda pública de Estados Unidos ya supera el equivalente al 100 por 100 del PIB, la tasa más alta desde la Segunda Guerra Mundial.



Indicadores financieros

Dirección de Estudios Financieros de FUNCAS

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

Fecha de actualización: 15 de septiembre de 2012

A. Dinero y tipos de interés							
Indicador	A partir de datos de:	Media 1996-2009	2010	2011	2012 Junio	2012 Julio	Definición y cálculo
1. Oferta monetaria (% var.)	BCE	6,9	1,7	2,2	3,2	3,8	Variación del agregado M3 (desestacionalizado)
2. Tipo de interés interbancario a 3 meses	BE	3,4	0,9	1,4	0,6	0,2 ^(a)	Medias de datos diarios
3. Tipo de interés Euribor a 1 año (desde 1994)	BE	3,3	1,4	2,0	1,2	0,7 ^(a)	Datos a fin de mes
4. Tipo de interés de los bonos del Estado a 10 años (desde 1998)	BE	4,9	4,3	5,4	6,6	5,7 ^(a)	Tipos de interés del conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
5. Tipo de interés medio de las obligaciones y bonos de empresa	BE	5,0	3,7	5,0	6,2	7,9	Tipo de interés medio en obligaciones y bonos simples (a más de 2 años) a fin de mes en el mercado AIAF

(a) Último dato a 15 de septiembre de 2012

Comentario "Dinero y tipos de interés": El Euribor a 3 y 12 meses continúan reduciéndose y a 15 de septiembre se sitúan en el 0,2% y el 0,7%, respectivamente. Asimismo, el tipo de interés del bono español ha caído de forma significativa tras el anuncio de nuevos programas de compra de deuda del BCE. El bono a 10 años se sitúa ya en el 5,7%.

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

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

(Continuación)

B. Mercados Financieros							
Indicador	A partir de datos de:	Media 1996-2009	2010	2011	2012 Junio	2012 Julio	Definición y cálculo
6. Ratio de contratación en operaciones simples al contado con letras del Tesoro	BE	18,3	40,5	81,6	68,6	71,5	(Importe negociado/saldo en circulación) x100 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	77,8	88,9	112,6	56,6	57,1	(Importe negociado/saldo en circulación) x100 para el conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
8. Ratio de contratación en operaciones simples a plazo con letras del Tesoro	BE	0,3	1,7	2,2	2,1	0,2	(Importe negociado/saldo en circulación) x100 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	4,6	2,9	3,3	1,9	0,9	(Importe negociado/saldo en circulación) x100 para el conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
10. Tipo de interés letras del tesoro con vencimiento hasta 3 meses	BE	3,4	0,7	1,6	1,1	1,1	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 (dic1987=100)	BE	490,2	647,8	684,4	653,9	641,7	En operaciones simples y para el conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
12. Capitalización Bolsa de Madrid (% var. mensual medio)	BE y Bolsa de Madrid	1,1	12,1	-0,8	14,7	-3,5	Tasa de variación para el total de sociedades residentes
13. Volumen de contratación bursátil (% var. mensual medio)	BE y Bolsa de Madrid	5,1	4,3	1,6	6,6	-11,5	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 (dic1985=100)	BE y Bolsa de Madrid	973,6	1.003,7	857,7	718,5	795,1 ^(a)	Con base 1985=100
15. Ibex-35 (dic1989=3000)	BE y Bolsa de Madrid	9.319,2	10.200,7	9.734,6	7.102,2	8.154,5 ^(a)	Con base dic1989=3000
16. Ratio PER (Cotización/rentabilidad del capital) Bolsa de Madrid	BE y Bolsa de Madrid	17,1	9,8	9,7	11,8	24,4 ^(a)	Ratio "cotización/rentabilidad del capital" en la Bolsa de Madrid

* Ver nota al final del cuadro

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

(Continuación)

B. Mercados Financiero (Continuación)							
Indicador	A partir de datos de:	Media 1996-2009	2010	2011	2012 Junio	2012 Julio	Definición y cálculo
17. Obligaciones. Volumen de contratación bursátil (% var.)	BE y Bolsa de Madrid	2,8	-29,2	15,1	-43,8	-	Variación para todas las bolsas
18. Pagarés de empresa. Saldo admitido a cotización (% var.)	BE y AIAF	45,2	-43,9	59,24	3,2	14,3	En mercado de renta fija AIAF
19. Pagarés de empresa. Tipos de interés a 3 meses	BE y AIAF	3,6	0,8	1,9	2,2	2,1	En mercado de renta fija AIAF
20. Operaciones realizadas con futuros financieros sobre acciones IBEX-35 (% var.)	BE	2,1	15,42	-15,8	-9,6	-9,0	Operaciones realizadas sobre acciones IBEX-35
21. Operaciones realizadas con opciones financieras sobre acciones IBEX-35 (% var.)	BE	-2,7	-31,88	-25,9	-5,1	8,1	Operaciones realizadas sobre acciones IBEX-35

(a) Último dato a 15 de septiembre de 2012

Comentario "Mercados financieros": Durante el último mes se observa un ligero incremento en la contratación en operaciones simples al contado con letras de Tesoro, así como en la contratación de bonos y obligaciones del Estado. El mercado bursátil sigue registrando una tendencia alcista. En particular, el IBEX-35 ha recuperado terreno durante agosto y la primera quincena de septiembre y se sitúa en 8.154 puntos, tras cerrar julio en 6.738 puntos. Por otro lado, se observa una reducción de las operaciones realizadas con futuros financieros sobre acciones IBEX-35 y un aumento de las operaciones realizadas con opciones financieras sobre acciones IBEX-35.

C. Entidades de depósito. Evolución del negocio							
Indicador	A partir de datos de:	Media 1996-2009	2010	2011	2012 Mayo	2012 Junio	Definición y cálculo
22. Crédito bancario a otros sectores residentes (% var. mensual medio)	BE	14,7	0,3	-3,8	-0,4	0,2	Porcentaje de variación del crédito al sector privado de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito.
23. Depósitos de otros sectores residentes en entidades de depósito (% var. Mensual medio)	BE	10,5	0,8	-5,3	-0,2	0,4	Porcentaje de variación de los depósitos del sector privado de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito.
24. Valores distintos de acciones y participaciones (% var. mensual medio)	BE	10,2	-6,8	5,2	-2,1	-0,3	Porcentaje de variación de los valores distintos de acciones y participaciones en el activo de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito.
25. Acciones y participaciones (% var. mensual medio)	BE	16,0	-2,0	41,0	-0,2	-0,5	Porcentaje de variación de las acciones y participaciones en el activo de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito.

* Ver nota al final del cuadro

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

(Continuación)

C. Entidades de depósito. Evolución del negocio (Continuación)							
Indicador	A partir de datos de:	Media 1996-2009	2010	2011	2012 Mayo	2012 Junio	Definición y cálculo
26. Entidades de crédito. Posición neta (diferencia activos y pasivos de las entidades de depósito) (% de activos totales)	BE	-0,5	-1,5	-4,3	-9,1	-1,1	Diferencia entre la partida "Sistema Crediticio" en el activo y en el pasivo como aproximación de la posición neta a fin de mes en el mercado interbancario.
27. Dudosos (% var. mensual medio)	BE	28,3	16,2	28,3	2,1	5,5	Porcentaje de variación de la partida de dudosos en el activo de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito.
28. Cesiones temporales de activos (% var. mensual medio)	BE	-0,3	2,5	-15,7	0,1	9,2	Porcentaje de variación de las cesiones temporales de activos en el pasivo de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito.
29. Patrimonio neto (% var. mensual medio)	BE	11,0	-6,4	37,9	-8,1	3,6	Porcentaje de variación del patrimonio neto de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito.

Comentario "Entidades de depósito. Evolución del negocio" El último dato, referido a junio de 2012 muestra un incremento del crédito al sector privado y de la captación de depósitos del 0,2% y 0,4%, respectivamente. Por otro lado, vuelve a registrarse un incremento de la morosidad del 5,5% con respecto del mes precedente, en un entorno de deterioro de las condiciones macroeconómicas.

* Ver nota al final del cuadro

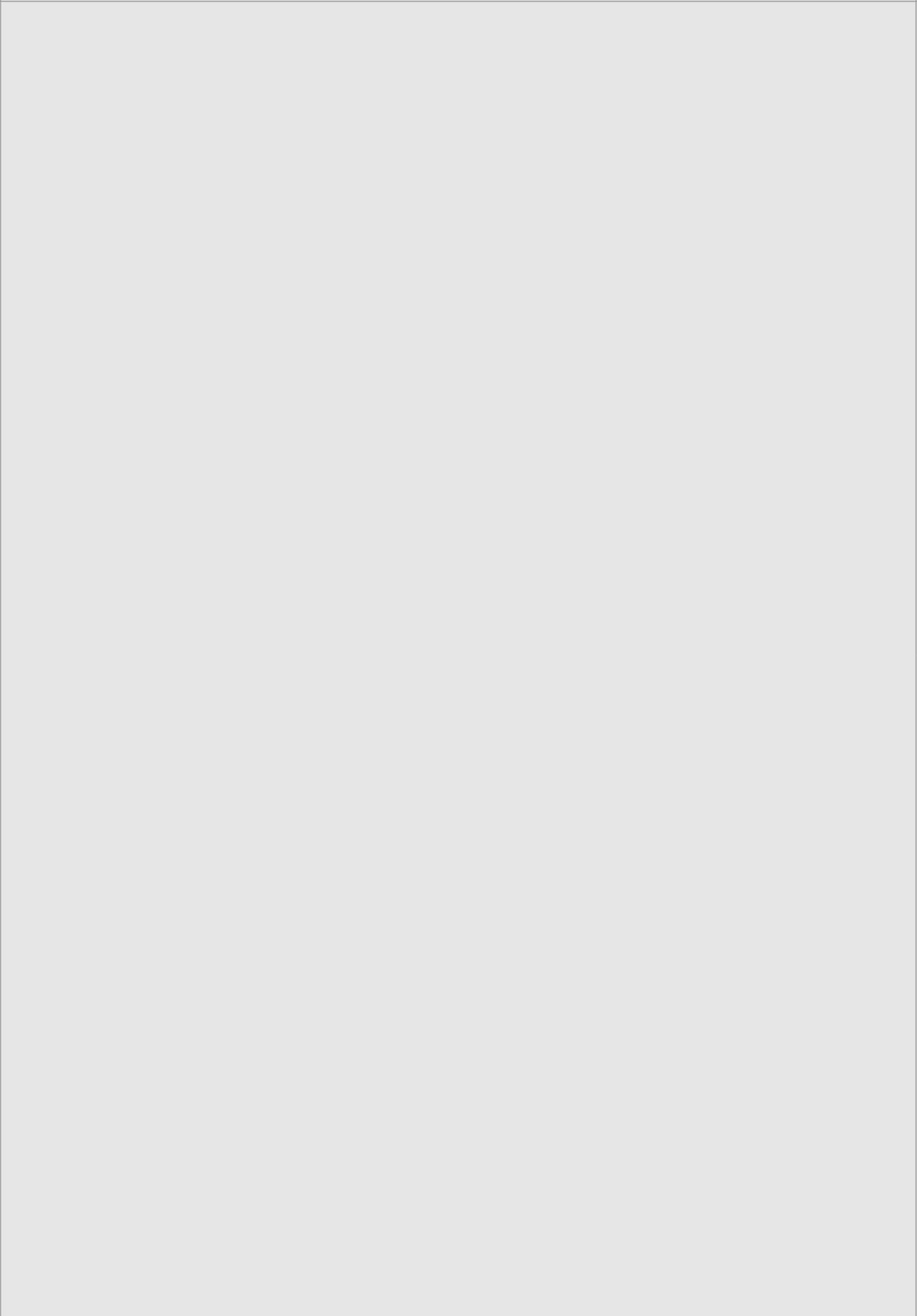
INDICADORES DEL SISTEMA FINANCIERO*: SELECCIÓN
"TIPOS DE INTERÉS, MERCADOS Y NEGOCIO BANCARIO"
 (Continuación)

D. Entidades de depósito. Estructura de mercado y financiación del Eurosistema							
Indicador	A partir de datos de:	Media 1995-2008	2009	2010	2011 Diciembre	2012 Marzo	Definición y cálculo
30. Número de entidades de depósito españolas	BE	207	192	188	189	188	Número total de bancos, cajas y cooperativas de crédito operando en el territorio español.
31. Número de entidades de depósito extranjeras operando en España	BE	59	88	88	86	87	Número total de entidades de depósito extranjeras operando en el territorio español.
32. Número de empleados	BE	243.228	263.093	257.578	243.041	-	Número total de empleados del sector bancario.
33. Número de oficinas	BE	43.329	44.085	42.894	39.843	39.616	Número total de oficinas del sector bancario.
34. Apelación al Eurosistema (total entidades financieras de la Eurozona) (millones de Euros)	BE	358.753	575.400	473.173	394.459	743.701 ^(a)	Operaciones del mercado abierto y facilidades permanentes del Banco Central Europeo. Total Eurozona
35. Apelación al Eurosistema (total entidades financieras españolas) (millones de Euros)	BE	45.126	76.104	66.986	118.861	388.736 ^(a)	Operaciones del mercado abierto y facilidades permanentes del Banco Central Europeo. Total España
36. Apelación al Eurosistema (total entidades financieras españolas): operaciones principales de financiación a largo plazo. (millones de Euros)	BE	20.385	2.800	22.196	47.109	74.115 ^(a)	Operaciones del mercado abierto: operaciones principales de l/p. Total España

(a): Último dato a julio de 2012.

Comentario "Entidades de depósito. Estructura de mercado y financiación del Eurosistema: En el mes de agosto, la apelación al Eurosistema de las entidades de depósito españolas supuso el 43,91% del total de fondos demandados netos en el conjunto de la Eurozona.

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



“Necesita mejorar”. Diagnóstico y propuestas de la opinión pública para la reforma del sistema educativo español

María Ramos Martín

María Miyar Busto*

El debate sobre el sistema educativo en España ha suscitado durante las últimas décadas permanente atención por parte de las elites políticas y la opinión pública. Ciertamente, la educación es una de las cuestiones más citadas en las encuestas cuando se pregunta por los principales problemas del país. En los últimos meses, el porcentaje de personas que se refieren a ella ha aumentado ligeramente, hasta situarse en el quinto lugar, con un porcentaje de menciones parecido al de la sanidad, aunque a mucha distancia de las tres cuestiones más aludidas como preocupantes: el paro, los problemas económicos y las referencias a la clase política y la corrupción¹.

También los medios de comunicación recogen periódicamente con preocupación los mediocres resultados de los alumnos españoles en pruebas internacionales como PISA (*Program for International Student Assessment*), así como también otros indicadores internacionales poco favorables para el sistema educativo español. En lo que atañe al nivel universitario, la última edición del *Academic Ranking of World Universities* (más conocido como el ranking de Shanghai), hecho público en agosto de 2012, ha vuelto a poner de manifiesto que ninguna Universidad española se sitúa entre las 200

primeras². A estos insatisfactorios resultados que arrojan las comparaciones internacionales se une la percepción de la población, que refleja un claro descontento con la situación de la enseñanza en España: una de cada cuatro personas la considera “mala o muy mala”³.

Recientemente, en julio de 2012, el Ministerio de Educación, Cultura y Deportes ha presentado las primeras propuestas incluidas en el Anteproyecto de Ley Orgánica para la Mejora de la Calidad Educativa (MECD 2012b), que se debatirá con más intensidad en los próximos meses. En el diagnóstico oficial se destacan como fortalezas del sistema educativo español las altas tasas de escolarización y el sistema generalizado de becas, que asegura la equidad e igualdad de oportunidades. Sin embargo, se reconoce que adolece de graves problemas, como los deficientes resultados en pruebas internacionales, las altas tasas de abandono temprano, la baja tasa de alumnos excelentes o las diferencias entre comunidades autónomas. Aunque los aspectos centrales del Anteproyecto se refieren a los niveles secundarios del sistema educativo, también la educación infantil, la Formación Profesional y la Universidad son objeto de debate público, especialmente en un contexto en que la formación se considera clave para la recuperación económica y la salida de la crisis.

Conocer las actitudes y opiniones de la población resulta siempre interesante a la hora de analizar y diseñar políticas públicas. En esta línea, existe un amplio consenso respecto al hecho de que la opinión influye en las políticas, así como también estas últimas en aquella (Page

* Departamento de Sociología II (Estructura Social) de la UNED y Centro de Estructuras Sociales Comparadas (UNED).

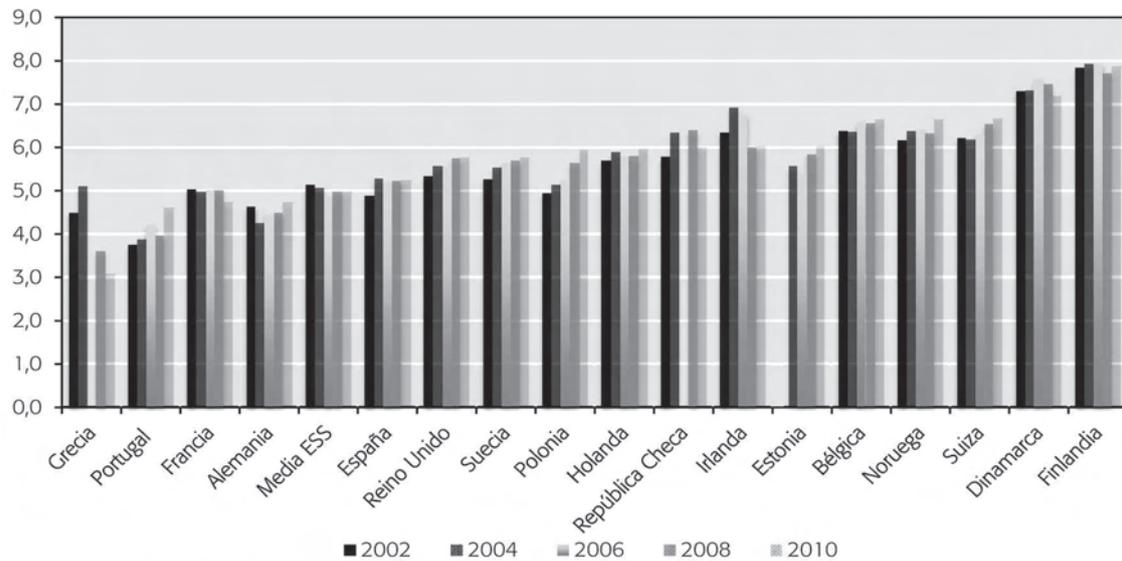
¹ En concreto, en el último barómetro del Centro de Investigaciones Sociológicas (CIS), de julio de 2012 (Estudio 2.951), un siete por ciento aludía a “la educación” como uno de los principales problemas que actualmente existen en España (ya sea en primer, segundo o tercer lugar) y un diez por ciento se refería a “la sanidad”. El “paro”, al que hacen referencia el 79 por ciento de las personas, así como los “problemas económicos” (47 por ciento) siguen siendo las principales preocupaciones, y las alusiones a “la clase política y los partidos” y a la “corrupción y fraude” por su parte suman el 38 por ciento.

² “El ‘ranking’ de Shanghai deja los campus españoles fuera de los 200 primeros”, EL PAIS, 16 de agosto de 2012.

³ CIS, Estudio 2.935, de marzo de 2012.

Gráfico 1

VALORACIÓN GENERAL DE LA SITUACIÓN DE LA EDUCACIÓN EN DIFERENTES PAÍSES EUROPEOS



Pregunta: "Usando esta tarjeta, por favor dígame qué opina en general del estado de la educación en España en la actualidad" (0: Extremadamente mala, 10: Extremadamente buena).

Fuente: European Social Survey, Rounds 1, 2, 3, 4 y 5 (2002, 2004, 2006, 2008 y 2010).

y Saphiro 1983, Blinder y Krueger 2004). Precisamente el objetivo del presente texto es analizar, con la evidencia empírica que proporcionan las encuestas de opinión⁴, las visiones de la población española sobre el sistema educativo español. Este análisis se hará a la luz de los debates más recientes sobre políticas educativas, centrados en cuestiones tales como la autonomía de los centros, la distribución del gasto, la relación entre sistemas públicos y privados de educación, la competencia entre centros educativos y la necesidad de rendir cuentas (*accountability*) de los resultados educativos (Gradstein et al. 2005). La estructura del texto es la siguiente. En primer lugar, se repasa el diagnóstico general que hace la población de la enseñanza en España, para seguidamente presentar, en el segundo epígrafe, algunas propuestas generales

⁴ Los datos más recientes analizados provienen del Estudio 2.935 del Centro de Investigaciones Sociológicas (CIS), efectuado en marzo de 2012. Se utilizan también otras encuestas elaboradas por el CIS, como los Estudios 2.830 (2010) y 2.677 (2007) sobre la enseñanza de idiomas extranjeros, así como el 2.662 (2006) sobre la Universidad y el 2.788 (2009), dedicado a la educación infantil. A nivel comparado, se emplean datos provenientes de la European Social Survey. Los datos de opinión se complementan con otras fuentes, como los indicadores educativos de la OCDE (OECD 2011) y las cifras oficiales sobre la educación universitaria en España en el sistema universitario (MECD 2011, MECD 2012a).

de mejora. Las cuestiones relativas al gasto educativo se analizan en el tercer epígrafe, y en el cuarto se recogen las percepciones sobre los niveles educativos más necesitados de mejora. Los siguientes epígrafes (5, 6, 7 y 8) recogen las valoraciones sobre los diferentes niveles del sistema educativo: infantil, enseñanzas medias, Formación Profesional y Universidad, respectivamente. El noveno epígrafe se centra en las cuestiones de competencia y autonomía entre los centros, y finalmente, en el décimo, se recapitulan las principales ideas y conclusiones.

1. Diagnóstico general de la enseñanza en España: regular, poco exigente y con baja motivación

La educación en España resulta comparativamente peor valorada que en otros países europeos. En concreto, preguntados por el "estado de la educación en España", los entrevistados españoles la puntúan con menos de 5 en una escala de 0 a 10, donde 0 significa "muy mala" y 10 "muy buena" (gráfico 1). Esta valoración, que se ha mantenido sin cambios significativos en las sucesivas olas de la *Encuesta Social Europea* realizadas entre 2002

y 2010, supera sólo ligeramente a la de otros países con malas valoraciones, como Grecia, Portugal, Alemania o Francia; mientras que difiere considerablemente de las valoraciones de sistemas educativos percibidos más satisfactoriamente por sus ciudadanos, como el finlandés o el danés, con valoraciones próximas a los 8 puntos sobre 10.

En todo caso, cabe destacar que la valoración de la enseñanza en España entre 2006 y 2012 ha experimentado una ligera mejora. Si bien en 2012 una de cada cuatro personas consideran que la enseñanza en España es “mala o muy mala”, el porcentaje de personas que creen que es “regular” ha descendido más de diez puntos porcentuales en estos seis años, al tiempo que aumentaba la proporción de quienes la valoran como

Cuadro 1

VALORACIÓN GENERAL DE LA SITUACIÓN DE LA ENSEÑANZA EN ESPAÑA EN 2006 Y 2012

	2006		2012	
	%	N	%	N
Buena o muy buena	22	536	34	842
Regular	52	1.285	38	944
Mala o muy mala	23	566	24	584
Ns/Nc	4	88	4	104
Total	100	2.474	100	2.474

Pregunta: “En términos generales, ¿cómo calificaría Ud. la situación de la enseñanza en España?”

Fuente: CIS, Estudio 2.662(2006) y 2.935 (2012).

Cuadro 2

VALORACIÓN GENERAL DE LA SITUACIÓN DE LA ENSEÑANZA EN ESPAÑA EN 2012, POR NIVEL DE ESTUDIOS Y CONDICIÓN SOCIOECONÓMICA

		Buena o muy buena	Regular	Mala o muy mala	Ns/Nc	(N)
Nivel de estudios	Sin estudios	37	29	23	11	167
	Primaria	39	35	20	6	1061
	Secundaria	29	42	27	1	327
	F.P.	35	43	20	2	422
	Medios universitarios	32	38	30	0	220
	Superiores	21	45	31	2	274
Estatus socioeconómico	Clase alta/media-alta	23	45	29	2	435
	Nuevas clases medias	31	42	26	2	522
	Viejas clases medias	40	33	19	8	379
	Obreros cualificados	39	35	21	5	751
	Obreros no cualificados	35	36	23	5	330
		34	38	24	4	2474

Pregunta: “En términos generales, ¿cómo calificaría Ud. la situación de la enseñanza en España?”

Fuente: CIS, Estudio 2.935 (2012).

“buena o muy buena”, que en los primeros meses de 2012 se situaba en 34 por ciento (cuadro 1).

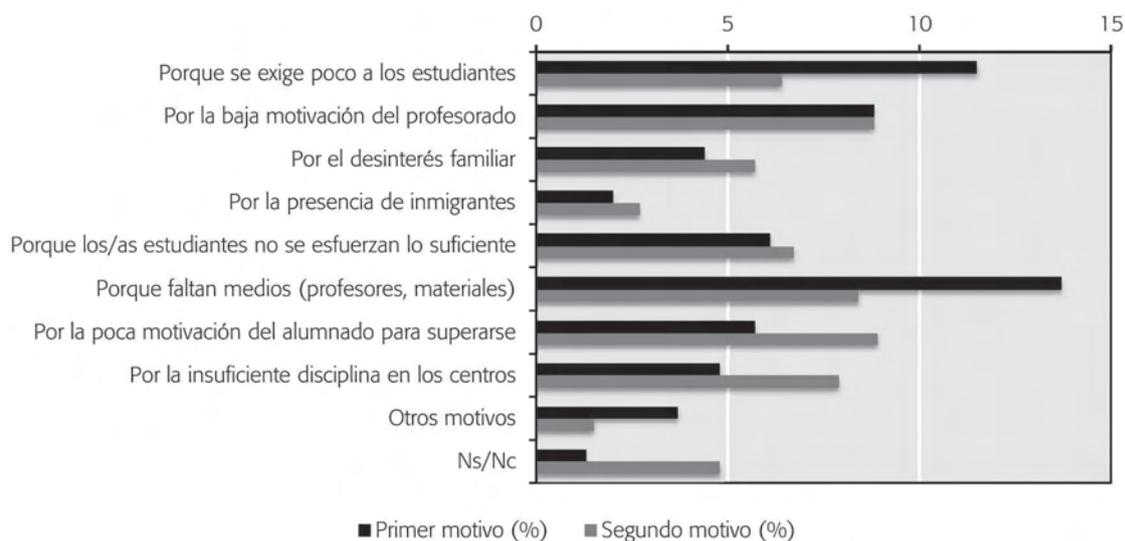
No obstante, la valoración de la enseñanza varía según el nivel de estudios o estatus socioeconómico. Son las personas con menor nivel educativo o las que tienen una situación socioeconómica más desfavorecida quienes enjuician más positivamente la situación de la enseñanza en España, mientras que las que cuentan con estudios superiores, así como las que disfrutan de una posición social más acomodada son más críticas al respecto (cuadro 2). Atendiendo a la Comunidad Autónoma de residencia, los habitantes de Castilla y León, Aragón, Murcia, La Rioja y el País Vasco valoran en mayor medida

positivamente la enseñanza, en tanto que la insatisfacción es mayor en las Islas Baleares, Madrid, Extremadura y la Comunidad Valenciana.

A la hora de identificar las causas de la insatisfactoria calidad de la enseñanza en España, las respuestas de los entrevistados se concentran fundamentalmente en tres grupos de problemas, a saber: la falta de esfuerzo, motivación o exigencia de los *alumnos*; los medios materiales de las escuelas, y el *profesorado* (gráfico 2). En primer lugar, en lo que se refiere al alumnado, un 18% de quienes tachan de “regular”, “mala” o “muy mala” la enseñanza identifican las principales causas del problema (en primer o en segundo lugar) en que “se exige poco

Gráfico 2

DIAGNÓSTICO DE LA SITUACIÓN DE LA ENSEÑANZA EN ESPAÑA. QUIENES CONSIDERAN “REGULAR”, “MALA” O “MUY MALA” LA SITUACIÓN DE LA ENSEÑANZA EN ESPAÑA ADUCEN LOS SIGUIENTES MOTIVOS



Pregunta: “¿Por cuál de los siguientes motivos cree Ud. que la situación (citar regular mala o muy mala, según respuesta en la pregunta anterior) principalmente? ¿Y en segundo lugar?” (N=1.528).

Fuente: CIS, Estudio 2.935 (2012).

a los estudiantes”; según un 15 %, el problema reside en “la poca motivación del alumnado para superarse”, mientras que un 13 % alude a que los estudiantes “no se esfuerzan lo suficiente”. Estas menciones al esfuerzo y la exigencia son más frecuentes entre las personas con niveles de estudios superiores, entre votantes del PP y, también, entre quienes muestran preferencia por la educación privada.

En segundo lugar, para el 22% de quienes califican negativamente la enseñanza en España la razón principal estriba en la “falta de medios (profesores, materiales)”. El porcentaje de estas respuestas es más alto entre los votantes del PSOE y de IU/ICV, y especialmente entre quienes prefieren el sistema público de educación. En tercer lugar, el 18% de quienes mantienen una opinión negativa de la enseñanza atribuyen el problema a “la baja motivación del *profesorado*”.

Por otra parte, “la presencia de inmigrantes” se cita solo residualmente como problema de la enseñanza en España (5% de los encuestados insatisfechos). En esta línea, algunos autores (Garicano y Felgueroso 2010, Felgueroso 2011) han demostrado que los deficientes resultados de España en pruebas internacionales, como por ejemplo PISA, o las altas tasas de abandono escolar no son atribuibles a la presencia de alumnos extranjeros

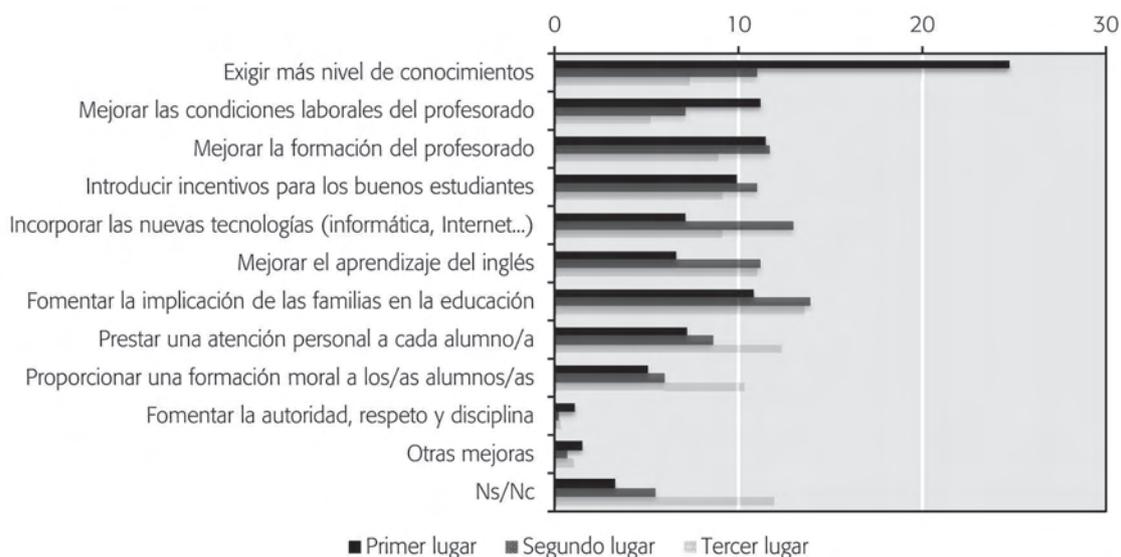
en las aulas. Si bien es cierto que sistemáticamente se observa una correlación negativa entre la concentración de alumnos de origen inmigrante en las escuelas y el logro educativo, así como también se comprueba que el desempeño educativo de los hijos de inmigrantes es, en general, menos satisfactorio que el de los hijos de los nativos, estas diferencias son menores cuando se controla por características socioeconómicas individuales de los alumnos, en gran medida porque los inmigrantes tienen mayor presencia en escuelas menos favorecidas (Cebolla y Garrido 2011).

2. Propuestas: más exigencia, buenos profesores, nuevas tecnologías e idiomas

Las medidas que encuentran mayor respaldo en la opinión pública para mejorar la enseñanza en España se orientan a los *alumnos*, al *profesorado* y a las *familias* (gráfico 3). En lo que se refiere al alumnado, un 43% ve necesario “aumentar la exigencia”, y un 30% se refiere a la necesidad de “introducir incentivos a buenos estudiantes”. Estos porcentajes, que son proporcionalmente mayores entre votantes del PP y quienes prefieren la educación privada, resultan coherentes con el diagnóstico de los

Gráfico 3

IDENTIFICACIÓN DE POSIBLES MEJORAS EN EL SISTEMA EDUCATIVO



Pregunta: “¿Qué cree Ud. que se podría hacer para mejorar la enseñanza en primer lugar? ¿Y en segundo lugar? ¿Y en tercer lugar?”.

Fuente: CIS, Estudio 2.935 (2012).

problemas educativos, que, como ya hemos visto, muestra que a una nada desdeñable proporción de personas le preocupa particularmente la falta de exigencia o esfuerzo entre los alumnos. La idea de fomentar la cultura del esfuerzo y la exigencia es recurrente en el debate sobre la política educativa. En concreto, se habla de fomentar una cultura del esfuerzo mediante incentivos (Dolado 2009), de estimular el esfuerzo mediante pruebas de evaluación al final de los ciclos educativos, cuyos resultados tengan para los mejores alumnos consecuencias académicas beneficiosas (Fedea 2012), y, en general, de contemplar la atención a los alumnos que destacan por su excelencia (Arias y Gentile 2011). En esta línea, el ya citado Anteproyecto del Gobierno plantea la necesidad de “señalar el logro de los objetivos de cada etapa” y “mejorar la tasa comparativa de alumnos excelentes” (MECD 2012b).

Por otra parte, un 32% de la población propone “mejorar la formación del profesorado”, en tanto que una de cada cuatro personas, el 24%, alude a “mejorar las condiciones laborales del profesorado”. Aunque recientemente los ajustes económicos sobre los sueldos de los docentes han provocado el descontento y las protestas de ellos por sus condiciones laborales, lo cierto es que el nivel salarial del profesorado de primaria y secundaria en los centros públicos españoles es de los más elevados de la Unión Europea (Arias y Gentile 2011). No

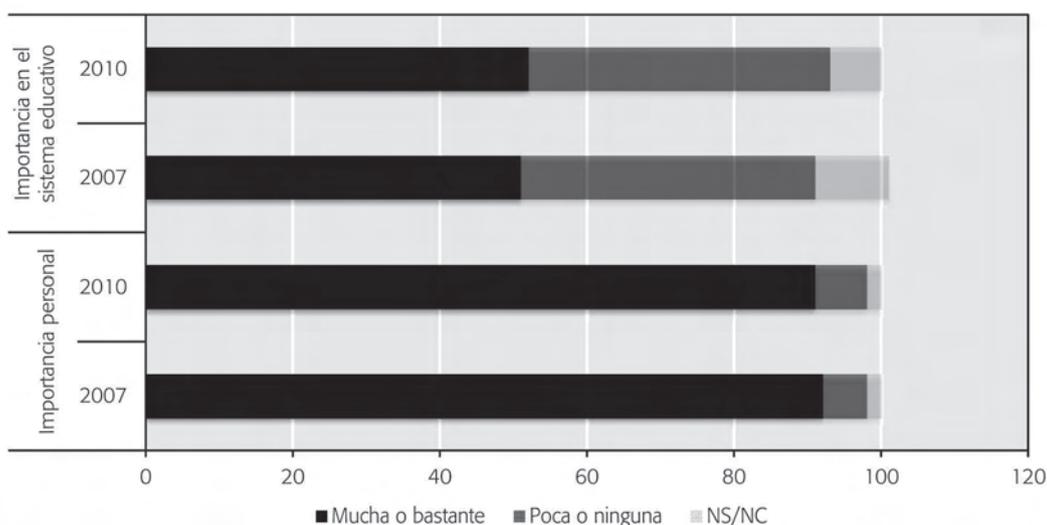
parece, pues, que la retribución sea el principal problema en la carrera profesional de los docentes, sino más bien que esta última, en lugar de estar ligada a los resultados, depende fundamentalmente del paso del tiempo y de la participación en actividades formativas regladas (Fedea 2012). Otras cuestiones destacables en este contexto son la formación permanente del profesorado (Dolado 2009) y su autoridad en las aulas (Arias y Gentile 2011). A este respecto, el Anteproyecto del Gobierno apunta la necesidad de elaborar un Estatuto del docente no universitario (MECD 2012b).

Por otra parte, casi cuatro de cada diez personas, el 38%, se refiere, ya sea en primer, segundo o tercer lugar, a la necesidad de fomentar la implicación de las familias en la educación, opinión que manifiestan, sobre todo, las mujeres y las personas mayores de 65 años.

Mención aparte merecen otras cuestiones como la incorporación de nuevas tecnologías o la mejora del aprendizaje de idiomas. Un 29% propone “incorporar las nuevas tecnologías (informática, Internet...)” como elemento de mejora de la enseñanza, y en mayor medida lo hacen quienes prefieren la educación pública, los hombres, las personas de menor edad, así como también los residentes en Andalucía, Galicia y el País Vasco. Recogiendo esta preocupación, desde 2009 se han

Gráfico 4

IMPORTANCIA ATRIBUIDA AL APRENDIZAJE DE IDIOMAS E IMPORTANCIA QUE SE LE DA A ESTE APRENDIZAJE EN EL SISTEMA EDUCATIVO



Pregunta: "Me gustaría saber si Ud. considera que, hoy en día, tiene mucha, bastante, poca o ninguna importancia conocer idiomas extranjeros?" "Y, actualmente en España ¿qué grado de importancia cree Ud. que se le da al estudio de idiomas extranjeros en nuestro sistema educativo?"

Fuente: Estudio 2.677 (2007) y CIS, Estudio 2.830 (2010).

desarrollado distintos programas estatales y autonómicos, como por ejemplo Escuela 2.0., para fomentar el uso de las tecnologías de información y comunicación (TIC) en las aulas de primaria y secundaria. Además, el Anteproyecto de reforma del sistema educativo plantea como objetivo "intensificar el uso de las TIC" (MECD 2012b). No obstante, todavía no existe evidencia empírica que demuestre la incidencia real de las nuevas tecnologías en la mejora del rendimiento escolar (Fernández-Villaverde 2009, Arias y Gentile 2011).

Finalmente, la propuesta de "mejorar el aprendizaje del inglés" es mencionada por el 29% de los encuestados, aumentando el porcentaje entre quienes han completado estudios de nivel superior. Cabe, en cualquier caso, destacar que una amplia mayoría de la población concede gran importancia al aprendizaje de idiomas extranjeros. En concreto, nueve de cada diez personas consideran que es "muy importante" o "bastante importante", aunque prevalece una sensación generalizada de que el sistema educativo no concede a esta cuestión una importancia tan grande en el sistema educativo (gráfico 4). De hecho, comparando las respuestas a la misma pregunta que dieron los entrevistados en 2007 y 2010, se observa un aumento de más de diez puntos porcentuales en la proporción de personas según las cuales en el sistema educativo se da "poca importancia" o "ninguna importancia" al aprendizaje de idiomas.

Sin embargo, cuando se pide a los entrevistados que valoren la calidad de la enseñanza de idiomas en el sistema educativo español, la opinión no es demasiado negativa: aunque aproximadamente uno de cada cinco la considera "mala o muy mala", el doble la califican como "buena o muy buena" (cuadro 3). Al igual que respecto a la valoración general del sistema educativo, las opiniones sobre la calidad de la enseñanza de idiomas también varían según niveles de estudio: las personas con menor nivel de estudios vuelven a mostrarse como las más satisfechas con la calidad de la enseñanza de las lenguas extranjeras.

La mejora del aprendizaje de idiomas extranjeros es, sin duda, una cuestión central en la reforma educativa (Dolado 2009, Arias y Gentile 2011), de crucial importancia desde un punto de vista económico, según estudios recientes (De la Rica y Sanz 2012). Sin embargo, aunque por ley se establece la obligatoriedad de estudiar una lengua extranjera, y la gran mayoría de los alumnos españoles cursa clases de inglés⁵, los resultados de este apren-

⁵ En el curso 2009/2010 el porcentaje de alumnos escolarizados cursando inglés era casi del 100 por cien en los niveles centrales del sistema educativo (98,9 en primaria, 99,1 en secundaria y 96,7 en Bachillerato) y un porcentaje bastante alto (el 70,1 por ciento) de los alumnos de educación infantil. En la Formación Profesional el porcentaje es considerablemente menor, de tan sólo el 10,7 por ciento (MECD 2012a).

Cuadro 3

VALORACIÓN DE LA ENSEÑANZA DE IDIOMAS EN EL SISTEMA EDUCATIVO ESPAÑOL, POR NIVEL DE ESTUDIOS

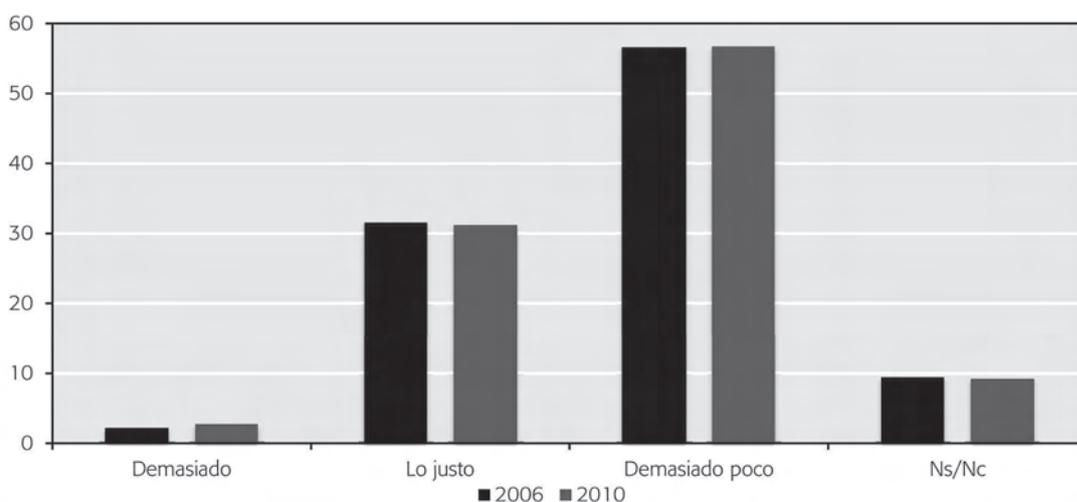
	Muy buena buena	Regular	Mala o muy mala	Ns/Nc	N
Sin estudios	35	17	7	41	195
Primaria	46	20	14	20	1.117
Secundaria	35	29	25	11	335
F.P.	40	26	19	15	397
Medios universitarios	35	29	31	5	195
Superiores	30	28	32	10	244
Total	40	24	19	17	2.483

Pregunta: "¿Y cómo valora Ud. la enseñanza de idiomas que actualmente reciben los/as alumnos/as en nuestro sistema educativo: muy buena, buena, mala o muy mala?".

Fuente: CIS, Estudio 2.830 (2010).

Gráfico 5

PERCEPCIÓN DEL GASTO ESTATAL EN ENSEÑANZA



Pregunta: "¿Cree Ud. que el Estado gasta demasiado, lo justo o demasiado poco en la enseñanza?".

Fuente: CIS, Estudio 2.662 (2006) y CIS, Estudio 2.935 (2012).

dizaje son bastante deficientes (De la Rica y González de San Román 2012).

3. El gasto se considera insuficiente, pero gastar más no es la (única) clave para mejorar el sistema educativo

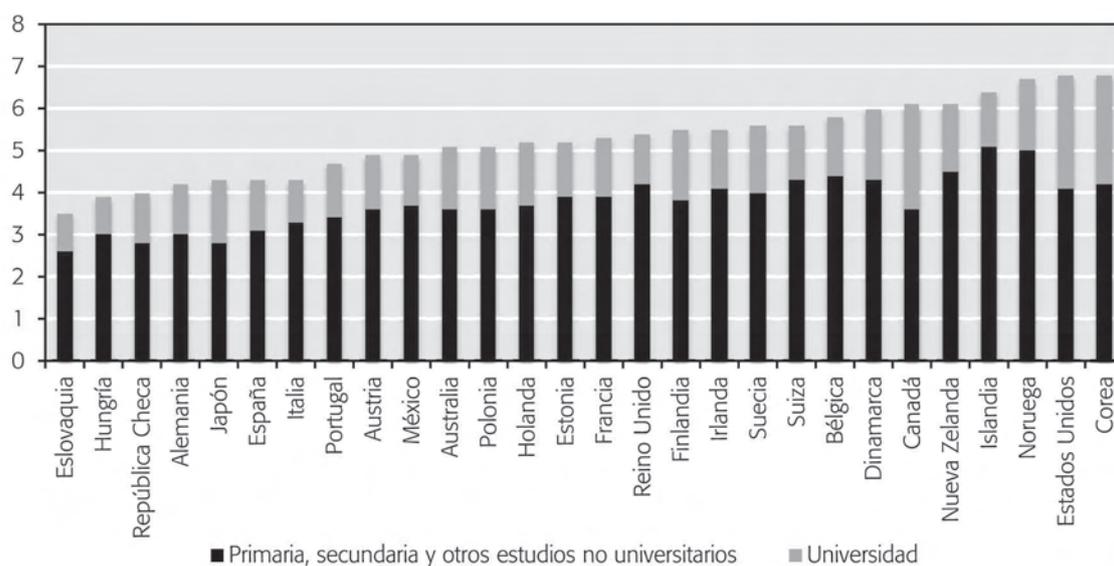
Aproximadamente la mitad de la población española considera que el Estado gasta "demasiado poco" en educación, un hallazgo muy parecido al que arrojó la encuesta de 2006, en plena fase expansiva de la economía

(gráfico 5). Esta proporción es mayor entre las personas con niveles superiores de estudio, las que prefieren el sistema público de educación, los votantes de PSOE e IU/ICV, así como los residentes en Cataluña, la Comunidad de Madrid y Canarias.

Desde la perspectiva de la equidad se considera que el gasto público educativo tiene fuertes efectos redistributivos, por lo que cabría esperar que los individuos con menores rentas se mostraran más favorables a aumentarlo. Lo cierto es que el gasto público total en educación no necesariamente implica una redistribución progresiva, sino que difiere por niveles de enseñanza (Manzano y Salazar 2009). Mientras que la primaria tiene un beneficio neto para las clases más desfavorecidas, en la secundaria este

Gráfico 6

GASTO PÚBLICO EN EDUCACIÓN COMO PORCENTAJE DEL PIB EN DISTINTOS PAÍSES DE LA OCDE (2008)



Fuente: Education at a Glance 2011: OECD Indicators.

efecto no es tan claro, y en la enseñanza universitaria se aprecia una considerable desigualdad de clase. En este sentido, si bien el sistema educativo español favorece la igualdad de oportunidades en el acceso a la educación y aun cuando la desigualdad en los resultados educativos por origen social ha descendido en los últimos años (Ballarino *et al.* 2009), persisten importantes diferencias en los resultados educativos por clase social. De hecho, el fracaso y el abandono escolar presentan un claro componente de clase, toda vez que la ocupación y el nivel educativo de los padres influyen en el riesgo de experimentar fracaso escolar (Fernández Enguita *et al.* 2010). Además, la transición a la educación postobligatoria constituye un umbral clave para la transmisión intergeneracional de desigualdad, y los estudiantes de orígenes sociales aventajados acceden más probablemente a una segunda oportunidad en caso de fracasos previos en el sistema educativo, con el objetivo de evitar un descenso de status (Bernardi 2012). Consecuentemente, una política que priorice la financiación de la educación terciaria a expensas de la primaria implica una mayor concentración de los beneficios en torno a las clases más acomodadas (Manzano y Salazar 2009).

Un análisis comparado de los indicadores internacionales pone de manifiesto que, en el contexto europeo, España es, junto con Eslovaquia, Hungría, la República Checa, Alemania, Italia o Portugal, uno de los países que menor cantidad de recursos económicos -medidos como porcentaje del PIB- destina a educación (gráfico 6).

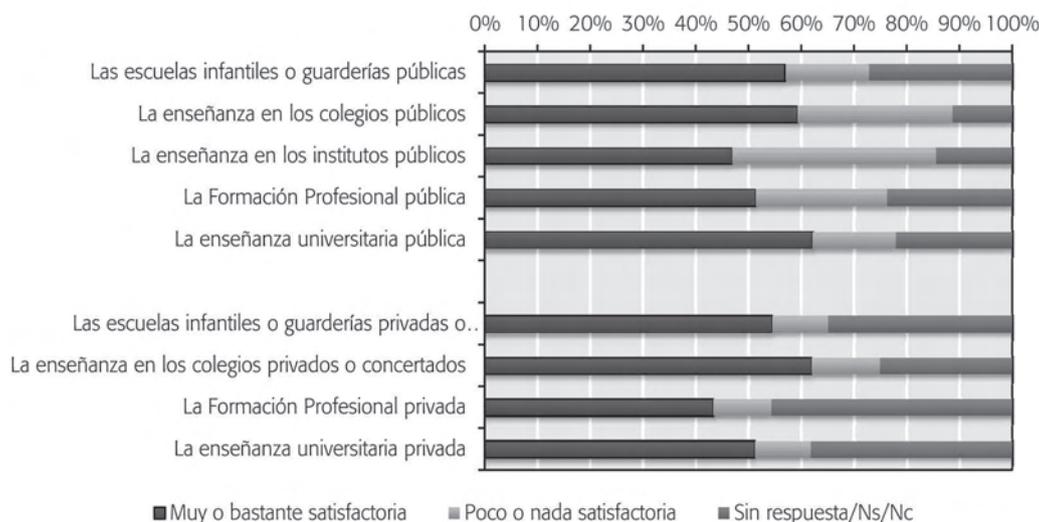
Ahora bien, aunque un mínimo de gasto en educación es evidentemente necesario para conseguir un buen sistema educativo, no se ha demostrado que aumentando ese gasto mejore automáticamente su calidad. Japón, por ejemplo, como se aprecia en el gráfico 6, se encuentra entre los países de la OCDE que menor proporción de PIB *per cápita* destina a educación; ello no obstante, su sistema educativo goza de gran prestigio internacional, especialmente por los buenos resultados que sus alumnos obtienen en pruebas como PISA (520 puntos promedio en la última edición de 2009, frente a los 481 de España, siendo 500 el promedio de la OCDE). Otro ejemplo destacable es el de Shanghai-China, donde mejores resultados se obtuvieron en la prueba, y cuyo gasto en educación, estimado en PIB *per cápita*, es muy inferior al promedio de los países de la OCDE. Por tanto, como frecuentemente se subraya, aunque se observe una correlación entre el PIB *per cápita* y el desempeño educativo, el nivel de gasto público en educación sólo explica el 6% de las diferencias promedio entre países⁶. De hecho, países con niveles similares de prosperidad arrojan resultados educativos muy diferentes (OECD 2009).

En definitiva, aunque aumentar los recursos podría ayudar a mejorar al sistema educativo, el actual panorama

⁶ También es baja la capacidad explicativa si en lugar de considerar PIB *per capita* se analizan otros indicadores como el gasto por estudiante, la pobreza relativa o el porcentaje de hijos de inmigrantes en las escuelas.

Gráfico 7

SATISFACCIÓN CON DIFERENTES SERVICIOS EDUCATIVOS



Pregunta: "Por su propia experiencia o por lo que tiene entendido, ¿diría Ud. que los servicios educativos que le voy a mencionar funcionan de forma muy satisfactoria, bastante, poco o nada satisfactoria?".

Fuente: CIS, Estudio 2.935 (2012).

económico de España exige pensar más bien en maneras de racionalizar y buscar alternativas de configuración del gasto educativo. En este sentido, es necesario subrayar que la cuantía de los recursos educativos interactúa con otros factores de tipo institucional y organizativo que condicionan su eficiencia. Entre estos, cabe destacar los incentivos y mecanismos de rendición de cuentas, así como también el grado de autonomía de los centros (Cabral y Felgueroso 2011).

4. La enseñanza primaria y secundaria pública, los niveles del sistema educativo más necesitados de mejora

Como se ha mostrado anteriormente, la valoración general de la educación en España no es muy positiva. Sin embargo, cuando se pregunta específicamente por los diferentes niveles y tipos de enseñanza se aprecian diferencias en la valoración (gráfico 7). Un hecho destacable al respecto es que, en general, el nivel de desconocimiento del funcionamiento de los servicios educativos es bastante alto -en la mayoría de los casos, más del 25% de los entrevistados no responden a la pregunta, alcanzando valores bastante más altos al preguntar por la oferta

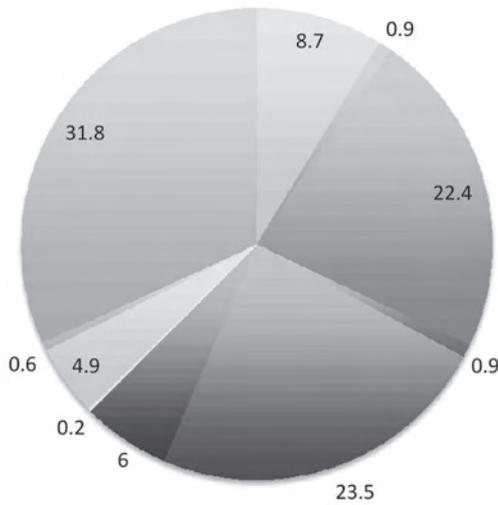
educativa privada o concertada⁷. Con todo, las tasas más bajas de satisfacción se encuentran en la enseñanza prestada por institutos y colegios públicos: un 39 y un 29% de la población, respectivamente, consideran que estas instituciones de enseñanzas medias funcionan de forma "poco o nada satisfactoria", seguidas por la Formación Profesional pública, que a una de cada cuatro personas encuestadas le resulta "poco o nada satisfactoria".

Por lo que hace a las enseñanzas privadas o concertadas, cabe subrayar que el promedio de personas según las cuales las instituciones correspondientes funcionan de forma "poco o nada satisfactoria" es considerablemente inferior, en torno al 11%. Parece, pues, que la insatisfacción se centra en mayor medida en la enseñanza de colegios e institutos públicos que en la enseñanza privada o concertada en esos niveles. Como se observa en el gráfico 8 las enseñanzas que la opinión pública estima más necesitadas de mejora son, con mucha diferencia, las ofrecidas por institutos y colegios públicos (24 y 22%, respectivamente), seguidos a cierta distancia por las escuelas infantiles o guarderías públicas (9%) y la Formación Profesional pública (6%).

⁷ La Formación Profesional privada tiene una menor presencia. De hecho, en el curso 2009/2010, del total de alumnos en ciclos formativos de Formación Profesional, sólo el 28,5 por ciento cursaba sus estudios en centros privados, mientras que un 71,5% asistía a centros públicos (MECD 2012a).

Gráfico 8

SERVICIO EDUCATIVO QUE MÁS NECESITA MEJORAR



- Las escuelas infantiles o guarderías públicas
- Las escuelas infantiles o guarderías privadas o concertadas
- La enseñanza en los colegios públicos
- La enseñanza en los colegios privados o concertados
- La enseñanza en los institutos públicos
- La Formación Profesional pública
- La Formación Profesional privada
- La enseñanza universitaria pública
- La enseñanza universitaria privada
- Sin respuesta/Ns/Nc

Pregunta: "De estos servicios educativos que le acabo de mencionar, ¿cuál cree Ud. que está más necesitado de mejora?" (N=2.449).
 Fuente: CIS, Estudio 2.935 (2012).

Gráfico 9

ASPECTOS A MEJORAR DE LA EDUCACIÓN INFANTIL



Pregunta: "¿Y qué aspecto mejoraría Ud. particularmente de las escuelas infantiles o guarderías públicas?" (Sólo a quienes consideran que las escuelas infantiles o guarderías públicas son los servicios educativos que más necesitan mejorar, N=215).
 Fuente: CIS, Estudio 2.935 (2012).

5. La escasez de plazas públicas, el principal problema en educación infantil

De acuerdo con diversos estudios, la educación infantil, en edades prescolares, adquiere gran importancia para el desarrollo de habilidades cognitivas y no cognitivas de los niños, contribuyendo, además, a corregir las desigualdades sociales de origen y a aumentar la productividad de la economía y los rendimientos de la educación a largo plazo (Heckman y Masterov 2007; Cunha, Heckman y Schennach 2010; Fedea 2012).

En España, la falta de plazas públicas se plantea como el principal problema relativo a la educación infantil. En concreto, de entre quienes creen que la principal mejora se debe dar en escuelas infantiles o guarderías públicas, una de cada dos personas considera que el aspecto mejorable primordial afecta al “número de centros y plazas” (gráfico 9). En mucha menor medida, por debajo del 10%, se alude a otros aspectos como la inversión, las ayudas directas o la calidad del profesorado.

La carencia de plazas públicas ya constituía un tema relevante años atrás. En efecto, en una encuesta realizada en 2009 las cuestiones de la ausencia de “centros

públicos suficientes para todos los niños” y el elevado precio de los centros privados se perfilaban como los principales problemas de las escuelas infantiles o guarderías. En concreto, más de la mitad de la población (el 52%) aludía en primer o segundo lugar al problema de la limitación de plazas públicas, y el 36% destacaba el alto coste de los centros privados (gráfico 10).

Respecto a las posibles políticas educativas para menores de tres años, los datos ponen una vez más de relieve la extendida percepción de que es necesario crear más escuelas infantiles o guarderías públicas. En concreto, cuatro de cada diez personas lo consideran prioritario frente a otras alternativas, como conceder ayudas directas a las familias (opción preferida por una cuarta parte de los encuestados), instalar guarderías en los centros de trabajo (17%) o concertar escuelas privadas (14%). En todo caso, a la luz de los datos del cuadro 4 se aprecian variaciones en las preferencias según las características de los encuestados. La opción de las subvenciones a escuelas privadas resulta más atractiva a directores y profesionales, pequeños empresarios, y empleados de oficina y servicios. En cambio, la idea de las guarderías en los centros de trabajo es una opción más valorada por técnicos y cuadros medios, así como por empleados de oficina y servicios, y, en general, por las mujeres. Estas dos opciones -la de los conciertos con escuelas privadas y la de las guarderías de

Gráfico 10

DIAGNÓSTICO DE LOS PROBLEMAS DE LAS ESCUELAS INFANTILES O GUARDERÍAS



Pregunta: “Por su experiencia personal o por lo que tiene entendido, ¿cuál es el principal problema en relación a las escuelas infantiles o guarderías para menores de 3 años? ¿Y el segundo?” (N=2.490).

Fuente: CIS, Estudio 2.788 (2009).

trabajo- reciben más apoyo por parte de individuos con niveles altos de estudios. La opción de dar ayudas directas a las familias suscita, sin embargo, más respaldo entre las personas con menor nivel de estudios y los jóvenes.

Pregunta: “De las siguientes medidas que ponen en marcha las Administraciones públicas, ¿cuál le parece prioritaria para proporcionar atención educativa a los niños y las niñas menores de 3 años? Ayudas económicas directas a las familias/ Subvencionar (o concertar) más escuelas infantiles o guarderías privadas / Promover convenios para poner escuelas infantiles o guarderías en

los centros de trabajo / Crear más escuelas infantiles o guarderías públicas”.

6. Primaria y secundaria necesitan mejorar (mucho), en particular el comportamiento de los alumnos y la exigencia

Las percepciones generales sobre la calidad de la educación en la enseñanza primaria y secundaria son

Cuadro 4

PREFERENCIA POR POSIBLES POLÍTICAS PÚBLICAS PARA MENORES DE 3 AÑOS

		Ayudas a las familias	Subvencionar privadas (concertos)	Guarderías en el centro de trabajo	Crear más escuelas públicas	Ns/Nc	(N)
Género	Hombre	26	15	14	41	4	1.224
	Mujer	24	13	19	40	5	1.264
Edad	De 18 a 24 años	31	14	12	40	3	234
	De 25 a 34 años	25	16	18	39	2	524
	De 35 a 44 años	22	15	18	42	2	499
	De 45 a 54 años	20	15	17	45	4	407
	De 55 a 64 años	23	13	21	38	4	328
	65 y más años	29	8	13	41	10	496
Nivel de estudios	Sin estudios	31	7	9	43	11	215
	Primaria	29	12	13	41	5	1.116
	Secundaria	20	16	22	39	4	306
	FP	24	16	19	39	2	382
	Medios universitarios	19	17	22	39	3	214
	Superiores	11	19	25	44	1	252
Condición socioeconómica	Directores y profesionales	21	28	15	35	1	112
	Técnicos y cuadros medios	12	16	22	48	2	254
	Pequeños empresarios	20	21	8	51	1	97
	Agricultores	32	14	18	32	5	22
	Empleados de oficinas y servicios	22	17	24	36	2	194
	Obreros cualificados	29	12	14	42	3	204
	Obreros no cualificados	25	16	17	39	4	196
	Jubilados y pensionistas	28	9	13	41	9	553
	Parados	30	12	17	39	2	408
	Estudiantes	27	13	16	41	4	116
	Trabajo doméstico no remunerado	23	13	18	41	4	284
	No clasificables	18	12	28	34	8	50
Total		25	14	17	41	4	2.490

Pregunta: “De las siguientes medidas que ponen en marcha las Administraciones públicas, ¿cuál le parece prioritaria para proporcionar atención educativa a los niños y las niñas menores de 3 años? Ayudas económicas directas a las familias/ Subvencionar (o concertar) más escuelas infantiles o guarderías privadas / Promover convenios para poner escuelas infantiles o guarderías en los centros de trabajo / Crear más escuelas infantiles o guarderías públicas”.

Fuente: CIS, Estudio 2.788 (2009).

Cuadro 5

CALIDAD DE LA ENSEÑANZA EN LOS COLEGIOS E INSTITUTOS

		Buena o Muy buena	Regular	Mala o Muy mala	Ns/Nc	(N)
Nivel de estudios	Sin estudios	34	37	15	15	207
	Primaria	30	45	18	7	1.147
	Secundaria	26	46	25	3	298
	F.P.	29	49	18	4	349
	Medios universitarios	25	42	30	3	222
	Superiores	23	41	33	3	244
Estatus socioeconómico	Clase alta/media-alta	22	45	29	4	466
	Nuevas clases medias	26	45	24	5	470
	Viejas clases medias	29	45	19	8	345
	Obreros cualificados	33	43	18	6	752
	Obreros no cualificados	32	45	14	9	375
	Total	29	44	21	6	2.475

Pregunta: “¿Cómo valoraría Ud. la calidad de la enseñanza que reciben los alumnos en los colegios e institutos?”.

Fuente: CIS, Estudio 2.662 (2006).

bastante negativas. Tan sólo tres de cada diez personas consideran que la calidad de la enseñanza en colegios e institutos españoles es “buena o muy buena”. Una proporción mayor, el 44% la valora como “regular”, y el 21% la califica abiertamente como “mala o muy mala”. Los porcentajes de quienes creen que es “mala o muy mala” son incluso mayores entre las personas de menor edad, las de mayor nivel educativo, así como entre directores y profesionales, técnicos y cuadros medios, pequeños empresarios y estudiantes; es decir, en general entre personas con un estatus socioeconómico de clase media-alta (cuadro 5).

Entre quienes consideran los institutos públicos como el ámbito más necesitado de mejora del sistema educativo, uno de cada cuatro cree que la prioridad sería “mejorar y controlar el comportamiento de los alumnos”, la opción más señalada. Otros aspectos identificados como dignos de mejora en las enseñanzas medias son el nivel de exigencia, la motivación del alumnado, y la inversión y la capacitación del profesorado (gráfico 11).

Se comprueban, por tanto, ciertas similitudes entre los problemas diagnosticados por la opinión pública y por los expertos. En efecto, la falta de exigencia y esfuerzo de los estudiantes constituye uno de los aspectos en los que más se incide cuando se habla de las deficiencias del sistema educativo español, junto con los problemas de comportamiento en las aulas (Fedea 2012). En cuanto a la falta de motivación, es razonable pensar que sea uno de los factores explicativos de la falta de excelencia que se constata en las pruebas internacionales, como por

ejemplo en PISA⁸. Además, es posible que precisamente el problema de la falta de excelencia en niveles secundarios tenga que ver con la falta de la misma en la Universidad: una Universidad sin excelencia no ofrece incentivos a los chicos a esforzarse en primaria y secundaria (Cabrales 2010).

Otros problemas adicionales de las enseñanzas medias son el fracaso y abandono escolar. En concreto, en el curso 2009/10 la tasa de idoneidad a los 15 años era del 60%, de modo que, a esa edad, un 40% de los alumnos ya había repetido alguna vez (MECD 2012a)⁹. En este sentido, aunque el fracaso escolar se manifieste normalmente en la enseñanza secundaria, es consecuencia de un proceso previo que empieza en la primaria (Fernández Enguita et al. 2010).

7. La Formación Profesional refleja el desajuste entre el sistema educativo y el mercado de trabajo

En lo que se refiere a la Formación Profesional (FP), entre quienes la consideran el servicio educativo más

⁸ Uno de los indicadores se halla en el reducido porcentaje de alumnos españoles con rendimientos sobresalientes, muy reducido en comparación con los de los alumnos de otros países europeos (Arias y Gentile 2009, Cabrales 2011).

⁹ La tasa de idoneidad decrece con la edad. En el curso 2009/2019, a los ocho años, era del 93,4%; a los diez años, del 88,5%; a los doce, del 83%, y a los catorce, del 67,8%.

Gráfico 11

ASPECTOS A MEJORAR DE LA ENSEÑANZA EN COLEGIOS E INSTITUTOS



Pregunta: "¿Y qué aspecto mejoraría Ud. particularmente de colegios (o los institutos) públicos?" (Sólo a quienes consideran que los colegios o los institutos públicos son los servicios educativos que más necesitan mejorar, N=555 y N=581, respectivamente).

Fuente: CIS, Estudio 2.935 (2012).

necesitado de mejora, uno de cada tres piensa que lo más necesario es "ajustar las enseñanzas a la realidad y las salidas profesionales" (gráfico 12)). La desvinculación con el mundo laboral se perfila como el principal problema de la actual FP, una asignatura pendiente del sistema educativo español. El número de jóvenes que optan por ciclos formativos es en España mucho menor que en otros países europeos¹⁰; por el contrario, la proporción de estudiantes universitarios y de personas con niveles educativos básicos es considerablemente superior¹¹. Esta anomalía se manifiesta en una estructura en forma de "reloj de arena" cuando se representa la estructura de la población ocupada por niveles educativos (Homs 2009, Felgueroso, Garicano y Jiménez 2010, Bentolila 2011), y refleja la falta de cualificaciones intermedias en el sistema productivo español.

¹⁰ La proporción es del 58 por ciento para el bachillerato frente al 43 por ciento para los ciclos formativos, mientras que en la UE-19 las cifras son del 47 y el 48 por ciento respectivamente (Homs 2009).

¹¹ La tasa neta de escolarización en educación universitaria es bastante alta, del 26,4% (MECD 2011). Es decir, uno de cada cuatro jóvenes de entre 18 y 24 años estaba estudiando una carrera universitaria en el curso 2010/2011.

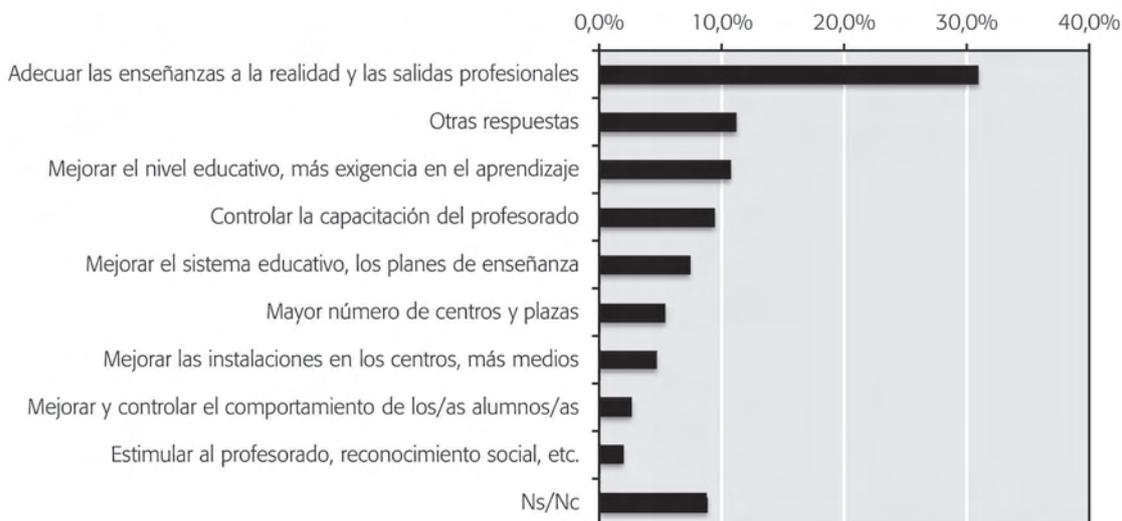
8. La Universidad española, bien valorada pero desconectada de las necesidades del mercado de trabajo

La enseñanza en la Universidad española resulta mejor valorada que la educación secundaria (cuadros 6), si bien es cierto que el nivel de conocimiento respecto del sistema universitario es menor, como se deduce de que una de cada cuatro personas carezca de una opinión sobre este asunto. En todo caso, sólo un tercio de la población la consideraba en 2006 "buena o muy buena", mientras que otro tercio la tachaba de "regular". Pero lo más destacable es que la frecuencia más alta de peores valoraciones sobre la calidad de la Universidad se observaba entre personas con estudios universitarios, directores y profesionales, los miembros clase alta/media-alta y las nuevas clases medias. No se aprecian, sin embargo, diferencias estadísticamente significativas por género, edad o recuerdo de voto.

Así como en la enseñanza secundaria se señala particularmente el nivel de exigencia como el principal aspecto a mejorar, en el ámbito de la Universidad (como también en el de la Formación Profesional) la

Gráfico 12

ASPECTOS A MEJORAR DE LA FORMACIÓN PROFESIONAL



Pregunta: “¿Y qué aspecto mejoraría Ud. particularmente de la Formación Profesional pública?” (Sólo a quienes consideran que la Formación Profesional pública es el servicio educativo que más necesita mejorar, N=149).

Fuente: CIS, Estudio 2.935 (2012).

Cuadro 6

CALIDAD DE LA ENSEÑANZA EN LA UNIVERSIDAD

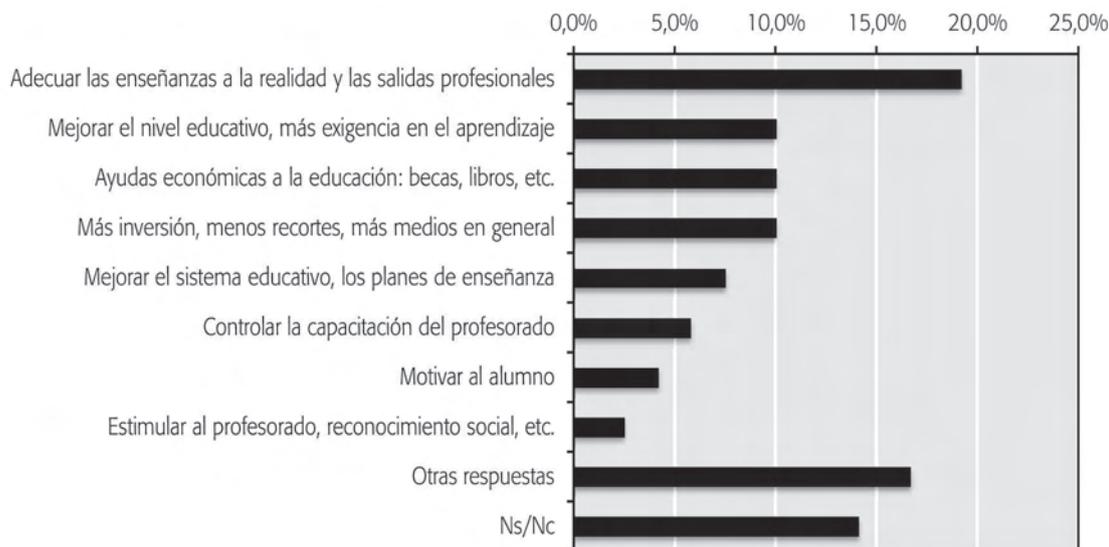
	Buena o Muy buena	Regular	Mala o Muy mala	Ns/Nc	(N)
Nivel de estudios	Sin estudios	30	22	7	42 (207)
	Primaria	31	32	8	30 (1147)
	Secundaria	37	34	13	16 (298)
	F.P.	37	31	6	25 (349)
	Medios universitarios	33	44	19	5 (222)
Condición socioeconómica	Superiores	30	44	21	5 (244)
	Directores y profesionales	30	44	19	7 (120)
	Técnicos y cuadros medios	28	41	8	23 (226)
	Pequeños empresarios	18	27	9	46 (141)
	Agricultores	41	30	11	18 (22)
	Empleados de oficinas y servicios	33	30	10	28 (245)
	Obreros cualificados	31	35	8	27 (285)
	Obreros no cualificados	30	29	11	30 (231)
	Jubilados y pensionistas	33	35	7	25 (543)
	Parados	44	36	7	12 (218)
	Estudiantes	31	30	9	29 (108)
	Trabajo doméstico no remunerado	41	27	8	24 (299)
	No clasificables	32	33	10	24 (37)
Estatus socioeconómico	Clase alta/media-alta	29	43	17	11 (466)
	Nuevas clases medias	37	32	13	19 (470)
	Viejas clases medias	34	30	10	26 (345)
	Obreros cualificados	33	33	8	27 (752)
	Obreros no cualificados	30	28	7	36 (375)
Total	32	33	10	24 (2475)	

Pregunta: “¿Cómo valoraría Ud. la calidad de la enseñanza que reciben los alumnos en la Universidad?”.

Fuente: CIS, Estudio 2.662 (2006).

Gráfico 13

ASPECTOS MEJORABLES DE LA UNIVERSIDAD



Pregunta: "¿Y qué aspecto mejoraría Ud. particularmente de... (aludir al servicio educativo mencionado anteriormente)?" (Sólo a quienes consideran que la enseñanza universitaria pública es el servicio educativo que más necesita mejorar, N=120).

Fuente: CIS, Estudio 2.935 (2012).

preocupación más aludida es la adecuación de "las enseñanzas a la realidad y las salidas profesionales" (gráfico 13). El problema no es sólo la devaluación de los títulos (Garrido y Gutiérrez 2011), sino también que actualmente la Universidad es sobradamente "extensiva" y escasamente "intensiva", es decir, se alargan las trayectorias educativas sin que aumente ni la profundidad de los conocimientos ni la productividad real de los estudiantes (Garrido 2012).

De hecho, la preocupación por la aplicabilidad o utilidad práctica de los estudios universitarios se hallaba muy extendida entre la población ya en 2006. En concreto, una de cada dos personas consideraba que "la Universidad ofrece una enseñanza poco adaptada a las necesidades reales de la sociedad", proporción que aumenta entre los hombres, las personas de mediana edad y quienes tienen estudios superiores (cuadro 7). Pero lo cierto es que, desde un punto de vista normativo, la opinión pública española no parece albergar la idea de que la Universidad ha de constituir un mecanismo al servicio de las necesidades del mercado de trabajo. En efecto, como se puede observar en el cuadro 7, sólo cuatro de cada diez personas creían que "se debería limitar el número de estudiantes universitarios según el mercado de trabajo", y hay una concepción casi generalizada de la educación universitaria como "derecho" (el 85% considera que "el Estado debe garantizar estudios universitarios a todo el que lo solicite").

Ahondando en la cuestión del desajuste entre el sistema educativo y la realidad socioeconómica, los datos del gráfico 14 ponen de manifiesto que sólo una de cada cinco personas calificaba como "buena o muy buena" la adecuación de los estudios a las necesidades actuales.

Por otra parte, los datos del gráfico 14 reflejan, una vez más, el amplio desconocimiento de la situación de la enseñanza universitaria entre la población en general, dado que la no respuesta sobre estas cuestiones es alta, e incluso superior al 25% en alguna de ellas. Con todo, cabe destacar que la percepción sobre la calidad de la enseñanza y especialmente sobre la calidad del profesorado es bastante buena. En concreto, casi la mitad de la población consideraba "buena o muy buena" la calidad del profesorado universitario, y en este caso las mejores valoraciones se concentran entre las personas con mayor nivel formativo (cuadro 8). No se observan, sin embargo, diferencias estadísticamente significativas por edad o condición socioeconómica.

Otro aspecto de interés afecta a la distinción entre universidades públicas y privadas. De nuevo, aquí se observaba cierto desconocimiento entre la población (casi una cuarta parte de los entrevistados eluden contestar la pregunta), pero quizá lo más destacable sea que los ciudadanos que tenían mejor opinión de la Universidad privada superan en número a los que valoran más la pública

Cuadro 7

UNIVERSIDAD Y MERCADO DE TRABAJO

		Se debería limitar el número de estudiantes universitarios según mercado de trabajo*	El Estado debe garantizar estudios universitarios a todo el que lo solicite*	La Universidad ofrece una enseñanza poco adaptada a las necesidades reales de la sociedad*	(N)
Género	Hombre	42	84	53	1.209
	Mujer	38	86	49	1.266
Nivel de estudios	Sin estudios	30	80	23	127
	Primarios	42	82	42	626
	Secundarios	41	87	50	899
	FP	40	91	56	349
	Superiores	38	82	68	466
Edad	De 18 a 24 años	40	85	51	253
	De 25 a 34 años	35	88	53	527
	De 35 a 44 años	38	89	59	497
	De 45 a 54 años	38	87	54	381
	De 55 a 64 años	45	85	57	317
	65 y más años	44	84	45	500
Recuerdo de voto (Elecciones Generales 2004)	PSOE	41	87	50	776
	PP	47	82	55	449
	IU/ICV	31	89	53	99
	Otros partidos	44	88	57	164
	En blanco	42	90	59	71
	No tenía edad para votar	37	87	55	71
	Abstencion	36	87	46	413
	Ns/Nc	42	80	47	95
Total		40	85	51	2.467

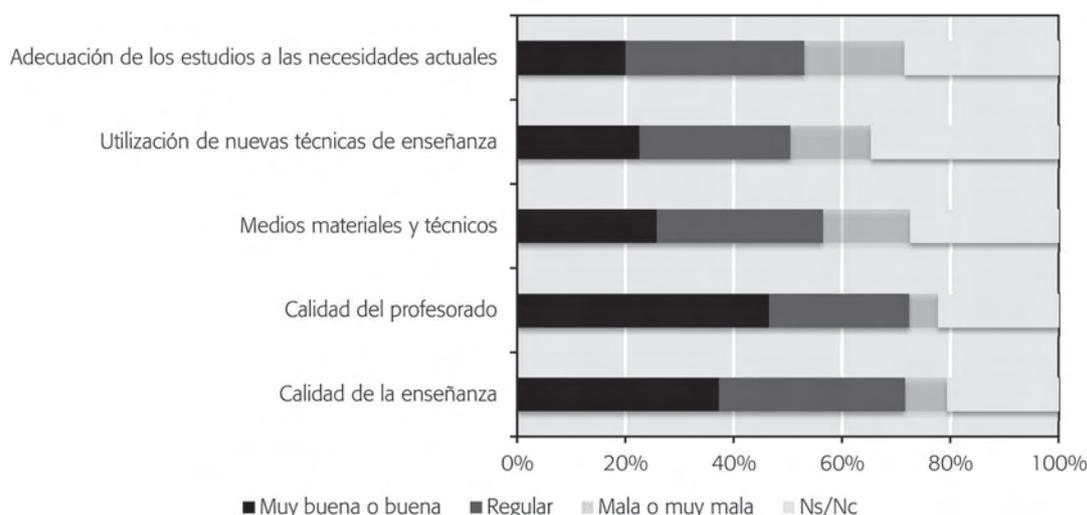
* Porcentaje de personas que están de acuerdo con la afirmación.

Pregunta: "¿Está Ud. muy, bastante, poco o nada de acuerdo con cada una de las frases que voy a leerle a continuación? Se debería limitar el número de estudiantes universitarios según mercado de trabajo / El Estado debe garantizar estudios universitarios a todo el que lo solicite / La Universidad ofrece una enseñanza poco adaptada a las necesidades reales de la sociedad".

Fuente: CIS, Estudio 2.662 (2006).

Gráfico 14

VALORACIÓN DE DIFERENTES ASPECTOS DE LAS UNIVERSIDADES PÚBLICAS



Pregunta: "En general, ¿considera Ud. muy buena, buena, regular, mala o muy mala la situación de las universidades públicas en los siguientes aspectos?".

Fuente: CIS, Estudio 2.662 (2006).

Cuadro 8

VALORACIÓN DE LA CALIDAD DEL PROFESORADO EN LA UNIVERSIDAD

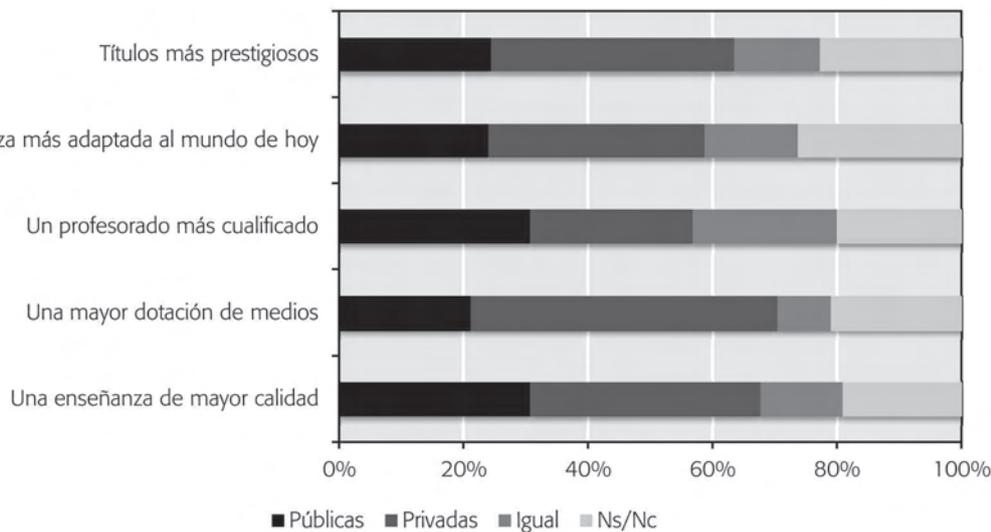
	Muy buena o buena	Regular	Mala o muy mala	Ns/Nc	(N)	
Nivel de estudios	Sin estudios	40	21	3	36	207
	Primaria	46	22	4	29	1147
	Secundaria	47	29	9	16	298
	F.P.	46	27	5	22	349
	Medios universitarios	55	33	6	6	222
	Superiores	50	38	9	4	244
Edad	De 18 a 24 años	42	30	7	20	253
	De 25 a 34 años	45	31	5	20	527
	De 35 a 44 años	48	25	7	20	497
	De 45 a 54 años	48	28	6	19	381
	De 55 a 64 años	49	24	4	23	317
	65 y más años	47	19	3	32	499
Condición socioeconómica	Directores y profesionales	56	21	13	10	120
	Técnicos y cuadros medios	48	35	8	8	226
	Pequeños empresarios	45	30	5	21	141
	Agricultores	14	41	0	46	22
	Empleados de oficinas y servicios	47	32	3	17	245
	Obreros cualificados	46	23	4	27	285
	Obreros no cualificados	42	28	7	24	231
	Jubilados y pensionistas	47	20	4	29	543
	Parados	44	27	7	22	218
	Estudiantes	49	36	7	8	108
	Trabajo doméstico no remunerado	46	19	4	31	299
	No clasificables	57	24	0	19	37
TOTAL	47	26	5	23	2475	

Pregunta: "En general, ¿considera Ud. muy buena, buena, regular, mala o muy mala la situación de las universidades públicas en los siguientes aspectos? Calidad del profesorado."

Fuente: CIS, Estudio 2.662 (2006).

Gráfico 15

COMPARACIÓN DE LAS UNIVERSIDADES PÚBLICAS Y PRIVADAS



Pregunta: "Desde hace algunos años, en España existen universidades públicas y privadas. En general, ¿cuál de estos dos tipos de Universidad diría Ud. que proporciona a sus alumnos...?"

Fuente: CIS, Estudio 2.662 (2006).

(salvo cuando se trata de valorar la cualificación del profesorado) (gráfico 15). Llama la atención, en todo caso, que las mejores valoraciones de las universidades privadas abundaran más entre los encuestados con menores niveles de estudios. Estas apreciaciones pueden resultar sorprendentes si se tiene en cuenta que en los rankings de excelencia de las universidades españolas, en términos generales, las privadas se encuentran peor situadas que las públicas, especialmente cuando se considera la investigación (Buesa et al. 2009). Cabe plantearse en qué medida la relativamente buena opinión que de las universidades privadas prevalece en el imaginario colectivo (y especialmente entre las personas con menor formación) obedece a méritos propios, o más bien a un cierto desprestigio de las públicas.

9. Competencia entre centros y autonomía: ¿la solución a la Universidad española?

En los últimos años, el debate sobre la reforma de la Universidad ha puesto de relieve dos mecanismos para mejorar la calidad y los resultados: la autonomía de los centros y la competencia entre ellos. Ambos mecanismos se vinculan a menudo con el concepto de *accountability*, o rendición de cuentas (Aghion et al. 2010). Las insuficiencias o carencias de estos atributos en la Universidad española podrían explicar parcialmente la insatisfactoria posición que España ocupa en las comparaciones internacionales. Así, se ha comprobado que los buenos resultados de algunas universidades estadounidenses y, dentro de Europa, británicas y suecas, coinciden con márgenes amplios de independencia para adoptar decisiones que les afectan. En España, por el contrario, los bajos niveles de rendimiento van de la mano de una autonomía bastante limitada y una escasa competencia (Aghion et al. 2010)¹². En efecto, hasta ahora en las universidades públicas españolas la financiación depende mayoritariamente del número de estudiantes matriculados, y poco de la calidad de la docencia y la investigación (Dolado 2009). Los expertos defienden mayoritariamente que la combinación de autonomía y competencia entre universidades (con

¹² Los indicadores que se utilizan para construir los índices de autonomía y competencia incluyen aspectos como que las subvenciones dependan más de la competencia, si el presupuesto de la Universidad tiene que ser aprobado por el Estado, el porcentaje del presupuesto que depende de proyectos competitivos, si todos los profesores del mismo rango cobran lo mismo o si las universidades pueden elegir a sus alumnos o hay procesos centralizados. Respecto a las medidas de resultados (outputs), se consideran las posiciones en rankings internacionales, las publicaciones y las patentes (Aghion et al. 2010).

rendición de cuentas) podría mejorar los resultados de la educación superior (Aghion et al. 2010, Fedea 2012). Además, para mitigar el desajuste entre la formación y el empleo serían necesarios unos estudios universitarios exigentes, selectivos y de excelencia que mejorasen el rendimiento productivo del país (Garrido 2012). Hasta ahora, como medida orientada a fomentar la competencia entre universidades se ha desarrollado el programa de Campus de Excelencia Internacional (CEI), con el que se asignan recursos adicionales a las mejores universidades.

Cuando en 2006 se preguntó a los encuestados por la posibilidad de competencia entre universidades, casi la mitad de ellos opinaron que la enseñanza universitaria mejoraría, si bien más de una quinta parte (22%) rehusó contestar (cuadro 9). No se observó un acuerdo tan amplio en la cuestión relativa a la posibilidad de financiación pública de las universidades en función de la calidad de su enseñanza. En concreto, sólo una da cada cuatro personas se manifestó abiertamente de acuerdo con esta medida. Ambas propuestas obtuvieron un apoyo superior entre los hombres, los entrevistados con estudios superiores, los mayores de 45 años y los votantes del PP (cuadro 10).

Por otra parte, la propuesta de que las universidades públicas pudieran disfrutar de autonomía para organizarse según sus propios criterios recibió un apoyo ligeramente superior a la propuesta de quedar subordinadas a la Administración que las financia. Casi la mitad de los encuestados, el 45%, expresó en 2006 su apoyo frente a un 38%, más favorable a basar la organización en los criterios establecidos por la Administración (cuadro 11).

10. Recapitulación y conclusiones

Como se ha puesto de manifiesto, la educación en España, en general, no suscita una opinión positiva, y en el contexto europeo resulta ser de las peor valoradas por los ciudadanos. Casi dos terceras partes de la población la consideran “regular” o “mala/muy mala”. Lo preocupante es que estas opiniones críticas predominen entre las personas con mayor nivel de estudios y una situación socioeconómica más favorecida¹³. Los puntos débiles de la educación española se identifican en la falta de esfuerzo, de motivación o exigencia de los alumnos, en la carencia de medios materiales de las escuelas, y en la calidad del profesorado. Consecuentemente, las principales propuestas para su mejora se orientan en esta dirección. En cuanto al alumnado, se considera fundamental aumentar la exigencia e introducir incentivos a

Cuadro 9

INCIDENCIA DE LA COMPETENCIA ENTRE UNIVERSIDADES

		Mejoraría	Mejoraría pero sólo para unos pocos	No mejoraría	Ns/Nc	(N)
Género	Hombre	47	24	11	18	1.209
	Mujer	42	24	10	24	1.266
Nivel de estudios	Sin estudios	44	23	7	25	127
	Primarios	27	51	4	17	626
	Secundarios	32	6	3	59	899
	FP	55	32	7	7	349
	Superiores	41	24	10	26	466
Edad	De 18 a 24 años	41	31	13	15	253
	De 25 a 34 años	46	27	12	15	527
	De 35 a 44 años	49	25	12	14	497
	De 45 a 54 años	47	25	9	19	381
	De 55 a 64 años	46	20	10	24	317
Recuerdo de voto (Generales 2004)	65 y más años	38	17	5	40	500
	PSOE	42	26	9	23	776
	PP	54	20	8	18	449
	IU/ICV	42	17	21	19	99
	Otros partidos	46	29	13	12	164
	En blanco	41	25	15	18	71
	No tenía edad para votar	45	39	6	10	71
	Abstención	43	24	11	23	413
Total	45	24	10	22	2.467	

Pregunta: "Si las universidades públicas compitieran entre sí, ofertando diferentes tipos de enseñanza, seleccionando a sus alumnos y profesores por su rendimiento, etc. ¿Cree Ud. que la enseñanza universitaria...?".

Fuente: CIS, Estudio 2.662 (2006).

Cuadro 10

FINANCIACIÓN EN FUNCIÓN DE LA CALIDAD

		Muy o bastante de acuerdo	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	Poco o nada de acuerdo	Ns/Nc	(N)
Género	Hombre	44	11	34	11	1.209
	Mujer	38	10	35	17	1.266
Nivel de estudios	Sin estudios	38	11	41	11	127
	Primarios	41	11	40	8	626
	Secundarios	44	10	38	8	899
	FP	41	10	37	12	349
	Superiores	44	9	30	18	466
Edad	De 18 a 24 años	37	10	24	29	253
	De 25 a 34 años	34	10	20	36	527
	De 35 a 44 años	35	12	28	25	497
	De 45 a 54 años	43	11	34	12	381
	De 55 a 64 años	42	9	42	7	317
Recuerdo de voto (Elecciones Generales 2004)	65 y más años	45	8	43	4	500
	PSOE	40	11	34	15	776
	PP	48	9	31	12	449
	IU/ICV	36	3	46	14	99
	Otros partidos	48	14	31	7	164
	En blanco	37	7	48	8	71
	No tenía edad para votar	38	11	42	8	71
	Abstención	38	9	37	15	413
Total	41	10	35	14	2.467	

Pregunta: "¿Y hasta qué punto está Ud. de acuerdo en que la Administración asigne más financiación a las universidades que demuestren una mejor calidad en su enseñanza y menos financiación al resto?".

Fuente: CIS, Estudio 2.662 (2006).

Cuadro 11

AUTONOMÍA DE LAS UNIVERSIDADES EN SU GESTIÓN

		Criterios de la Administración	Autonomía (criterios propios)	Ns/Nc	(N)	
Género	Hombre	41	47	13	1.209	
	Mujer	36	44	20	1.266	
Nivel de estudios	Sin estudios	32	28	40	127	
	Primarios	43	29	28	626	
	Secundarios	40	48	13	899	
	FP	40	51	9	349	
	Superiores	30	64	7	466	
Comunidad Autónoma	Andalucía	39	46	15	436	
	Aragón	39	47	15	75	
	Asturias (Principado de)	52	30	18	66	
	Baleares (Islas)	36	52	11	44	
	Canarias	48	40	12	93	
	Cantabria	18	45	36	33	
	Castilla - La Mancha	32	45	23	107	
	Castilla y León	36	45	19	150	
	Cataluña	29	57	14	396	
	Comunidad Valenciana	50	40	10	269	
	Extremadura	41	38	21	61	
	Galicia	51	30	19	165	
	Madrid (Comunidad de)	33	54	13	337	
	Murcia (Región de)	30	28	42	74	
	Navarra (Comunidad Foral de)	53	26	21	34	
	País Vasco	32	51	16	117	
	Rioja (La)	72	17	11	18	
	Recuerdo de voto (Elecciones Generales 2004)	PSOE	41	45	14	776
		PP	38	49	14	449
IU/ICV		34	55	11	99	
Otros partidos		34	54	13	164	
En blanco		34	54	13	71	
No tenía edad para votar		35	46	18	71	
Abstención		40	42	18	413	
	Ns/Nc	39	32	29	95	
Total		38	45	16	2.467	

“¿Con cuál de las dos frases que voy a leerle a continuación está Ud. más de acuerdo? Las universidades públicas se financian con nuestros impuestos, por tanto deben de organizarse según los criterios de la Administración / Las universidades públicas deben tener autonomía para organizarse según sus propios criterios”.

Fuente: CIS, Estudio 2.662 (2006).

buenos estudiantes, y en lo referido al profesorado, las propuestas pasan principalmente por mejorar su formación y las condiciones laborales. La introducción de nuevas tecnologías y la mejora de la enseñanza de idiomas son las otras dos cuestiones que se plantean como elementos clave para mejorar la enseñanza. Respecto a la enseñanza de idiomas, aunque una abrumadora mayoría le atribuye mucha importancia, prevalece la opinión de que se ha descuidado de manera muy evidente en el sistema educativo.

En lo que se refiere al gasto educativo, la mitad de la población estima que el Estado gasta demasiado poco, y, en efecto, en perspectiva comparada, España es de los países europeos que menor porcentaje de su PIB destina a educación, tanto en enseñanzas universitarias como no universitarias. No obstante, expertos en sociología y economía de la educación han mostrado que el simple gasto educativo *per se* no está

relacionado directamente con la calidad, y que los efectos redistributivos de la educación varían según niveles educativos.

A juicio de la población, los niveles educativos que funcionan menos satisfactoriamente son la enseñanza primaria y secundaria en colegios e institutos públicos. Los aspectos necesitados de mejora a los que los ciudadanos aluden con más frecuencia son el comportamiento del alumnado –más incluso en los institutos que en los colegios–, la exigencia y la motivación.

En cuanto a la educación infantil, preocupa la falta de plazas públicas en guarderías, así como también el elevado precio de los centros privados. De ahí que la creación de plazas públicas suscite amplio respaldo, aunque también encuentran un buen número de simpatizantes las propuestas de ofrecer ayudas directas a las familias, crear guarderías en los centros de trabajo,

y en menor medida, subvencionar –vía conciertos– los centros privados.

En lo relativo a la Formación Profesional, se considera que adolece de una insuficiente adecuación a la realidad económica y las salidas profesionales. A este mismo defecto se alude frecuentemente cuando se habla de las enseñanzas universitarias. De hecho, aun cuando se percibe que la calidad de la enseñanza universitaria es mejor que la de la secundaria, y que el profesorado universitario en la Universidad pública es bueno, una de cada dos personas considera que la Universidad ofrece una enseñanza poco adaptada a las necesidades reales de la sociedad. Muchos entrevistados opinan que las universidades privadas, en comparación con las públicas, disfrutan no sólo de más recursos, sino también que conceden títulos más prestigiosos y una enseñanza más adaptada al mundo de hoy.

Finalmente, respecto a la cuestión de la autonomía y competencia, elementos considerados clave para mejorar la calidad y los resultados de la educación, casi la mitad de la población entiende que la competencia contribuiría a mejorar la calidad de las universidades. Además, la idea de que las universidades tengan autonomía para regirse por sus propios criterios suscita más apoyo que la de que continúen organizándose fundamentalmente en función de criterios establecidos la Administración.

En definitiva, la reforma de la educación en España se presenta como un asunto de crucial importancia, en el que el consenso político es más necesario que nunca. Como se ha señalado, cuando las hay, las divergencias en las opiniones sobre la reforma educativa son más acusadas entre personas de distintos niveles formativos que entre votantes de los principales partidos políticos. Es decir, existe un acuerdo generalizado sobre los elementos a reformar que trasciende la identificación partidista. Tras décadas de expansión educativa, ahora el reto es la calidad.

Bibliografía

AGHION, P., DEWATRIPONT, M., HOXBY, C., MAS-COLELL, A. y SAPIR, A. (2010). "The governance and performance of universities: evidence from Europe and the US", *Economic Policy*, 25(61), 7-59.

ARIAS, F. Y GENTILE, A. (2011). *Calidad y reforma de la Educación Secundaria Obligatoria en España*. Madrid: Fundación Alternativas.

BALLARINO, G., BERNARDI, F., REQUENA, M. Y SCHADEE, H. (2009). "Persistent Inequalities? Expansion of Education and Class Inequality in Italy and Spain", *European Sociological Review*, 25(1): 123-138.

BENTOLILA, S. (2011). "¿Vale la pena estudiar? II. El extraño caso de la FP", Apuntes de Fedea (Educación, 2). Noviembre 2011.

BERNARDI, F. (2012). "Unequal transitions: Selection bias and the compensatory effect of social background in educational careers", *Research in Social Stratification and Mobility*, 30: 159-174.

BLINDER, A.S. Y KRUEGER, A.B. (2004). "What Does the Public Know about Economic Policy, and How Does It Know It?", IZA Discussion Paper No. 1324.

BUESA, M., HEJLS, J. Y KAHWASH, O. (2009). *La calidad de las Universidades en España. Elaboración de un índice multidimensional*. Madrid: Consejo Económico y Social, Comunidad de Madrid.

CABRALES, A. (2010). "La falta de excelencia en PISA: ¿Y si la culpa es de la Universidad?", NeG 27/12/2010.

CABRALES, A. (2011). "A España le falta varianza", NeG 8/11/2011.

CABRALES, A. Y FELGUEROSO, F. (2011). "Recortes educativos: la cuestión no es cuánto, es cómo y dónde", NeG 19/09/2011.

CEBOLLA BOADO, H. Y GARRIDO MEDINA, H. (2011). "The Impact of Immigrant Concentration in Spanish Schools: School, Class and Composition Effects", *European Sociological Review*, 27(5), 606-623.

CUNHA, F., HECKMAN, J. J., SCHENNACH, S. M. (2010). "Estimating the Technology of Cognitive and Non-cognitive Skill Formation", *Econometrica*, 78(3): 883-931.

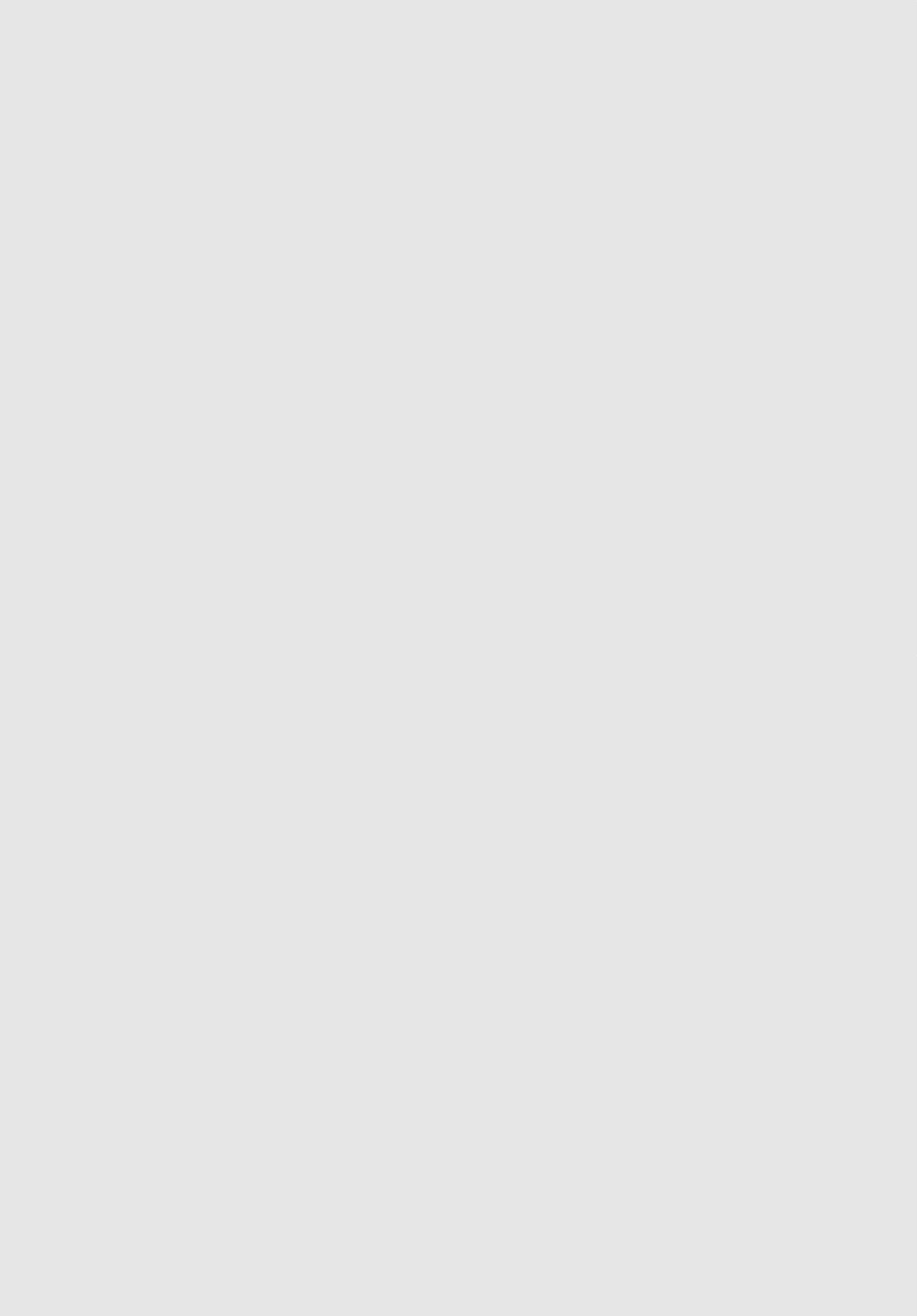
DE LA RICA, S. Y GONZÁLEZ DE SAN ROMÁN, A. (2012). "Las (deficientes) competencias en inglés de los alumnos españoles", NeG 29/06/2012.

DE LA RICA, S. Y SANZ, I. (2012). "Competencias Lingüísticas e Implicaciones Económicas", NeG 19/07/2012.

DOLADO, J. J. (2009). "Algunas ideas sobre la reforma del sistema educativo en España", NeG 9/11/2009.

FEDEA (2012). *Manifiesto para mejorar el rendimiento del sector educativo en España*. Fedea, 17 de mayo de 2012.

- FELGUEROSO, F. (2011). "¿Pero cómo van a aprender los buenos alumnos con estas condiciones?", NeG 18/01/2011.
- FELGUEROSO, F., GARICANO, L. Y JIMÉNEZ, S. (2010). "¿Vale la pena estudiar? (III). La asignación de recursos públicos y privados favorece a la universidad", NeG, 21/10/2010.
- FERNÁNDEZ ENGUIA, M., MENA MARTÍNEZ, L. Y RIVIERE GÓMEZ, J. (2010). *Fracaso y abandono escolar en España*. Barcelona: Fundación "La Caixa".
- FERNÁNDEZ-VILLAVERDE, J. (2009). "Programa Escuela 2.0", NeG 10/09/2009.
- GARICANO, L. Y FELGUEROSO, F. (2010). "Alerta Roja Generación Ni-Ni: 750.000 jóvenes que ni estudian ni trabajan", 30/09/2010.
- GARRIDO MEDINA, L. (2012). "Para un diagnóstico sobre la formación y el empleo de los jóvenes", en *Propuestas para fomentar el empleo juvenil*. Madrid: Círculo Cívico de Opinión.
- GARRIDO MEDINA, L. Y GUTIÉRREZ PALACIOS, R. (2011). "La reforma ineludible. Regularidades e inercias del mercado de trabajo en España", *Panorama Social* 13, 37-54.
- GRADSTEIN, M., JUSTMAN, M. Y MEIER, V. (2005). *The Political Economy of Education: Implication for Growth and Inequality*. Cambridge, Massachusetts: MIT Press.
- HANUSHEK, E. A. Y WOESSMANN, L. (2010). "The Economics of International Differences in Educational Achievement", *IZA Discussion Paper* No. 4925.
- HECKMAN, J. J. Y MASTEROV, D. V. (2007). "The productivity argument for investing in young children", *Journal of Economic Perspectives and Policy*, 15(2): 446-496.
- HOMS, O. (2008). *La formación profesional en España Hacia la sociedad del conocimiento*. Barcelona: Fundación "La Caixa".
- MANZANO, D. Y SALAZAR, L. (2009). "¿Es la inversión pública en educación una política redistributiva? Un análisis de la composición del gasto por nivel de enseñanza", *Revista Internacional de Sociología*, 67(3): 655-679.
- MECD (2011). *Datos y Cifras del Sistema Universitario Español*. Madrid: Secretaría General de Universidades. Ministerio de Educación, Cultura y Deporte.
- MECD (2012a). *Las cifras de la educación en España. Curso 2009-2010*. Madrid: Subdirección General de Estadística y Estudios. Ministerio de Educación, Cultura y Deporte.
- MECD (2012b). *Propuestas para el Anteproyecto de la Ley Orgánica para la Mejora de la Calidad Educativa*. Modificación de la Ley Orgánica 2/2006, de mayo, de Educación. 9 de julio de 2012.
- OECD (2009). *What Students Know and Can Do: Student Performance in Reading, Mathematics and Science*, OECD Publishing.
- OECD (2011). *Education at a Glance 2011: OECD Indicators*. OECD Publishing.
- PAGE, B. I. Y SHAPIRO, R. Y. (1983). "Effects of Public Opinion on Policy", *The American Political Science Review*, 77(1): 175-190.
- TEESE, R., AASEN, P., FIELD, S. Y PONT, B. (2005). *Equity in Education Thematic Review: Spain Country Note*. OECD, París.



José Echegaray en su 150 aniversario

Pedro Tedde de Lorca*

1. Echegaray, ingeniero y matemático

José Echegaray y Eizaguirre (Madrid, 1832-1916) es conocido, sobre todo, por su considerable y difundida obra dramática que le valió miles de representaciones teatrales, una extraordinaria notoriedad en todo el mundo, y finalmente la concesión del premio Nobel de literatura en 1904, compartido con el poeta francés y escritor en provenzal Frédéric Mistral. Ciertamente, no toda la opinión de su tiempo elogió su producción dramática, y si bien obtuvo comentarios favorables de autores de primera línea, también recibió enconadas críticas, sobre todo por parte de la generación literaria más joven. Pero sería muy injusto, desde un punto de vista histórico, limitar al campo literario la fama de este singular español. Echegaray fue también un matemático sobresaliente, inusual en el panorama científico nacional del siglo XIX y bien conocido fuera de las fronteras españolas. Y, en tercer lugar, fue un político de indudable huella y trascendencia, desde su intensa y activa etapa como Ministro de Fomento, a raíz de la revolución de 1868, a su primera actuación en el Ministerio de Hacienda, en 1874 –en vísperas de la Restauración–, cuando concedió el monopolio de billetes al Banco de España, o ya en su última experiencia con la misma cartera, cuando proclamó su “santo temor al déficit”, en 1906¹.

* Banco de España.

¹ El presente artículo es una adaptación actualizada de mi trabajo “José Echegaray, economista”, publicado en Francisco Comín, Rafael Vallejo y Pablo Martín Aceña (coords.), *La Hacienda por sus ministros: la etapa liberal de 1845 a 1899*, Zaragoza, Prentice-Hall, 2006, pp.339-368.

Echegaray estudió la carrera de Ingeniero de Caminos. La temprana afición de Echegaray niño a las matemáticas –compatible con su confesado interés hacia la lectura de novelas y dramas– influyó seguramente en dicha elección. La Escuela de Caminos, Canales y Puertos, fundada en 1803, al igual que las restantes escuelas españolas de Ingeniería, había recibido, en diversos órdenes –también en lo referente a los estudios de matemáticas– la influencia de las grandes instituciones de enseñanzas superiores de Francia, en especial de la École Polytechnique, creada en 1794. Echegaray permaneció en dicha Escuela hasta 1853, año en el que obtuvo el título de Ingeniero de Caminos con el primer número de su promoción, habiendo alcanzado las máximas calificaciones en todas las asignaturas de la carrera.

Al poco tiempo de acabar sus estudios, Echegaray fue llamado para encargarse de las enseñanzas de diversas materias, entre ellas del cálculo diferencial e integral, la disciplina a cuya docencia más tiempo dedicó. Puede destacarse, en este punto, la utilización como texto, en sus clases, de la *Teoría de las funciones y del cálculo infinitesimal* de Cournot. De este mismo autor, tradujo Echegaray *Cálculo de variaciones*, en 1858. Comenzó así una dedicación larga e intensa a las matemáticas, debiéndosele en este sentido libros como *Cálculo de variaciones* (1858), *Problemas de geometría analítica* (1865), *Introducción a la geometría superior* (1867), *Memoria sobre la teoría de los determinantes* (1868) y *Resolución de ecuaciones y teoría de Galois* (1897). En estos libros, Echegaray se puso como meta la introducción en España de las principales cuestiones que se planteaban los matemáticos del resto de Europa, principalmente los franceses. Para quien seguramente fue el matemático español más influyente

en la primera mitad del siglo XX, Julio Rey Pastor, dicha especialidad científica, en nuestro país, no nace en el siglo XIX hasta 1865, justamente con Echegaray.

Echegaray se mantuvo igualmente atento a las transformaciones e innovaciones producidas en la física teórica, a lo largo de su larga existencia, incluso de las más revolucionarias, ya en la etapa final de su vida, como la teoría de la relatividad y la mecánica cuántica, aunque se consideraba tributario de la física teórica clásica. Nunca dejó de publicar, en la prensa, artículos divulgativos sobre los fenómenos físicos que más interés suscitaban entre el gran público, desde la electricidad a los rayos catódicos².

Poseía una peculiar habilidad –la habilidad de un gran escritor– para convertir en fácilmente inteligibles y atractivas cuestiones que eran inaccesibles para la mayor parte de sus lectores. Y, muchas veces, su extraordinaria capacidad retórica, a la que, en tantas ocasiones, recurrió en su teatro –y que sería asimismo uno de los puntos preferidos por sus críticos más incisivos– le sirvió para ensamblar discursos de contenido científico-divulgativo de extraordinario éxito. Así le ocurrió con su famoso discurso de toma de ingreso como miembro de la Real Academia de Ciencias, en 1866, titulado “Historia de las Matemáticas puras en nuestra España”, que levantó una sonora polémica, al plantear las razones que, a su juicio, habían impedido históricamente que en nuestro país se hubiese desarrollado la ciencia matemática del modo como lo había hecho en otros países europeos, “aquí donde no hubo más que látigo, hierro, sangre, rezos, brasero y humo”.

2. Echegaray, político liberal en el Sexenio revolucionario 1868-1874

A mediados del siglo XIX, Echegaray era, por tanto, un científico de mentalidad positivista, hostil por tanto al tradicionalismo y partidario absoluto de la libertad de pensamiento y de expresión, así como de toda clase de libertades individuales, llegando a interesarse, a partir de un momento determinado, por la libertad política y la libertad económica, incluyendo la de comercio. Parece que fue Gabriel Rodríguez, profesor como Echegaray de la Escuela de Ingenieros de Caminos, quien le inició en tales preocupaciones. Ambos crearon la revista *El Economista*,

² Para un juicio de Echegaray como científico: José Manuel Sánchez Ron, “José Echegaray entre la ciencia, el teatro y la política”, *Arbor*, CLXXIX, 707-708 (Noviembre-Diciembre 2004), pp. 601-688. Del mismo autor: José Manuel Sánchez Ron (ed.), *José Echegaray*, Madrid, Fundación Banco Exterior- Biblioteca de la ciencia española, 1990.

con el objeto de difundir las ideas librecambistas, cuestión de vivísimo debate en toda Europa durante aquellos años. En 1857, Echegaray figuraba entre los primeros afiliados a la Sociedad Libre de Economía Política de Madrid, y en 1859 fue uno de los fundadores de la Asociación para la Reforma de Aranceles de Aduanas, ocupando en ambas puestos directivos. Los socios más activos de ambas agrupaciones eran los mismos: Laureano Figuerola, Manuel Colmeiro, Gabriel Rodríguez y José Echegaray, entre otros³. Pronto se unieron a estas iniciativas políticos del Partido Progresista como Nicolás María Rivero, Joaquín María Sanromá, Salustiano Olózaga y Práxedes Mateo Sagasta, y también antiguos moderados, como Luis María Pastor, y liberales conversos al moderantismo como Manuel Alcalá Galiano. La Sociedad Libre de Economía Política llegó a reunir cincuenta y cuatro miembros, “hombres de todas las opiniones políticas”, según advertía *El Economista*.

Ya en 1859, Echegaray fue calificado de “apasionado sectario de la escuela económica”, tras una intervención, en el Ateneo madrileño, en defensa del librecambio. Las habilidades propagandísticas de Frédéric Bastiat en su popular libro *Harmonies économiques*, traducido al castellano en 1858 y reeditado muchas veces, eran utilizadas con provecho por un Echegaray con proclividad innata a la retórica y capaz de entretener al público con recursos frecuentes a la ironía⁴. Echegaray se declara, en sus *Recuerdos*, admirador entusiasta de Bastiat, a quien leyó, por primera vez, a los veintidós años. No sólo alaba el estilo literario del economista francés, sino también el rigor de los argumentos y demostraciones teóricas, traducibles, según el ingeniero español, al lenguaje matemático⁵. Aunque Echegaray reconoce y elogia los escritos de otros economistas como Jevons y Walras, iniciadores con Menger de la escuela marginalista y cuya aplicación de las matemáticas –sobre todo, del cálculo diferencial– le había de resultar sin duda gratificante, no parece que influyeran mucho en su pensamiento económico. Ciertamente las aportaciones fundamentales de los economistas matemáticos, salvo las de Cournot y Dupuit, se publicaron en

³ Gabriel Tortella, *Los orígenes del capitalismo en España*, Madrid, Tecnos, 1973, pág. 67.

⁴ Otras obras de Bastiat traducidas al castellano fueron *Sofismas económicos* (1846, 1847 y 1859) y *Cobden y la Liga* (1847 y 1865). *Armonías económicas* fue editada cuatro veces en España. Vid. Ernest Lluch y Salvador Almenar, “Difusión e influencia de los economistas clásicos en España” en Enrique Fuentes Quintana (Dir.), *Economía y economistas españoles*, 9 vols., Barcelona, Círculo de Lectores-Galaxia Gutenberg, 1999-2004, IV, pp. 132-133. Recientemente ha sido reeditada otra obra de Bastiat en España, en edición de Carlos Rodríguez Braun: *La ley*, Madrid, Alianza, 2005.

⁵ José Echegaray, *Recuerdos*, tres volúmenes, Madrid, Ruiz Hermandos 1917, II, pp. 369-373.

la madurez de Echegaray. La de Bastiat, en cambio, fue lectura de juventud y de apasionamientos. El hecho de que aquellos interesados en los problemas económicos, y conocedores del análisis matemático de la época, optaran por la vía propagandística y doctrinal, contribuyó probablemente al alejamiento de los españoles de la economía deductiva a lo largo de cincuenta años⁶.

La segunda mitad de la década de 1860 es de crisis económica y de progresiva tensión política, con fuertes medidas represivas como la destitución de Emilio Castelar de su cátedra de Historia de la Filosofía, en la Universidad Central, o la censura de la prensa de la oposición al Gobierno. En estos años, Echegaray permanecía al margen de la política pero no renunciaba a la expresión de sus ideas y decantó su simpatía por las del Partido Demócrata, entre cuyos líderes figuraban Castelar y Canalejas. Tras la revolución de 1868, fue llamado por el Ministro de Fomento, Manuel Ruiz Zorrilla a ocuparse de la Dirección General de obras Públicas, Agricultura, Industria y Comercio, dotada de competencias tan extensas que, en sí misma, equivalía a un Ministerio. El éxito alcanzado en esta función sirvió de antecedente para su candidatura como diputado por Asturias en las Cortes Constituyentes de 1869. En julio de dicho año, sería nombrado Ministro de Fomento en un gobierno presidido por Ruiz Zorrilla.

Pero antes de encargarse de aquel Ministerio, Echegaray intervino, el 27 de junio, en el Congreso para defender la Ley de Presupuestos de Laureano Figuerola, que es considerada justamente la primera ley librecambista en España. La argumentación de Echegaray, como era de esperar, se manifestaba contraria al punto de vista proteccionista, según el cual la apertura de las aduanas arruinaría a los agricultores cerealistas y a los ganaderos españoles, por lo cual se pretendía el mantenimiento de derechos protectores sobre el trigo, superiores a los vigentes en Francia e Inglaterra.

Al día siguiente de la anterior intervención parlamentaria, volvió a extenderse Echegaray en su opinión, respondiendo esta vez al republicano federalista y socialista moderado Pi y Margall, quien afirmaba la imposibilidad de que en doce años— período previsto por el proyecto de Ley para la progresiva reducción de derechos protectores— los industriales nacionales estuvieran en condiciones de competir con el extranjero. Pi y Margall, aun reconociendo la necesidad de la reforma arancelaria, pedía una mayor cautela en su aplicación, haciéndola compatible con la cele-

bración de tratados de comercio con otras naciones⁷. En su respuesta a Pi y Margall, Echegaray ironizó sobre el aplazamiento propuesto por el político republicano federal: llegó a afirmar que el período de aplicación de la reforma hubiera debido ser aun más breve que el contemplado en el proyecto de ley, “porque en punto a aplazamientos y respecto del sistema protector, de plazo en plazo vamos yendo hacia las calendas griegas o, mejor dicho, hacia las calendas catalanas”. Y ante la observación de Pi y Margall de que no se estaba legislando sobre naciones vírgenes, Echegaray replicó: “Cierto, en rigor yo podría decir que vamos a legislar sobre una nación mártir, pero mártir de la protección”.

En el debate con Pi y Margall quedaron de manifiesto sus diferentes puntos de vista económicos. Según el político catalán, el valor de un bien no estaba constituido por la utilidad, sino por el trabajo empleado en su producción, de modo que el valor de cambio se definiría por aquel que iguala las cantidades de trabajo incorporadas a los diferentes productos intercambiados. A esta interpretación ricardiana, Echegaray opuso la del valor relativo del mercado, definido en cada momento por la oferta y la demanda (esta expresión era la utilizada por Pi y Margall, mientras que Echegaray hablaba de “la oferta y el pedido”)⁸. Echegaray se oponía a “una especie de valor metafísico”, basado exclusivamente en el trabajo; para él, esta idea entrañaba una acusación de injusticia al orden social establecido, “porque si cada cosa tiene un valor en su esencia, y por la ley económica y por el orden establecido resulta otro valor distinto, hay un gran fondo de injusticia en la sociedad, y son legítimas, justas y naturales todas las utopías, todos los delirios de la escuela socialista”⁹.

El comercio libre era para Echegaray intercambio de productos por productos, y justificaba la posible aparición de desequilibrios en la balanza de comercio con el conocido argumento de Hume: si, como consecuencia del déficit de la balanza de comercio, resultaba una salida de dinero de un país, el valor de este último aumentaba en el interior de la economía, con lo cual se dificultaba su posterior exportación, mediante la modificación de los precios de los bienes restantes. A esta interpretación de la teoría clásica del desequilibrio automático de la balanza de comercio, Pi y Margall oponía su consideración del

⁷ El proyecto de ley arancelaria de Figuerola establecía un *statu quo* de seis años, para proceder después, a lo largo de otro sexenio, a una rebaja progresiva de los derechos protectores hasta dejarlos fijados en tipos que pudiesen considerarse exclusivamente fiscales.

⁸ *Diario de Sesiones de las Cortes, Congreso de los Diputados* (en adelante, *DSSC, CD*) (28 de junio de 1869), pp. 3253.

⁹ *Ibidem*, pág. 3249.

⁶ Jordi Pascual Escutia, “Algunas notas sobre la figura de José Echegaray como economista”, en Enrique Fuentes Quintana (Dir.), *Economía y economistas españoles*, IV, pp. 535-542.

dinero como capital; la pérdida de metálico obligaría a pagar intereses más altos por el oro y la plata, y a conceder hipotecas, por lo que el país deudor se convertía en “tributario y siervo del pueblo prestamista”¹⁰. Por otra parte, Echegaray recordaba los efectos negativos del proteccionismo sobre el ahorro de los sujetos, al tener que destinar estos al consumo una proporción de renta mayor que en una situación de mercado abierto.

También tuvo oportunidad el diputado Echegaray de mostrarse contrario a los privilegios particulares. Fue con ocasión de la ley de libertad de creación de sociedades anónimas y de crédito de 19 de octubre de 1869. Venía dicha norma a establecer en el ámbito de lo societario un ordenamiento económico en España decididamente liberal, superador, incluso, de lo promulgado durante el fructífero bienio progresista 1854-1856. El 19 de mayo fue hecho público el dictamen de la comisión sobre este proyecto de ley, a la que pertenecía Echegaray. La principal modificación introducida por dicho dictamen fue su negativa a la prohibición de establecimiento de nuevos bancos allí donde existiera alguno con privilegio exclusivo, porque no habiéndose adquirido semejante privilegio a título oneroso, no había razón alguna de justicia, ni aun de equidad, según los miembros de la comisión, para privar del beneficio de la libertad económica. Por esta razón se suprimía el artículo en que aquella prohibición se establecía¹¹. En consecuencia, el artículo primero del proyecto de ley declaraba libre la creación de bancos territoriales agrícolas, de emisión y descuento, sociedades de crédito y demás asociaciones que tuvieran por objeto cualquier empresa industrial o de comercio. Es preciso tener presente que la legislación de 1856 se había decantado, no sin titubeos, por la pluralidad de bancos de emisión, de manera que en cada localidad hubiese nada más que un banco con dicho privilegio, o bien una sucursal del Banco de España, continuador a partir de aquella fecha del madrileño Banco Español de San Fernando¹².

Como era de esperar, los accionistas del Banco de España y los de los bancos provinciales mostraron su alarma ante la posibilidad legal de que otras entidades de emisión y crédito compitieran con aquellos. Nueve días después de publicarse el dictamen, varios diputados presentaron una enmienda, en defensa de los derechos adquiridos por los bancos de emisión y descuento ya existentes, firmada, en primer lugar, por Manuel Cantero, quien, además de diputado progresista, era Gobernador del Banco de España desde octubre de 1868, designado para este cargo por el gobierno provincial revolucionario.

Además de Cantero, firmaban la enmienda entre otros, Salustiano Olózaga y Francisco Santa Cruz que fue antecesor de Cantero como Gobernador del Banco de España, los tres ilustres progresistas¹³.

El 11 de octubre de 1869, con la rúbrica del anterior Ministro de Fomento Ruiz Zorrilla —en realidad, lo era ya Echegaray— se presentaba a las Cortes Constituyentes el proyecto de ley definitivo, con un texto introductorio en que se reconocía la compatibilidad de los derechos individuales “con el gran principio de asociación”, que era “uno de los altos fines a que los pueblos y las razas se encaminan bajo la influencia de poderosas fuerzas sociales que son respecto al ser humano lo que la atracción planetaria por las masas astronómicas, lo que las fuerzas moleculares para el mundo invisible de los átomos”. El estilo del texto es propio de las metáforas físico-políticas a que era aficionado Echegaray. Pero el contenido del dictamen que la Comisión había presentado cinco meses antes, quedaba completamente eliminado. El proyecto definitivo incluía un nuevo artículo —el decimocuarto— que reproducía al pie de la letra la enmienda interpuesta por Cantero, Santa Cruz y sus compañeros. Echegaray aceptó tácitamente su derrota cuando estampó su firma como Ministro a la Ley promulgada el 19 de octubre.

Durante el sexenio revolucionario, Echegaray fue nombrado Ministro de Fomento en dos gobiernos sucesivos, ambos presididos por el General Prim, desde el 13 de julio de 1869 al 4 de enero de 1871; tras el asesinato de Prim ocupó la Presidencia del Consejo de Ministros el Almirante Topete. El 13 de junio de 1872, bajo la presidencia de Ruiz Zorrilla, Echegaray volvió a encargarse de la cartera de Fomento por tercera vez, hasta el 19 de diciembre de ese mismo año.

Las dos leyes posiblemente más representativas del mandato de Echegaray en Fomento, además de la citada sobre libertad de bancos y sociedades anónimas, fueron las de auxilios públicos a las empresas de líneas férreas de Galicia y Asturias y de nuevas concesiones para la construcción de ferrocarriles¹⁴. Echegaray conocía muy bien, desde el punto de vista técnico, la cuestión ferroviaria, y hubo de compaginar la profunda crisis en que las compañías concesionarias se encontraban, desde mediados de la década de 1860, con las necesidades de transportes que experimentaban muchas regiones españolas, las cuales habían sido dejadas al margen de la primera oleada de construcciones ferroviarias, de 1855 a 1864, porque el capital privado, mayoritario en las inversiones, no contem-

¹⁰ *Ibidem*, pp. 3245 y 3250.

¹¹ *DSSC, CD* (20 de marzo de 1869), Apéndice al número 78.

¹² Archivo Histórico del Banco de España, Secretaría, Caja 978.

¹³ *DSSC, CD* (28 de mayo de 1869), Apéndice tercero al número 84.

¹⁴ Leyes de 18 de octubre de 1869 y de 2 de julio de 1870.

plaba en ellas posibilidades reales de rentabilidad. Obviamente, era el Estado quien debería suplir la insuficiencia del capital privado en tales casos, lo cual representaba para muchos de los liberales del Sexenio un auténtico dilema, que se resolvió finalmente con la construcción de una red complementaria, hacia el Noroeste y también en la meseta central.

Echegaray, en el Ministerio de Fomento, sin duda, estuvo lejos de proponer la abstención de la inversión pública frente a la iniciativa de los particulares, aunque de ello lo acusaran – como a todos los llamados *economistas*- los republicanos federales, próximos a las ideas de Proudhom.

3. Echegaray, Ministro de Hacienda al final del Sexenio 1868-1874 y en la Restauración

Durante su tercera etapa como Ministro de Fomento, en el Gobierno de Ruiz Zorrilla, de 13 de junio a 19 de diciembre de 1872, Echegaray tuvo ocasión de intervenir en diferentes discusiones relativas a la Hacienda Pública. La claridad de las explicaciones proporcionadas por Echegaray en estas intervenciones y el fundamento de sus conceptos de política fiscal debieron influir en su nombramiento para el Ministerio de Hacienda el 19 de diciembre de 1872, siendo Presidente del Consejo Ruiz Zorrilla, con quien había desempeñado la función de Ministro de Fomento. Sucedió en Hacienda a Servando Ruiz Gómez, quien sólo seis días antes había alertado al Congreso sobre la muy crítica situación financiera del Estado.

Echegaray se hizo cargo del Ministerio de Hacienda cuando aún estaba pendiente de discusión el presupuesto de gastos del ejercicio 1872-1873. La deuda del Estado, de 1867 a 1872, había pasado de 5.577 millones de pesetas a 7.929 millones, con un incremento del 42 por 100; la mayor parte de dicho aumento correspondió a la deuda exterior, que había crecido un 188 por 100 en cuatro años, alcanzando en 1872, la suma de 2.974 millones de pesetas. La deuda del Tesoro, por tanto a corto plazo, se incrementó desde 107 millones en 1867 –entre 1860 y 1863 había desaparecido prácticamente- hasta 720 millones de pesetas en 1867, casi sextuplicándose. El gasto público total, que en 1868 fue de 693 millones de pesetas, pasó a 728 millones en 1872. El déficit, en el presupuesto de este último año, fue de 224 millones de pesetas, un 44 por 100 sobre el total de ingresos ordina-

rios; el déficit de 1867 había representado un 20 por 100 de los ingresos liquidados del Estado¹⁵.

A la vista de las anteriores cifras, Echegaray aceptó la cartera de Hacienda en un momento verdaderamente difícil, consciente de la realidad de la que se lamentó su antecesor Ruiz Gómez. Los intereses de la deuda del Tesoro habían llegado, en diciembre de 1872, al 18 por 100 y los cupones de la deuda interior del estado se descontaban en bolsa entre el 20 y el 30 por 100. Por otra parte, y como diría un diputado, los apremiantes descubiertos del Tesoro imponían “a todas las clases del Estado dolorosos sacrificios”: se había liquidado la Caja General de Depósitos, obligando a los imponentes a recibir, en vez de su dinero, unos resguardos que se negociaban en Madrid con una pérdida del 30 ó 40 por 100 del capital. Se exigió a todas las clases que cobraban del Tesoro, y los empleados municipales y provinciales, un descuento que, a veces, llegó a elevarse hasta el 20 por 100 de los haberes. Finalmente se gravó con una contribución del 5 por 100 la renta de los tenedores de la deuda interior del 3 por 100. Los tenedores de deuda exterior estaban exentos del pago de esta contribución. Como observaría un parlamentario opositor, esta medida estimulaba la compra de deuda exterior por ciudadanos españoles, atraídos, además, por el cambio de la peseta, favorable, en ese momento, a los compradores en francos o libras¹⁶.

Echegaray procuraba, a comienzos de 1873, sacar adelante el presupuesto de gastos – una vez votado por las Cortes el de ingresos de su predecesor- sin pretensión alguna de componer un programa económico y fiscal homogéneo. El republicano Carvajal había calificado el presupuesto de “monumento egipcio” –“esculpidas sus paredes de inscripciones democráticas, hieráticas y jeroglíficas, cuyo verdadero sentido y traducción desesperaban al arqueólogo y al epigrafista”- ante lo cual, el Ministro reconoció: “No obedece ciertamente a un plan y a un principio único; no hay en él nada de sistemático; es la acumulación de procedimientos de arbitristas, es una especie de museo de antigüedades, no lo niego; yo lo reconozco (...) Si fuéramos analizando la mayor parte de los ingresos que constituyen el presupuesto, habríamos de rechazar en nombre de la filosofía, en nombre de la ciencia y en nombre de la justicia, algunas de las bases de estos impuestos”.

¹⁵ Francisco Comín, *Fuentes cuantitativas para el estudio del Sector Público en España, 1801-1980*, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, 1985.

¹⁶ Se trataba de Francisco Carvajal y Hué: *DSSC, CD* (1 de febrero de 1873), pág. 2927.

Concluyó Echegaray tan decepcionante declaración afirmando que era preciso dar tiempo a las reformas, no exigir a los nuevos impuestos “todo el producto que hubieran podido dar”. Parecía, de este modo, querer justificar la fracasada reforma fiscal de Figuerola, cuatro años antes, a la vez que insinuaba su propio y difuso proyecto fiscal. De hecho, Echegaray se comprometía a presentar un nuevo programa, de acuerdo con su pensamiento: “tan luego como estos presupuestos terminen, traeré yo íntegra la cuestión de Hacienda”. Pi y Margall le replicó –no sin malicia– que las Asambleas legislativas no eran Academias, y debían discutir problemas concretos, en vez de debatir la cuestión general de la Hacienda¹⁷.

Pocos días después de esta discusión, abdicaba el Rey Amadeo I y los congresistas y senadores, reunidos en Asamblea extraordinaria, votaron mayoritariamente la República, el 11 de febrero, ocupando Estanislao Figueras la Presidencia del Poder Ejecutivo. Los miembros del Gobierno –entre ellos Echegaray en Hacienda– fueron asimismo votados por los representantes de la Nación. Echegaray tomó la palabra después de hacerlo Figueras y declaró, en nombre de quienes habían sido ministros de Amadeo de Saboya, y entonces lo eran de España, aceptar su nuevo cargo “por brevísimo tiempo, mientras el peligro, mientras las circunstancias difíciles que atravesamos, puedan durar”. Reconoció Echegaray su incomodidad personal en aquellas circunstancias, tras lo cual, un diputado expresó su deseo “que de los labios del Sr. Ministro de Hacienda se cayera de vez en cuando en la Cámara la palabra República”. Echegaray salió del paso diciendo que “si somos Ministros de la nación española, somos Ministros de la República española”. El 24 de febrero el Gobierno en pleno presentó ante la Asamblea Nacional su dimisión¹⁸.

Una vez proclamada la República, Echegaray reafirmó su posición de demócrata, leal a la nueva forma de Estado, pero mostró también su desconfianza hacia el concepto que de ese Estado tenían los republicanos federales. En aquellos que lo eran de pensamiento, porque se trataba de un concepto indefinido; en las masas de intransigentes, porque la República federal no era más que “la realización de sus deseos, el consuelo de sus dolores, la satisfacción de sus apetitos y, a veces, de sus odios”. A juicio de Echegaray, los demócratas o radicales como él mismo, ya que no habían podido o querido salvar la Monarquía democrática, tenían la obligación, al menos, de no abandonar la sociedad española a la ruina y al caos.

Sin embargo, ante la inseguridad general y ante posibles amenazas, Echegaray prefirió alejarse una temporada de España. Y fue justamente en París, durante los seis meses que allí permaneció, cuando escribió la primera comedia que sería estrenada en Madrid, a su vuelta en 1874. Tras el golpe del general Pavía, el 4 de enero de ese año, Echegaray fue nombrado, una vez más, Ministro de Hacienda, en el Gobierno presidido por el general Serrano, en la que había de ser última etapa de la Revolución y la República¹⁹.

Echegaray permanecería, en esta ocasión, en el Gobierno hasta el 13 de mayo. En ese tiempo, sin duda, la decisión política adoptada por Echegaray, en estos meses, con mayor trascendencia fue el Decreto de 19 de marzo de 1874, por el cual se establecía, a través de un Banco Nacional, la circulación fiduciaria única, en sustitución de la existente entonces, realizada por varios bancos emisores en las provincias, además del Banco de España. En otras palabras, se otorgaba a este último, cuyo ámbito de actuación, hasta ese momento, era sólo Madrid –además de las plazas de Valencia y Alicante, donde tenía abiertas sucursales–, el monopolio de emisión de billetes para toda la nación.

En el preámbulo al Decreto de 19 de marzo, en el cual resultan reconocibles el estilo literario y los conocimientos económicos de Echegaray, se reconocía, la absoluta imposibilidad de que el Estado hiciera frente a sus obligaciones por medio sólo de sus fuentes fiscales ordinarias. La tercera guerra carlista, empezada en 1872, se prolongaba, sin que se vislumbrara cuál iba a ser su desenlace. Ello afectaba tanto al incremento del gasto como a la reducción e irregularidad de los ingresos públicos. Por si fuera poco, en 1868 había empezado un levantamiento independentista en Cuba, que daría paso a una guerra de diez años. En tales condiciones, y con unas expectativas financieras y políticas sombrías, era imposible el recurso al crédito exterior.

La deuda del Tesoro, tan temida por Echegaray, superó, en 1874, la cuantía de 1.200 millones de pesetas. El tipo de interés de la deuda flotante había sobrepasado con frecuencia el 15 y el 16 por 100, y amenazaba en llegar al 20 y el 30 por 100, según las exigencias de los banqueros²⁰. El proceso desamortizador era inviable en la situación de enfrentamiento civil y desorden administrativo en que se encontraba el país. Los gobiernos republicanos no

¹⁹ José Manuel Sánchez Ron (ed.), *José Echegaray*, pp.

²⁰ Juan Antonio Galvarriato, *El Banco de España*, Madrid, Gráficas Reunidas, 1932, pág. 91, n.1. *Vid.* la intervención de Echegaray en el Congreso de los diputados el 31 de enero de 1873: *DSSC CD* (31 de enero de 1873), pág. 2892.

¹⁷ *Ibidem*, pág. 2924. *José Echegaray*

¹⁸ *DSSC* (24 de febrero de 1873), pp. 249-250.

podieron hacer frente al pago de los cupones de la deuda de julio de 1873 y de 1874; tan sólo se satisfacían entonces los intereses de la deuda flotante²¹.

El Banco de España asumiría la función emisora en todo el territorio nacional, concediendo al Gobierno un crédito de 125 millones de pesetas como compensación por las facultades otorgadas por aumento de capital y de emisión. El capital del Banco de España, tras la reorganización, pasaría a ser de 100 millones de pesetas, susceptible de ser elevado, más adelante, a 150 millones. Los bancos emisores provinciales, en el término de treinta días, podrían quedar integrados en el banco único, en calidad de sucursales, mediante el canje a la par de sus acciones por acciones del Banco de España. Los bancos provinciales, podrían subsistir de modo independiente como entidades de crédito, ya sin facultades de emisión²².

En Europa occidental, la mayor parte de las economías avanzadas habían adoptado un sistema emisor de banco único, desde Francia, a raíz de la revolución de 1848, hasta Inglaterra y Gales, en las que el Banco de Inglaterra disfrutaba, desde 1844, de una total preeminencia sobre los emisores de provincias. Esto mismo cabe decir de los Bancos de Italia y Alemania, creados a raíz del proceso político unificador de ambos estados, cuyas dimensiones y funciones excedían con mucho las de otros bancos regionales que habían sobrevivido, pero en una posición subordinada frente a aquellos.

Se ha subrayado la contradicción de que un liberal como Echegaray firmara el Decreto de concesión del monopolio al Banco de España. Pero también ha sido puesta de relieve la situación de extrema gravedad por la que atravesaba el Tesoro en 1874²³. No era tampoco la primera vez que la realidad política imponía correcciones a los impulsos ideológicos liberales de Echegaray. En 1869 había transigido con el *statu quo* de la banca de emisión provincial, en vez de defender hasta el final la libertad de creación de bancos de todas clases. Seguramente su mentor político Ruiz Zorrilla lo convenciera de los beneficios de la gradualidad en las reformas institucionales y de la necesidad de establecer, por iniciativa del Estado, infraestructuras básicas en educación y comunicaciones en

una sociedad con extensas regiones del interior atrasadas y carentes de conexión con el resto del país²⁴.

El destino reservaría, sin embargo, a Echegaray una última oportunidad histórica para llevar a la práctica su pensamiento liberal. En el Gobierno de Eugenio Montero Ríos, Echegaray fue designado, el 18 de julio de 1905 nuevo Ministro de Hacienda. A pesar de su brillante e intensa actividad como dramaturgo, llena de triunfos, desde 1874, nunca llegó a abandonar su pasión por las matemáticas ni tampoco su inquietud política. En 1876 fue uno de los fundadores de la Institución Libre de Enseñanza. En 1880 firmó, junto con Cristino Martos y Nicolás Salmerón, el manifiesto del Partido Republicano Progresista. Fue elegido diputado varias veces y nombrado senador vitalicio. En 1905 fue designado Catedrático de Física Matemática de la Universidad Central, dictando cursos en esta materia hasta su muerte, a los ochenta y cuatro años, sin que le resultaran ajenos los continuos y profundos cambios que entonces se experimentaban en dicha materia.

Puede interpretarse la presentación del presupuesto de 1906 en el Congreso de los Diputados como el testamento financiero de Echegaray. Las circunstancias entonces eran incomparablemente más bonancibles que las sufridas por los ministros de Hacienda del Sexenio. Desde la reforma de Raimundo Fernández-Villaverde, de 1900, y por primera vez en toda su historia, los presupuestos se saldaban con superávit, logro este en que los ministros liberales –como puntualizo Echegaray– no habían ido a la zaga de los conservadores²⁵. En el suyo, Echegaray presentó unos gastos proyectados de 965 millones de pesetas y unos ingresos ordinarios de 1.010 millones. En una de sus últimas metáforas físico-económicas, comparó al presupuesto con “una laguna que tiene pocos manantiales propios y que recoge manantiales de otras tierras, de otras alturas, de otras laderas”. Estaba esta imagen serena, idílica, verdaderamente lejos del “monumento egipcio” (o peor aún, compuesto de restos árabes, góticos o renacentistas, en monstruosa mezcla) del que habían hablado Echegaray y Carvajal treinta y dos años antes en el mismo Congreso.

No obstante, advertiría más adelante: “los departamentos ministeriales son seres en cierto modo organizados y tienen tendencia al crecimiento”. Reconoció

²¹ Jesús Martín Niño, *La Hacienda española y la Revolución de 1868*, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, 1972, pág. 99.

²² Se mantendrían abiertos, tras promulgarse el Decreto de 1874, los Bancos de Barcelona, Bilbao, Santander, Tarragona y Reus.

²³ Gabriel Tortella, *Los orígenes del capitalismo en España*, pp. 315-316, y “El Banco de España entre 1929 y 1929”, en Varios Autores, *El Banco de España. Una historia económica*, Madrid, Banco de España, 1970, pp. 285-288. En este trabajo se reproduce el manuscrito original de la parte dispositiva del Decreto de 19 de marzo de 1874.

²⁴ En las Cortes Constituyentes de 1869 se llegó a exponer la posibilidad de cerrar la mitad de las universidades existentes, todas del Estado. Echegaray renunció explícitamente a esta eventualidad, *DSCC, CD* (1869), pág. 4649.

²⁵ Sobre esta cuestión: Miguel Martorell, *El santo temor al déficit*, Madrid, Alianza, 2000.

Echegaray que su presupuesto era muy similar al de 1905, trasunto, a su vez del de Guillermo de Osma, de 1904²⁶. Sin embargo, Echegaray marcó distancias, nada triviales, entre su estrategia financiera y la de sus inmediatos antecesores:

“Disminuye el tamaño del superávit. Le hemos perdido el miedo al déficit y esto es un gran peligro. Para el creyente, la salvación está en el santo temor de Dios. Para todo Ministro de Hacienda, para los Gobiernos, (...) está en el santo temor del déficit. Y si no lo queréis hacer santo, decid en el patriótico temor al déficit.”

Las cifras que presentó Echegaray eran el resultado de cálculos previos a partir de los antecedentes estadísticos de que disponía. Su método consistió en evaluar la suma de ingresos ordinarios potenciales y el margen de superávit deseable —el que provenía de súbitos aumentos del gasto—, antes de fijar la suma de obligaciones del Estado presupuestadas. De este modo no se incurría en el vicio

²⁶ Echegaray levantó risas del hemiciclo al afirmar que resultaba atrevido que un Ministro liberal presentara los presupuestos de un Ministro conservador. Lo justificaba humorísticamente así: “Es que la pasión política, en el poco tiempo que llevo aquí, en esta última etapa de mi vida política, todavía no ha hecho presa por completo en mí; pero de este defecto ya me iré curando con el tiempo”, *DSSC, CD* (1905), pp. 692-698.

de mermar progresivamente la cuantía del superávit, algo que debería precaverse porque los gastos tendían a crecer de forma más rápida que los ingresos, como “la ley fatal de Malthus aplicada a la Hacienda”.

Para Echegaray otro peligro grave que acechaba a cualquier Ministro de Hacienda era la compasión suscitada por la masa de contribuyentes, pensionistas y ciudadanos de todas clases que lo apremiaban con sus peticiones. Se corría, en este caso el riesgo de incurrir en el déficit sin procurar solución real a las necesidades de la sociedad y de los individuos. Si era necesario efectuar una inversión en un sector determinado —por ejemplo, educación—, si eran precisos, por caso, 400 millones, que representaran una carga anual de 16 millones de pesetas, bienvenidas habían de ser las operaciones de crédito, pero sin elevar el gasto corriente “en 20 o 309 millones repartidos miserablemente como migajas, como limosna”. Era conocedor Echegaray de una cuestión que trascendía a la opinión pública, la reconstrucción de la escuadra, pendiente desde hacía siete años. Echegaray trató de justificar su resistencia: “Negué crédito por cumplir con mi deber y, con gran dolor, porque no soy de los que a la desgracia inmerecida agregan desdenes crueles”. No sería hasta dos años después, cuando otro Gobierno, el de Antonio Maura, diseñaría el programa Naval, en el marco de una política intervencionista muy diferente a la que Echegaray representaba.

Previsiones de inflación*

Dirección de Coyuntura y Estadística de FUNCAS

Los precios aumentaron un 0,6% en el mes de agosto, lo que ha elevado la tasa interanual de inflación en cinco décimas porcentuales hasta el 2,7%. La tasa armonizada se situó también en el 2,7%, con lo que el diferencial con la media de la zona euro se ha vuelto positivo, hasta 0,1 puntos porcentuales, después de haber sido negativo, es decir, favorable a España, durante los nueve meses anteriores. La tasa de inflación subyacente se mantuvo en el mismo nivel que el mes anterior, el 1,4%. El núcleo

inflacionista, es decir, el índice de precios que excluye todos los alimentos y los productos energéticos, continúa en el 1,0%.

La tasa general de inflación ha sido mayor de lo contemplado en las últimas previsiones, debido, por una parte, al aumento del precio de los medicamentos que tuvo lugar en el mes de julio, y, por otra, al encarecimiento del precio de la energía

El grupo de alimentos elaborados ha mantenido su tasa de inflación en el 3,2%. Buena parte del elevado

* IPC agosto 2012 - previsiones hasta diciembre 2013.

Cuadro 1

IPC AGOSTO 2012: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES

Tasas de variación anual en porcentaje

	Julio 2012 Observado	Agosto 2012		
		Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	2,2	2,7	2,0	0,7
1.2. Inflación subyacente	1,4	1,4	1,2	0,2
1.2.1 Alimentos elaborados	3,2	3,2	3,2	0,0
1.2.2 BINE	1,0	0,7	-0,1	0,8
1.2.3 Servicios	1,0	1,1	1,3	-0,2
1.3. Alimentos sin elaboración	2,0	2,7	3,2	-0,5
1.4. Productos energéticos	7,8	11,9	6,9	5,0
1.5. Núcleo inflacionista	1,0	1,0	0,7	0,3

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

nivel en el que se sitúa obedece a la elevada tasa del tabaco, un 12,9%. Excluyendo este producto, la inflación del grupo sería del 1,7%.

Los bienes industriales no energéticos (BINE), que en julio elevaron su inflación en casi un punto porcentual como consecuencia del aumento del precio de los medicamentos, hasta el 1,0%, en agosto la han moderado hasta el 0,7%. Los descensos en las tasas interanuales han sido muy generalizados en la mayoría de los productos, destacando los automóviles junto con prensa y revistas. La inflación en los servicios aumentó ligeramente hasta el 1,2%, nivel en torno al cual se viene moviendo de forma bastante estable desde el pasado mes de marzo.

En cuanto a los alimentos no elaborados, el incremento de su tasa de inflación en 0,7 pp, hasta el 2,7%, ha resultado fundamentalmente del incremento de los precios de las frutas frescas. Los precios de los productos energéticos, por su parte, sufrieron una escalada mensual del 3% en agosto, que ha elevado la tasa de inflación interanual del grupo en 4,1 pp hasta el 11,9%. Concretamente, los carburantes y combustibles se encarecieron un 5% en el mes.

El fuerte repunte de la inflación en los meses de julio y agosto, hasta tasas muy superiores a las previstas, ha obedecido al efecto imprevisto del cambio en la financiación de los medicamentos en el mes de julio, y al fuerte incremento de la factura energética, como consecuencia del ascenso del precio del petróleo, que tan solo en los meses de julio y agosto ha acumulado una subida del 20%. Los medicamentos añadieron tres décimas porcentuales a la inflación en julio y la energía, seis décimas entre julio y agosto.

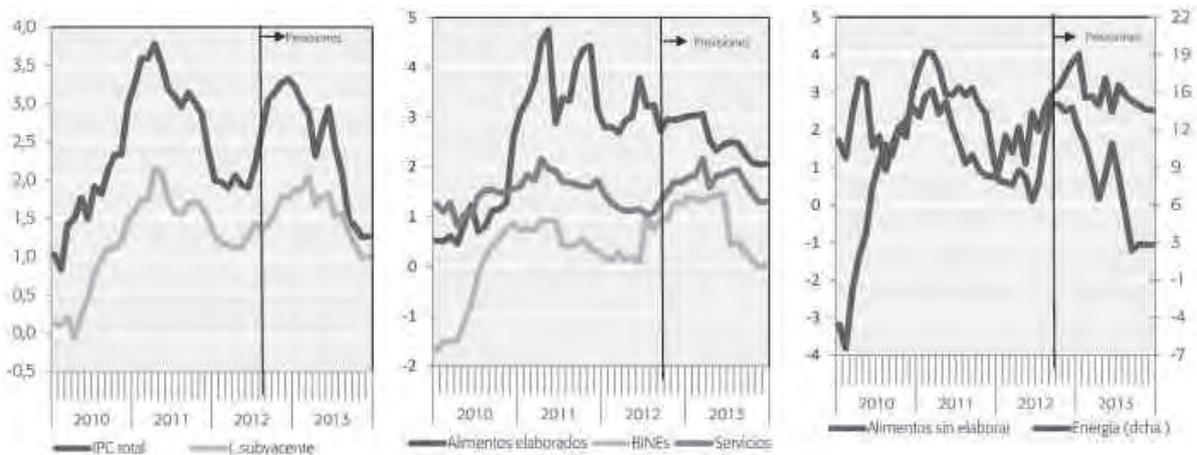
Las previsiones de inflación para el resto del ejercicio han sido sensiblemente revisadas al alza, debido tanto al efecto escalón introducido por el aumento del precio de los medicamentos, como, sobre todo, al intenso repunte del precio del crudo. Esta última circunstancia supone, de hecho, adoptar ahora como escenario central de previsiones el escenario más alto de los manejados en previsiones anteriores.

Así, suponiendo que el precio del petróleo se mantenga en torno a los niveles más recientes e incluyendo ya el impacto de la subida del IVA, la tasa de inflación se elevará hasta el 3,1% en septiembre y 3,3% en noviembre y

Gráfico 1

ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO

Variación interanual en porcentaje. Previsiones a partir de septiembre 2012, escenario central



Fuente: INE y previsiones de FUNCAS.

Cuadro 2

PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA
Tasas de variación mensual y anual en porcentaje

		Fecha de actualización: 12-09-2012												Último dato observado: AGOSTO 2012	
Año	Mes	1. IPC total (a)		1.1. IPC subyacente (a)		1.1.1. Alimentos elaborados		1.1.2. B. Indust. no energét.		1.1.3. Servicios totales		1.2. Alimentos no elaborados		1.3. Ptos. energéticos (*)	
		Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
2010	Diciembre	0,6	3,0	0,3	1,5	1,4	2,6	-0,3	0,9	0,4	1,6	0,6	2,6	2,8	15,6
	Media anual	--	1,8	--	0,6	--	1,0	--	-0,5	--	1,3	--	0,0	--	12,5
2011	Diciembre	0,1	2,4	0,2	1,5	0,2	3,1	-0,3	0,3	0,5	1,7	0,5	0,7	-0,3	10,3
	Media anual	--	3,2	--	1,7	--	3,8	--	0,6	--	1,8	--	1,8	--	15,7
	Enero	-1,1	2,0	-1,7	1,3	0,3	2,8	-4,7	0,2	-0,3	1,4	0,2	1,0	2,3	8,0
	Febrero	0,1	2,0	0,0	1,2	0,2	2,8	-0,4	0,1	0,1	1,3	0,0	1,8	1,1	7,9
	Marzo	0,7	1,9	0,5	1,2	0,1	2,7	1,2	0,3	0,2	1,2	0,1	1,4	2,1	7,5
	Abril	1,4	2,1	1,2	1,1	0,6	2,9	2,7	0,1	0,5	1,1	0,6	2,1	2,9	8,9
	Mayo	-0,1	1,9	0,2	1,1	0,3	3,0	0,7	0,2	-0,3	1,1	-0,6	1,1	-1,9	8,3
	Junio	-0,2	1,9	0,0	1,3	0,0	3,8	-0,3	0,1	0,3	1,2	1,2	2,5	-2,4	6,2
2012	Julio	-0,2	2,2	-0,7	1,4	0,0	3,2	-2,9	1,0	0,5	1,0	-0,4	2,0	3,2	7,8
	Agosto	0,6	2,7	0,2	1,4	0,2	3,2	-0,5	0,7	0,6	1,1	0,9	2,7	3,0	11,9
	Septiembre	0,6	3,1	0,2	1,4	0,3	2,7	1,3	0,9	-0,5	1,3	0,6	3,0	3,2	14,6
	Octubre	0,9	3,2	1,1	1,6	0,6	3,0	3,0	1,0	0,0	1,5	0,0	3,1	0,1	14,5
	Noviembre	0,5	3,3	0,6	1,8	0,3	2,9	1,7	1,3	0,0	1,7	0,3	3,5	0,1	13,9
	Diciembre	0,2	3,3	0,1	1,8	0,2	3,0	-0,4	1,2	0,5	1,7	0,9	3,8	0,0	14,3
	Media anual	--	2,5	--	1,4	--	3,0	--	0,6	--	1,3	--	2,3	--	10,3
	Enero	-1,2	3,2	-1,6	1,9	0,3	3,0	-4,6	1,4	-0,2	1,8	0,4	4,0	0,6	12,3
	Febrero	-0,1	3,0	0,0	1,9	0,2	3,0	-0,5	1,3	0,2	1,8	-1,1	2,9	0,0	11,1
	Marzo	0,6	2,9	0,7	2,0	0,1	3,1	1,1	1,3	0,6	2,2	0,1	2,9	0,0	8,8
	Abril	0,8	2,3	0,9	1,7	0,1	2,5	2,8	1,4	-0,1	1,6	0,3	2,7	0,7	6,4
	Mayo	0,2	2,7	0,2	1,8	0,1	2,3	0,7	1,4	0,0	1,8	0,1	3,4	0,0	8,5
	Junio	0,1	3,0	0,1	1,8	0,1	2,4	-0,2	1,5	0,3	1,9	0,4	2,5	0,0	11,1
2013	Julio	-0,7	2,4	-1,0	1,5	0,1	2,5	-3,9	0,4	0,6	1,9	0,3	3,2	0,6	8,4
	Agosto	0,2	2,1	0,2	1,6	0,2	2,5	-0,4	0,5	0,6	1,9	0,6	2,9	0,0	5,2
	Septiembre	0,0	1,5	0,0	1,3	0,1	2,3	1,1	0,3	-0,7	1,7	0,5	2,8	0,0	2,0
	Octubre	0,8	1,4	0,9	1,1	0,4	2,1	2,8	0,1	-0,2	1,5	-0,1	2,7	0,6	2,5
	Noviembre	0,4	1,3	0,5	1,0	0,2	2,1	1,5	0,0	-0,2	1,3	0,2	2,6	0,0	2,5
	Diciembre	0,2	1,3	0,2	1,0	0,2	2,1	-0,4	0,0	0,5	1,3	0,8	2,5	0,0	2,5
	Media anual	--	2,2	--	1,5	--	2,5	--	0,8	--	1,7	--	2,9	--	6,6

Previsiones en zona sombreada.

(*) Estas previsiones corresponden a un escenario central en el que tanto el precio del petróleo Brent como el tipo de cambio euro/dólar se mantienen estables en torno a las cotizaciones medias de los 15 días anteriores al de la previsión.

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

Fuentes: INE y FUNCAS.

diciembre, frente al 2,5% que se estimaba en el anterior escenario central para estos últimos meses. La tasa media anual será del 2,5% este año, y del 2,2% el próximo.

En un escenario alternativo en el que el precio del crudo sigue al alza, la inflación de diciembre podría situarse en el 3,6%, con las medias anuales en el 2,5% y el 2,6% respectivamente en 2012 y 2013. Finalmente, en un escenario en el que el precio del petróleo se modera la inflación de diciembre sería del 3,1%, y las tasas medias anuales de este ejercicio y del próximo serían del 2,4% y del 1,9% 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 industriales no energéticos, servicios, alimentos no elaborados y energía.

La agregación de los tres primeros componentes –que muestran una evolución más suave– da lugar al **IPC sub-**

yacente, 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, de servicios y de bienes industriales no energéticos. Y el **IPC general** sería la media ponderada del IPC subyacente, de alimentos no elaborados y de energía, de acuerdo con las ponderaciones utilizadas por el INE.

Bibliografía

- ESPASA, A., MATEA, M. L., MANZANO, M. C. & CATASUS, V. (1987), "La inflación subyacente en la economía española: estimación y metodología", *Boletín Económico del Banco de España*, marzo, 32-51.
- ESPASA A. & 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: 18-09-12									
Indicador	2010	2011	2012(2)	Penúlt. dato	Último dato	Periodo últ. dato	Previsiones FUNCAS (1)		
							2012	2013	
1.- PIB (serie c.v.e. y calendario)	-0,1	0,4	-0,9	-0,6	-1,3	II T.12	-1,7	-1,5	
- Demanda nacional (3)	-1,0	-1,9	-3,6	-3,2	-3,9	II T.12	-4,4	-4,4	
- Saldo exterior (3)	0,9	2,5	2,6	2,6	2,6	II T.12	2,7	2,9	
1.b.- PIB (precios corrientes, miles millones euros)	1051,3	1063,4	528,9	259,2	269,7	II T.12	1065,3	1068,2	
2.- IPI (filtrado calendario)	0,8	-1,4	-6,3	-6,1	-5,4	jul-12	-7,1	-2,9	
3.- Empleo (puestos trabajo e.t.c., Cont. Nacional)	-2,6	-1,7	-4,1	-3,6	-4,6	II T.12	-4,0	-2,7	
4.- Tasa de paro (EPA, % poblac. activa, c.v.e.)	20,1	21,6	24,2	23,7	24,7	II T.12	24,5	26,1	
5.- IPC - Total	1,8	3,2	2,1	2,2	2,7	ago-12	2,5	2,2	
5.b.- IPC - Inflación subyacente	0,6	1,7	1,2	1,4	1,4	ago-12	1,4	1,5	
6.- Deflactor del PIB	0,4	1,0	0,4	0,5	0,3	II T.12	0,9	1,8	
7. Coste laboral por unidad producida	-2,6	-1,4	-1,8	-1,5	-2,1	II T.12	-2,2	-1,7	
8.- Balanza de Pagos: saldo por cta. cte.:									
- millones euros, media mensual	-4033,6	-3124,8	-2855,7	-754,7	-257,2	jun-12	-1683,1	914,3	
- % del PIB	-4,6	-3,5	-3,2	-5,6	-1,0	II T.12	-1,9	1,0	
9.- Déficit/superávit público (total AA,PP, % del PIB)	-9,3	-8,5	--	-8,5	-8,5	I T.12	-6,2	-3,0	
10.- Euríbor a tres meses (%)	0,81	1,39	0,76	0,50	0,33	ago-12	0,81	1,06	
11.- Tipo deuda pública 10 años (%)	4,25	5,43	5,97	6,86	6,67	ago-12	5,64	5,16	
12.- Tipo de cambio: dólares por euro	1,327	1,392	1,281	1,229	1,240	ago-12	1,286	1,259	
- % variación interanual	-4,8	4,9	-9,1	-13,9	-13,5	ago-12	-7,6	-2,1	
13. Financiación a empresas y familias (4)	-22,6	-23,7	-3,6	-9,1	-5,9	jul-12	--	--	
14. Índice Bolsa de Madrid (31/12/85=100) (4)	1003,73	857,7	749,8	680,5	749,8	ago-12	--	--	

(1) Medias del periodo.

(2) Media del periodo para el que se dispone de datos, excepto B. Pagos (cifras acumuladas en el periodo disponible) e Índice de Bolsa de Madrid (dato del último día de cada periodo).

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

(4) Datos de fin de periodo.

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

* La página web de FUNCAS (<http://www.funcas.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: 18-09-12							
		2009	2010	2011	2012 (1)	12 últimos meses	Ultimo mes o trimestre
A. CONVERGENCIA NOMINAL							
1. Inflación	España	-0,2	2,0	3,1	1,9	2,3	2,7 ago-12
(IPCA, % var. anual)	UEM	0,3	1,6	2,7	2,4	2,7	2,6 ago-12
	UE-27	1,0	2,1	3,1	2,6	2,9	2,5 ago-12
	3 mejores UE	-0,9	-0,7	-0,7	--	1,5	1,3 ago-12
2. CLU, total economía	España	1,4	-2,6	-1,9	-1,8	-2,0	-2,1 II T.12
(% var. anual)	UEM	4,1	-0,8	0,8	1,6	1,3	2,2 II T.12
	UE-27	4,2	-0,4	-0,4	0,9	1,5	2,3 II T.12
3. Déficit público	España	-11,2	-9,3	-8,9	-6,4	-8,5	-- I T.12
(% PIB)	UEM	-6,4	-6,2	-4,1	-3,2	-4,1	-- IV T.11
	UE-27	-6,9	-6,5	-4,5	-3,6	-4,5	-- IV T.11
4. Deuda pública	España	53,9	61,2	68,5	80,9	75,9	-- II T.12
(% PIB)	UEM	80,6	86,2	88,6	92,4	88,2	-- I T.12
	UE-27	74,8	80,2	83,0	86,2	83,4	-- I T.12
5. Tipos deuda 10 años	España	4,0	4,3	5,4	--	5,8	6,6 ago-12
(%)	UEM	4,0	3,8	4,3	--	3,7	3,0 ago-12
	UE-15	3,8	3,5	4,0	--	3,7	3,6 ago-12
B. CONVERGENCIA REAL							
6. Crecimiento del PIB	España	-3,7	-0,1	0,7	-1,8	-0,3	-1,3 II T.12
(% var. anual)	UEM	-4,1	1,9	1,5	-0,3	0,4	-0,5 II T.12
	UE-27	-4,3	2,0	1,5	0,0	0,5	-0,3 II T.12
7. PIB per cápita	España	103,0	100,4	99,2	--	--	--
(PPA, UE-27=100)	UEM	108,9	108,6	108,2	--	--	--
8. Crecimiento del empleo	España	-6,3	-2,5	-1,7	-1,7	-3,2	-4,6 II T.12
(% var. anual)	UEM	-1,8	-0,5	0,2	0,2	-0,6	-0,6 II T.12
	UE-27	-1,8	-0,5	0,3	0,3	-0,1	-0,2 II T.12
9. Tasa de paro	España	18,0	20,1	21,7	22,7	23,7	25,1 jul-12
(% poblac. activa)	UEM	9,6	10,1	10,2	10,5	10,8	11,3 jul-12
	UE-27	9,0	9,7	9,7	9,9	10,1	10,4 jul-12
10. Tasa de ocupación	España	60,6	59,4	58,5	--	57,2	55,7 I T.12
(% poblac. 15-64 años)	UEM	64,7	64,2	64,3	--	64,3	63,5 I T.12
	UE-27	64,6	64,2	64,2	--	64,2	63,6 I T.12

(1) Previsiones de la Comisión Europea (primavera 2012).
Fuentes: Comisión Europea, Eurostat, BCE, OCDE, BE e INE.

Crterios de convergencia del Tratado de Maastricht:

Inflación: La media de los doce últimos meses no debe superar en 1,5 puntos la de los tres países con menor inflación.

Déficit público: No superar el 3% del PIB.

Deuda pública: No superar el 60% del PIB.

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: 18-09-12

	1.-PIB (c.v.e. y calendario laboral)						2.-Demanda interna (c.v.e., aportac. al crec. PIB)							
	Media 1983-2011	2011	2012 (1)	Penúlt. dato	Último dato	Prev. 2012 (2)	Media 1983-2011	2011	2012 (1)	Penúlt. dato	Último dato	Prev. 2012 (2)		
Alemania	1,9	3,1	3,1	1,2	1,0	II T.12	0,7	1,7	2,4	0,3	0,9	-0,3	II T.12	1,0
Francia	1,8	1,7	1,7	0,3	0,3	II T.12	0,5	1,9	1,7	-0,6	-1,0	-0,2	II T.12	0,2
Italia	1,5	0,5	0,5	-1,5	-2,6	II T.12	-1,4	1,5	-0,9	-5,0	-4,7	-5,3	II T.12	-2,9
Reino Unido	2,4	0,8	0,8	-0,2	-0,5	II T.12	0,5	2,6	-0,4	0,3	0,4	0,3	II T.12	-0,1
España	2,7	0,4	-0,9	-0,6	-1,3	II T.12	-1,8	2,9	-1,9	-3,6	-3,2	-3,9	II T.12	-4,4
UEM	2,0	1,5	1,5	0,0	-0,5	II T.12	-0,3	2,0	0,5	-1,8	-1,6	-2,0	II T.12	-1,1
UE-27	2,1	1,5	1,5	0,1	-0,3	II T.12	0,0	2,1	0,5	-1,2	-1,0	-1,5	II T.12	-0,7
EE.UU.	2,9	1,8	1,8	2,4	2,3	II T.12	2,0	3,0	1,7	2,4	2,4	2,3	II T.12	2,2
Japón	2,0	-0,7	-0,7	2,8	3,3	II T.12	1,9	1,8	0,1	3,3	3,5	3,1	II T.12	2,1
Notas y Fuentes:	(1) Media del periodo disponible. (2) Previsiones Comisión Europea (CE), primavera 2012. Eurostat e Institutos de Estadística de los países.													

	3.- Producción industrial (corregido calendario)						4.-Precios de consumo							
	Media 1983-2011	2010	2011	2012 (1)	Penúlt. dato	Último dato	Media 1983-2011	2011	2012 (1)	Penúlt. dato	Último dato	Prev. 2012 (2)		
Alemania	2,1	10,9	7,6	-0,1	0,0	-1,7	jul-12	1,9	2,5	2,2	1,9	2,2	ago-12	2,3
Francia	0,8	4,8	1,9	-2,2	-2,8	-3,3	jul-12	2,7	2,3	2,4	2,2	2,4	ago-12	2,1
Italia	0,9	6,7	0,1	-6,9	-7,9	-7,3	jul-12	4,3	2,9	3,5	3,6	3,3	ago-12	3,2
Reino Unido	0,7	2,1	-0,5	-2,4	-3,7	-0,5	jul-12	3,3	4,5	3,0	2,6	2,5	ago-12	2,9
España	1,0	0,8	-1,4	-6,3	-6,1	-5,4	jul-12	4,7	3,1	2,0	2,2	2,7	ago-12	1,9
UEM	1,5	7,3	3,5	-2,1	-2,1	-2,3	jul-12	2,9	2,7	2,6	2,4	2,6	ago-12	2,4
UE-27	1,5	6,8	3,3	-1,7	-1,9	-1,5	jul-12	3,7	3,1	2,7	2,5	2,7	ago-12	2,6
EE.UU.	2,4	5,4	4,1	4,3	4,3	2,8	ago-12	3,0	3,2	2,1	1,4	1,7	ago-12	2,5
Japón	1,4	16,6	-2,3	2,9	-0,2	-2,5	jul-12	0,6	-0,3	0,2	-0,1	-0,4	jul-12	-0,3
Notas y Fuentes:	(1) Media del periodo disponible. Fuente: Eurostat.						(1) Media del periodo disponible. (2) Prev. CE, primavera 2012. Eurostat (IAPC) y MEH.							

	5.- Empleo (Cont. Nac.)						6.- Tasa de paro (% poblac. activa)							
	Media 1983-2011	2011	2012 (1)	Penúlt. dato	Último dato	Prev. 2012 (2)	Media 1983-2011	2011	2012 (1)	Penúlt. dato	Último dato	Prev. 2012 (2)		
Alemania	0,7	1,4	1,3	1,3	1,2	II T.12	0,4	7,7	6,0	5,5	5,5	5,5	jul-12	5,6
Francia	0,5	0,9	0,0	0,2	-0,2	II T.12	0,4	9,3	9,7	10,1	10,2	10,3	jul-12	10,0
Italia	0,5	0,3	0,1	0,1	0,1	II T.12	-0,1	9,0	8,4	10,4	10,7	10,7	jul-12	9,9
Reino Unido	0,7	0,5	0,5	0,2	0,9	II T.12	0,5	7,6	8,0	8,1	8,0	8,1	jul-12	8,1
España	1,4	-1,7	-4,1	-3,6	-4,6	II T.12	-0,4	15,3	21,7	24,4	24,9	25,1	jul-12	24,1
UEM	0,9	0,2	-0,6	-0,5	-0,6	II T.12	0,0	9,1	10,2	11,1	11,3	11,3	jul-12	10,2
UE-27	0,6	0,3	-0,2	-0,2	-0,2	II T.12	-0,1	8,9	9,7	10,3	10,4	10,4	jul-12	9,7
EE.UU.	1,2	0,6	1,8	1,1	1,8	I T.12	0,4	6,2	9,0	8,2	8,2	8,1	jul-12	8,2
Japón	0,2	-0,2	0,3	0,1	0,4	II T.12	0,1	3,6	5,1	4,5	4,4	4,3	jun-12	4,5
Notas y Fuentes:	(1) Media del periodo disponible. (2) Prev. CE, primavera 2012. Comisión Europea e Institutos de Estadística de los países.						(1) Media del periodo disponible. (2) Prev. CE, primavera 2012. Eurostat (tasas normalizadas y desestacionalizadas).							

Actualizado semanalmente en la página web de FUNCAS <http://www.funcas.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: 18-09-12

	7.- Déficit público (% PIB)				8.- Deuda pública (% PIB)				9.- B. Pagos c/c (% PIB)			
	Media			Prev.	Media			Prev.	Media			Prev.
	1983-2011	2010	2011	2012 (1)	1983-2011	2010	2011	2012 (1)	1983-2011	2010	2011	2012 (1)
Alemania	-2,4	-4,3	-1,0	-0,9	56,1	83,0	81,2	82,2	2,3	5,8	5,3	4,7
Francia	-3,5	-7,1	-5,2	-4,5	53,6	82,3	85,8	90,5	-0,3	-2,2	-2,7	-2,4
Italia	-6,7	-4,6	-3,9	-2,0	104,7	118,6	120,1	123,5	-0,4	-3,5	-3,1	-2,2
Reino Unido	-3,4	-10,2	-8,3	-6,7	47,8	79,6	85,7	91,2	-1,9	-3,3	-1,9	-1,7
España	-4,2	-9,3	-8,9	-6,4	50,8	61,2	68,5	80,9	-3,2	-4,5	-3,9	-2,0
UEM	-3,7	-6,2	-4,1	-3,2	66,6	86,2	88,6	92,4	0,3	0,1	0,2	0,6
UE-27	-3,5	-6,5	-4,5	-3,6	62,0	80,2	83,0	86,2	-0,1	-0,3	0,0	0,3
EE.UU.	-4,0	-10,6	-9,6	-8,3	68,3	99,1	103,5	108,9	-3,2	-3,3	-3,2	-3,1
Japón	-0,7	-8,4	-8,2	-8,2	118,4	197,6	211,4	219,0	2,8	3,6	2,0	1,7
Notas y Fuentes:	(1) Previsiones Comisión Europea, primavera 2012. Eurostat, Comisión Europea y FMI.											

	10.- Tipos de interés a corto (%) (1)						11.- Tipos de interés a largo (%) (1)					
	Media	Media	Media	Jun	Jul	Ago	Media	Media	Media	Jun	Jul	Ago
	1983-2011	2010	2011	2012	2012	2012	1983-2011	2010	2011	2012	2012	2012
Alemania	4,41	0,67	1,29	0,50	0,34	0,18	5,60	2,78	2,66	1,44	1,31	1,42
Francia	5,95	0,81	1,39	--	--	--	6,64	3,12	3,32	2,58	2,28	2,12
Italia	7,31	0,81	1,39	--	--	--	8,55	4,03	5,38	5,94	6,04	5,85
Reino Unido	7,06	0,57	0,81	0,91	0,74	0,62	7,13	3,56	3,04	1,68	1,56	1,57
España	7,80	0,86	1,34	--	--	--	8,40	4,25	5,44	6,59	6,79	6,58
UEM	6,11	0,81	1,39	0,66	1,06	0,88	7,05	3,79	4,31	3,41	3,25	3,01
UE-15	6,27	0,78	1,32	0,72	0,56	0,40	7,06	3,52	4,02	3,61	3,46	3,37
EE.UU.	5,02	0,40	0,32	0,36	0,40	0,35	6,42	3,23	2,80	1,61	1,50	1,67
Japón	2,37	0,11	0,12	0,08	0,06	0,05	3,36	1,18	1,12	0,84	0,78	0,81
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
	2011	Jul 2012	Ago 2012			1983-2011	2011	Jul 2012	Ago 2012	
NYSE (Dow Jones)	12217,6	13008,68	13090,84	12,7		\$ por 1 euro	1,156	1,392	1,229	1,240
Tokio (Nikkei)	8455,4	8695,06	8839,91	-1,3	¥ por 1 euro	144,6	111,0	97,1	97,6	-11,6
Londres (FT-SE 100)	5572,3	5635,28	5711,48	5,9	¥ por 1 dólar	129,9	79,8	79,0	78,7	2,2
Francfort (Dax-Xetra)	5898,4	6772,26	6970,79	20,5	Tipo efec. euro (1)	65,7	104,4	95,4	95,2	-8,3
París (CAC 40)	3159,8	3291,66	3453,71	6,0	Tipo efec. \$ (1)	44,4	74,5	78,5	77,6	7,6
Madrid (Ibex 35)	8563,3	6738,10	7420,50	-14,9	Tipo efec. ¥ (1)	50,4	128,6	135,8	135,4	4,6
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	Media	Jul	Ago	% var. anual últ. dato	Media	Media	Jul	Ago	% var. anual últ. dato
	1995-2011	2011	2012	2012	últ. dato	1995-2011	2011	2012	2012	últ. dato
Índice "The Economist" (2005=100):										
- Total	113,4	209,8	192,3	193,1	-7,3	114,4	187,3	194,5	193,5	7,2
- Alimentos	121,5	231,3	236,1	205,5	5,4	123,0	196,9	234,1	236,8	22,0
- Prod. industriales	104,6	198,8	151,7	148,4	-22,7	105,1	177,3	153,4	148,7	-10,6
Petróleo Brent (\$ o euros/barril)	45,5	111,3	102,8	113,3	2,8	36,1	80,0	83,7	91,4	18,9
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.es>

PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

Últimos números publicados:

PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA

- N.º 131. La economía del transporte marítimo y los puertos
 N.º 132. La empresa en España

PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO

- N.º 103. Agencias de calificación crediticia
 N.º 104. Los tipos de cambio tras la gran recesión

PANORAMA SOCIAL

- N.º 14. El ocio de los españoles
 N.º 15. Generaciones y relaciones intergeneracionales

CUADERNOS DE INFORMACIÓN ECONÓMICA

- N.º 227. Presupuestos para la austeridad
 N.º 228. Modelos de crecimiento. Una diversidad polémica

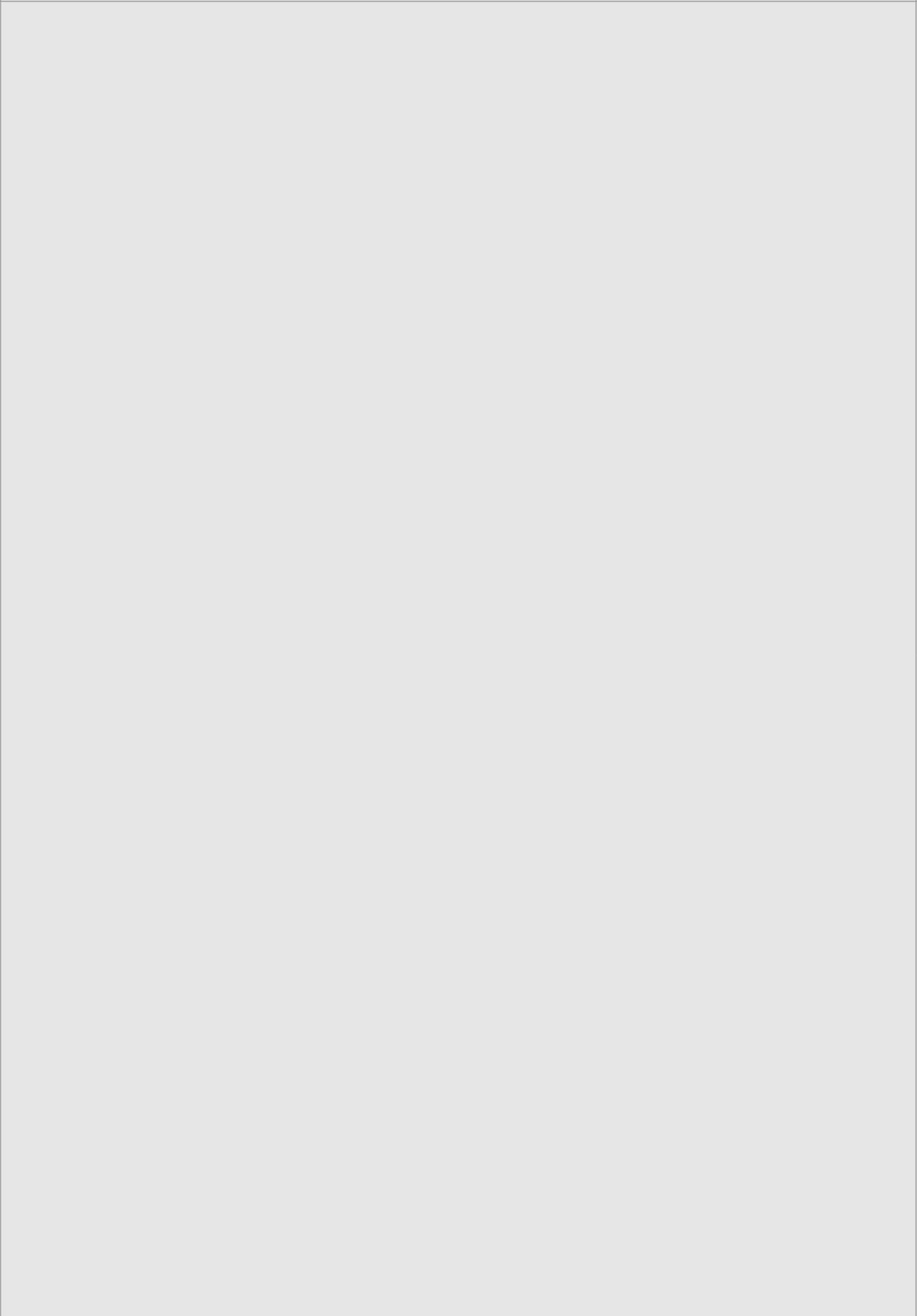
PRECIO DE LAS PUBLICACIONES

Publicación	Suscripción			Números sueltos	
	Suscripción anual	Edición papel €	Edición digital €	Edición papel €	Edición digital €
Papeles de Economía Española	4 números	55	39	17	12
Perspectivas del Sistema Financiero	3 números	40	28	15	11
Cuadernos de Información Económica	6 números	66	46	13	9
Panorama Social	2 números	25	17	14	9
Libros				15	10
Estudios				13	9

Los precios incluyen el IVA. No incluyen los gastos de envío.

SUSCRIPCIÓN Y PEDIDOS

INTERNET: <http://www.funcas.es/Publicaciones/Compras/>
E-MAIL: suscrip@funcas.es





Seguimos poniendo el alma

Son muchos los clientes, empleados, voluntarios y beneficiarios que han puesto el alma para hacer de la Obra Social "la Caixa" la mayor obra social de nuestro país.

Con un presupuesto de 500 millones de euros, impulsamos más de 35.000 iniciativas sociales, como facilitar la integración laboral de los más frágiles, promover el papel activo de nuestros mayores, ofrecer atención al enfermo en la fase final de su vida y combatir la pobreza infantil.

Porque solo así podremos seguir ayudando a millones de personas.



Obra Social "la Caixa"

El alma de "la Caixa"



*Construir un mundo mejor
es un premio para todos*

Repsol, reconocida como la empresa de petróleo y gas más sostenible del mundo.



Repsol ha obtenido la máxima calificación otorgada por el índice Dow Jones de sostenibilidad en los criterios de transparencia, gestión medioambiental, biodiversidad, estrategia frente al cambio climático, combustibles limpios, desarrollo del capital humano y compromiso con la comunidad.

Más información en repsol.com



REPSOL

Inventemos el futuro