

eXtoikos

Divulgación, Economía, Ensayo, Pensamiento

Nº 3 - 2011

ISSN: 2173-2035

Revista digital para la difusión
del conocimiento económico del
Instituto Econospérides



La vivienda en España

Vivienda // presión fiscal // IVA // sistema financiero // tasa de paro Alemania // esfuerzo adquisición vivienda // capitalismo // socialismo selectivo // Antonio Flores de Lemus // programa Erasmus // estudios de secundaria // Economía de la Empresa // Euríbor // tarifa IRPF // IPC // Tasa de paro // carga impositiva // burbujas inmobiliarias // diseño sistema impositivo // regulación



INSTITUTO ECONOSPÉRIDES

eXtoikos

Revista digital para la difusión del conocimiento económico

Consejo de Redacción

José M. Domínguez Martínez (Director)
Sergio Corral Delgado (Secretario)
Rafael López del Paso (Secretario)
Francisco Ávila Romero
Germán Carrasco Castillo
Juan Ceyles Domínguez
Adolfo Pedrosa Cruzado

Secretaría administrativa

Estefanía González Muñoz

Diseño y maquetación

Rafael Muñoz Zayas
Oreille

Edita y realiza

Instituto Econospérides para la Gestión del Conocimiento Económico

El Instituto Econospérides no se solidariza necesariamente con las opiniones, juicios y previsiones expresados por los colaboradores de este número, ni avala los datos que éstos, bajo su responsabilidad, aportan.

© Instituto Econospérides para la Gestión del Conocimiento Económico.

ISSN: 2173-2035

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.

eXtoikos

Revista digital para la difusión del conocimiento económico
Sumario

Presentación	Pág.	Pensamiento económico	Pág.
Presentación del número <i>José M. Domínguez Martínez</i>	9	Antonio Flores de Lemus (1876-1941): Un economista al servicio del Estado <i>Miguel González Moreno</i>	97
Tema de debate: El problema de la vivienda en España		Enseñanza de la Economía	
Comprendiendo el mercado de la vivienda. Retos de futuro <i>José Antonio Muñoz López</i>	13	Iniciar a los escolares en Economía no es una opción <i>J. Felipe Foj Candel</i>	103
La solución al problema de la vivienda en España: El papel de los promotores públicos <i>Juan Carlos de León Carrillo</i>	17	Programa Erasmus: Globalización de los estudios de Economía <i>Beatriz Lacomba Arias, Eugenio J. Luque Domínguez y Beatriz Rodríguez Díaz</i>	107
Análisis del problema de la vivienda en España <i>Manuel Cano Ruiz-Granados</i>	21	La Economía de la Empresa en los nuevos planes de estudios. Un análisis crítico <i>Antonio Ruiz Molina</i>	111
Rasgos diferenciales del mercado de la vivienda en España y tendencias futuras <i>Ricardo Pumar López</i>	29	Coyuntura económica	
La vivienda y la crisis <i>Manuel A. González Fustegueras</i>	33	Indicadores económicos básicos <i>Instituto Econospérides</i>	117
Volver a la esencia: Confianza <i>Íñigo Molina Fernández</i>	37	Gráfico seleccionado	
El problema de la financiación de la vivienda en España <i>Rafael Navarro Almón</i>	43	Euríbor <i>Juan Francisco García Aranda</i>	121
Artículos		Radiografía económica	
¿Qué motiva la presión fiscal? <i>Agustín Molina Morales, Ignacio Amate Fortes y Almudena Guarnido Rueda</i>	53	Rasgos del comercio exterior en España <i>Eduardo Cuenca García</i>	125
Análisis de 25 años de funcionamiento del Impuesto sobre el Valor Añadido <i>Fernando Marcos Gómez</i>	57	Metodología económica aplicada	
El nuevo mapa del sistema financiero español <i>Sergio Corral Delgado, José M. Domínguez Martínez y Rafael López del Paso</i>	65	La tarifa del IRPF <i>José M. Domínguez Martínez</i>	131
Ensayos y notas		Índice General de Precios al Consumo <i>Rafael López del Paso</i>	133
¿Por qué es tan baja la tasa de paro en Alemania? <i>Pedro Raya Mellado</i>	81	Tasa de Paro <i>Felisa Becerra Benítez</i>	135
Evolución del esfuerzo para la adquisición de vivienda en España <i>Ángel María García Gómez</i>	87	Razonamiento económico	
Mercado vs. Estado: ¿Nueva etapa del capitalismo o de un socialismo selectivo? <i>José M. Domínguez Martínez</i>	91	¿Pueden disminuir las cargas impositivas individuales y, a pesar de ello, aumentar la presión fiscal global? <i>José M. Domínguez Martínez</i>	139
		Curiosidades económicas	
		Estallido de burbujas inmobiliarias y recuperación de los precios: El mercado se toma su tiempo <i>José M. Domínguez Martínez</i>	143

eXtoikos

Revista digital para la difusión del conocimiento económico
Sumario

La economía vista por sus protagonistas Pág.

El problema de la vivienda en España: Entrevistas 147
M^a. Eugenia Martínez-Oña López

Regulación

Principales hitos normativos del segundo trimestre de
2011 157
José María López Jiménez y Mercedes Morera Villar

Reseña de libros Pág.

La multidimensionalidad del diseño del sistema
impositivo. «Dimensions of tax design. The Mirrlees
Review». Sir James Mirrlees (director) 165
José M. Domínguez Martínez

Selección de artículos publicados

Segundo trimestre de 2011 171
Instituto Econospérides

Colaboradores en este número 191

PRESENTACIÓN

Presentación del número

José M. Domínguez Martínez

Presentación del número

José M. Domínguez Martínez

Después de ver la luz el número 2 de *Extoikos*, un debate volvió a suscitarse en el seno del Instituto Econospérides, el de la periodicidad adecuada de la revista, teniendo en cuenta las limitaciones de recursos con los que se cuenta, especialmente apreciables en una etapa inicial. El carácter trimestral, que habíamos considerado idóneo, a la luz de la experiencia, amenaza con ser una carga demasiado exigente para tan exiguos medios, por lo que las opciones de aparición cuatrimestral o semestral podrían ser más llevaderas. Sin pretender negar algo tan evidente, no se ha querido arrojar la toalla a las primeras de cambio, por lo que, de momento, nos hemos decantado por mantener el compromiso vocacional de la trimestralidad, en el bien entendido de que, como, por otra parte, parece lógico en los albores de un proyecto editorial de esta naturaleza, se es consciente de que estamos en un proceso de prueba y error, a la búsqueda de un modelo estable, siempre que, naturalmente, puede alcanzarse el objetivo de la viabilidad.

Entusiasmo y empeño, desde luego, no van a faltar, máxime cuando, de manera espontánea, hemos podido constatar algunos testimonios de personas comprometidas o interesadas en la difusión del conocimiento económico que han venido a respaldar nuestra modesta iniciativa. Desde estas páginas queremos hacerles llegar nuestra gratitud por sus palabras de apoyo, que constituyen un estímulo de primer orden para, al menos, intentar, proseguir nuestra andadura.

Gracias de nuevo a un grupo de desinteresados colaboradores, el número 3 de *Extoikos* ha podido completarse según los contenidos que a continuación se reseñan.

Pocos problemas tienen tanta relevancia económica y social en España como la vivienda, motor del crecimiento económico de la etapa dorada vivida a



lo largo del período 1995-2007 y protagonista destacada de la profunda crisis desatada posteriormente. Sus implicaciones son múltiples y constituyen un motivo de preocupación para miles de familias que tienen dificultades para acceder a una vivienda en alquiler o en propiedad, o bien para hacer frente a la carga financiera de los préstamos hipotecarios asociados. Analizar el problema del sector desde una perspectiva plural es el objeto de la sección del tema de debate del número, a cuyo fin ha podido contarse con la participación de distintos conocedores del mercado inmobiliario. Así, José Antonio Muñoz lleva a cabo un análisis global del mercado de la vivienda, en el que se delimitan los factores primordiales condicionantes de su situación e identifican los principales retos futuros. A su vez, a partir de un conocimiento directo y profundo de la realidad inmobiliaria, Juan Carlos de León, Manuel Cano y Ricardo Pumar ofrecen sendos diagnósticos del problema de la vivienda en nuestro país. Por su parte, Íñigo Molina aporta la visión derivada de su experiencia en el ámbito de la intermediación, y Manuel A. González hace lo propio desde la vertiente de la gestión urbanística. Finalmente, Rafael Navarro se encarga de incorporar el componente financiero.

Tres son los trabajos incluidos en la sección de artículos. En el primero, Agustín Molina, Ignacio Amate y Almudena Guarnido ofrecen una visión panorámica de una cuestión que ha acaparado tradicionalmente la atención de los economistas, los factores determinantes de la presión fiscal. Un repaso de los primeros veinticinco años de aplicación del IVA en España es el objeto de la segunda de las colaboraciones, elaborada por Fernando Marcos. Una síntesis de la génesis del nuevo mapa financiero español, realizada por Sergio Corral, Rafael López y yo mismo, completa los contenidos de este bloque.

Tres son asimismo las cuestiones abordadas en el apartado de ensayos y notas: las razones del reducido nivel del desempleo en Alemania, de la que se ocupa Pedro Raya; la evolución del esfuerzo para la adquisición de una vivienda en España, que es estudiada por Ángel María García; y la relación entre el Estado y el mercado a lo largo de la historia del capitalismo, por quien suscribe estas líneas.

Dentro de la rúbrica del pensamiento económico, Miguel González traza una semblanza de una figura tan relevante, especialmente en el ámbito de la Hacienda Pública española, como Antonio Flores de Lemus.

Posteriormente, ya en el terreno de la enseñanza de la Economía, Felipe Foj se ocupa de la cuestión relativa a la iniciación de los escolares a los conocimientos económicos, mientras que Beatriz Lacomba, Eugenio Luque y Beatriz Rodríguez proporcionan una valoración del programa Erasmus como instrumento para la globalización de los estudios de Economía. Adicionalmente, Antonio Ruiz desgrana sus puntos de vista acerca de la enseñanza de la Economía de la empresa.

A continuación se recoge el cuadro de indicadores básicos en el que se sintetizan los principales aspectos que marcan la coyuntura económica en distintos planos territoriales: internacional, español y andaluz. El Euríbor es la variable elegida en esta ocasión en el apartado del gráfico seleccionado, recayendo su exposición en Juan Francisco García. Por su

parte, Eduardo Cuenca es el encargado de realizar la radiografía económica del comercio exterior de España.

La nueva tarifa del IRPF aplicable en el ejercicio 2011 en Andalucía, abordada por mí, junto al cálculo del IPC y al de la tasa de paro, de los que se ocupan, respectivamente, Rafael López y Felisa Becerra, se incluyen en la sección de metodología económica aplicada.

La posibilidad de que una disminución de las cargas fiscales sea compatible con un aumento de la presión global es la cuestión planteada bajo la rúbrica del razonamiento económico, en tanto que el período requerido para la recuperación de los precios en el mercado inmobiliario, tras el estallido de una burbuja, lo es respecto a las curiosidades económicas, en ambos casos por quien presenta este número.

Por otra parte, en el apartado de la economía vista por sus protagonistas, la periodista María Eugenia Martínez-Oña recoge un conjunto de entrevistas realizadas, acerca del problema de la vivienda, a personas representativas de distintos colectivos significativos.

Más adelante, José María López y Mercedes Morena son los encargados de reseñar los hitos normativos con contenido económico del segundo trimestre de 2011. El apartado de reseña de libros está dedicado a la por mí realizada de la obra «Dimensions of Tax Design. The Mirrlees Review». La revista se completa con una selección de artículos publicados en distintos medios a lo largo del segundo trimestre de 2011.

No quiero finalizar estas líneas de presentación sin expresar nuestro más sincero agradecimiento a todas las personas que, con su desinteresada colaboración, han hecho posible la publicación de la revista *Extoikos* en su tercera entrega: a los autores, a quienes han participado en las labores de diseño y maquetación, así como a quienes prestan su apoyo en las tareas de carácter administrativo y de gestión.

TEMA DE DEBATE: EL PROBLEMA DE LA VIVIENDA EN ESPAÑA

Comprendiendo el mercado de la vivienda. Retos de futuro

José Antonio Muñoz López

La solución al problema de la vivienda en España: El papel de los promotores públicos

Juan Carlos de León Carrillo

Análisis del problema de la vivienda en España

Manuel Cano Ruiz-Granados

Rasgos diferenciales del mercado de la vivienda en España y tendencias futuras

Ricardo Pumar López

La vivienda y la crisis

Manuel A. González Fustegueras

Volver a la esencia: Confianza

Íñigo Molina Fernández

El problema de la financiación de la vivienda en España

Rafael Navarro Almón

Comprendiendo el mercado de la vivienda. Retos de futuro

José Antonio Muñoz López

Resumen: En este artículo se ofrece una visión general del problema de la vivienda en España. Se comienza reflexionando sobre la importancia social y económica de la vivienda, examinando, desde una óptica económica, los factores que dotan al mercado de la vivienda de una gran complejidad y explican su comportamiento impredecible. Posteriormente se revisa el comportamiento del mercado de la vivienda en España en el período 2001-2010, y se finaliza acotando los retos y problemas que deben solventarse a corto y medio plazo.

Palabras clave: Accesibilidad, mercado de vivienda, *stock*.

Códigos JEL: R21, R30, R31.

1. ¿Por qué nos interesa tanto la vivienda?

El interés que despierta la vivienda ha ido creciendo de manera sustancial en los últimos años en todos los países, tanto por su incidencia en la economía como por su repercusión social, e impregna a todos los agentes socioeconómicos: familias, empresas, sistema financiero y sector público. Al mismo tiempo, los mercados de vivienda se encuentran bastante regulados, poniendo de relieve el papel central que el sector público tiene en éstos, incluso en las economías más orientadas al mercado. Este es el caso de España, donde a la dimensión económica del mercado de la vivienda consecuencia del peso de la producción sobre el conjunto de la economía, el mantenimiento de la vivienda y el efecto multiplicador que tiene sobre otros sectores productivos, hay que añadirle la incidencia en la riqueza de las familias, en el endeudamiento de éstas, y en la formación bruta de capital. Los elementos señalados delimitan con mayor precisión la verdadera magnitud económica de la vivienda y, al mismo tiempo, nos ponen sobre la pista de qué consecuencias indeseadas pueden derivarse para la economía si el mercado de la vivienda no funciona correctamente.

Desde una óptica social, la vivienda es un derecho esencial de los ciudadanos recogido, tanto en la Constitución española como en la Declaración Universal de los Derechos Humanos, como en la Carta Social Europea. Por ello puede resultar sorprendente que en el conjunto de la UE-27 las menores tasas de vivienda social se registren en



España, tanto en términos de población (3 por cada mil habitantes) como en relación con el *stock* de vivienda (1 por ciento del total), y a pesar de ser uno de los países con mayor *stock* de viviendas por habitante, como muestra el Observatorio Europeo de la Vivienda Social.

2. ¿Por qué es tan complejo el mercado de la vivienda?

La complejidad de la vivienda como bien económico se debe a las características singulares



que posee. El aspecto más destacado está vinculado a que el bien que se produce puede considerarse como no comercializable espacialmente, lo que impide el arbitraje en precios entre distintos mercados separados territorialmente, y contribuye a la formación de importantes desequilibrios entre la oferta y la demanda. Estos desequilibrios ocasionan importantes alteraciones en el precio de la vivienda que, por otro lado, se ven incentivados por el papel que juegan las expectativas en el sector.

La difícil comprensión de la formación de los precios de la vivienda, en ocasiones con comportamientos irracionales, se sustenta en el alto componente de inversión y no de consumo directo que tiene, lo que puede dar lugar a burbujas especulativas en los mercados de vivienda, con alzas importantes en los precios y con correcciones rápidas en los mismos. En términos económicos, el mencionado comportamiento especulativo provoca que la demanda de vivienda no sea una función decreciente del precio, ya que la combinación efecto riqueza y la rentabilidad esperada del activo (vivienda) producen efectos perversos sobre el comportamiento de la demanda. En definitiva, las restricciones para el arbitraje y las posibles distorsiones en las expectativas de precios ocasionan que en muchos casos (principalmente en el caso de rentas bajas) las decisiones sobre el consumo de vivienda no sean óptimas. En estas decisiones, la inadecuada provisión de vivienda social y en

alquiler juega un papel determinante en la ineficiencia en la elección del consumidor.

En el mercado de la vivienda se pueden distinguir tres grupos de variables como determinantes de su comportamiento. En primer lugar, las macroeconómicas, con una especial incidencia de la evolución de la renta y del empleo. Diferentes estudios empíricos apuntan a que la renta es la principal variable determinante en la evolución de los precios de la vivienda. El segundo grupo de variables son las de tipo financiero, como las relacionadas con la financiación de la vivienda, la fiscalidad y la rentabilidad en inversiones alternativas. Por último, el tercer grupo de variables estaría formado por aquellas vinculadas con los aspectos demográficos. No obstante, otros factores inciden igualmente sobre el mercado, como la política urbanística o la de vivienda, que, en muchos casos, determinan o conducen a los comportamientos que se observan en el mercado.

3. ¿Qué nos ha pasado? El caso de España

El notable dinamismo del mercado de la vivienda en el período 2001-2007 en España ha sido producto de:

— La mejora del empleo y de la renta de las familias, propiciado por la fuerte incorporación de la mujer y de los jóvenes al mercado de trabajo y, derivado de éste, el aumento de la ratio de ocupados



por hogar, que ha incrementado la renta familiar y la capacidad de pago de las familias.

— La mejora de las condiciones financieras, sustentada en la reducción de los tipos de interés, el alargamiento de los plazos de devolución de las hipotecas y la menor aversión al riesgo por parte de las entidades financieras.

— Finalmente, el dinamismo demográfico, que se ha manifestado, tanto en un fuerte incremento de la población, especialmente de los extranjeros, como en un notable crecimiento de los hogares, apoyado este último en los cambios sociales que han propiciado que el número de personas por hogar descienda significativamente y, en consecuencia, se demanden más viviendas, aunque la población se mantenga constante.

El período de auge experimentado ha traído algunas consecuencias indeseadas para la economía española, como son el fuerte crecimiento de los precios, el elevado endeudamiento de las familias y la fuerte exposición de las entidades financieras al sector inmobiliario. A estos factores se les une el cambio de escenario económico, que se caracteriza por la fuerte destrucción de empleo, con lo que cae la renta y la capacidad de pago de las familias, surgen restricciones en el acceso al crédito, el componente demográfico se desinfla y los precios, aunque con cierta resistencia, inician una trayectoria descendente que aún no ha finalizado y que lastra las expectativas de los inversores.

Resulta conveniente recordar algunas cifras para comprender con más precisión el comportamiento del mercado de la vivienda en España y poder detectar los problemas que se han producido. En concreto, la extraordinaria producción de viviendas en España en el período 2001-2010, unos 4,7 millones de viviendas, lo que equivale a una producción anual media de unas 475.000 unidades, es, sin duda, el elemento más destacado. La mayor expansión de la oferta se produjo en el período 2006-2008, con casi el 40 por ciento del total señalado, mientras que, en el tramo final de la década, especialmente en 2010, la producción ha caído notablemente por debajo del promedio señalado. Esta trayectoria descendente, que algunos han considerado un desplome o una debacle del sector, no parece que vaya a mejorar a corto y a medio plazo, sino más bien persistirá, al menos eso se desprende de las estadísticas de viviendas visadas, indicador que anticipa el ciclo de producción del sector, que contabiliza en torno a los 91.000 los visados en 2010, cifra notoriamente reducida si se considera que la media anual del período 2001-2010 superó las 500.000 viviendas.

Por lo que se refiere a la demanda, en el período 2004-2010 se vendieron en España un total de 5,1 millones de viviendas, de las cuales 3,9 millones (76,9 por ciento del total) son de nueva construcción. El cuatrienio 2004-2007 ha sido el de mayor dinamismo, con unas ventas promedio de unas 885.000 viviendas anuales, mientras que en los tres últimos años, las ventas totales (nuevas y usadas) cayeron hasta las 506.000 unidades al año. La demanda en este período ha sido siempre inferior a la oferta, como demuestra la ratio «viviendas terminadas/ventas de vivienda nueva». Este indicador refleja el potencial de la demanda del mercado y cifra la acumulación que se ha ido produciendo del *stock* de vivienda de nueva construcción en España. En concreto, en el período con información disponible, el valor de la ratio promedio «vivienda terminada/vivienda vendida nueva» ha sido de 1,71, lo que muestra que la oferta superó ampliamente a la demanda en el período señalado. En conclusión, el mercado muestra un comportamiento desequilibrado, produciendo a ritmos muy superiores a los de la demanda observada en un amplio período de tiempo, sin modificar su comportamiento, por lo que en los próximos años debe producirse el ajuste por el lado de la oferta.

Contrastada la evolución del mercado resulta, en cierta medida, sorprendente la aceleración que han sufrido los precios en la etapa de expansión y la rigidez que han mostrado a la baja a pesar del desplome de las ventas y de la percepción, al menos entre los

expertos, de que los niveles de precios estaban sobervalorados. En cifras, para la vivienda libre nueva se ha pasado de los 1.104,4 €/m² en el primer trimestre de 2001 a los 2.094,7 €/m² en el mismo período de 2008, con un aumento acumulado del 104,7 por ciento, mientras que en la vivienda usada, el máximo valor se cifró en 2.102,1 €/m², en torno al 133 por ciento de incremento. A partir de los máximos alcanzados, la trayectoria recesiva de los precios ha sido constante hasta el cuarto trimestre de 2010 y acumulan un descenso del 12,6 por ciento y del 13,4 por ciento en los segmentos de viviendas nuevas y usadas, respectivamente, lo que sitúa los precios de la vivienda en niveles similares a los registrados a finales de 2005.

A pesar de la enorme producción de vivienda, el acceso a la misma en España, para determinados colectivos, sigue siendo una cuestión sin resolver, a lo que ha contribuido la paulatina desaparición de la vivienda protegida en estos años a pesar de que la política y los planes de vivienda han estado presentes en el período, aunque con poco éxito, ya que del total de viviendas nuevas producidas únicamente el 9,6 por ciento tuvo algún tipo de protección. La importancia que esta figura debería tener se constata a partir de la Encuesta Financiera de las Familias, que estima que en torno al 50 por ciento de los hogares tenían una renta bruta anual inferior a 26.000 euros en 2008, por lo que la aportación de la vivienda social y protegida debería tener un papel más relevante en el mercado español.

4.¿Qué retos nos plantea el futuro?

La situación actual en la que se encuentra el mercado de la vivienda deja algunas cuestiones pendientes que, como señalamos al comienzo de esta reflexión, son tanto de carácter económico, como social, ya que la parálisis que sufre el mercado de la vivienda en España, junto con las dificultades de acceso que tienen algunos colectivos en la actualidad, exigen la adopción de medidas que permitan paliar estas carencias, algunas de carácter urgente, a poner en marcha a corto plazo, y otras con una perspectiva más amplia.

El deterioro de la situación económica en España desde 2008, el rápido crecimiento del desempleo y el deterioro de las expectativas de las familias son los factores que explican la falta de pulso del mercado de la vivienda. En consecuencia, la mejor receta para reactivarlo va unida a las diferentes medidas que propicien la pronta y la sólida recuperación de la economía española, y a mejorar la cantidad y la calidad del factor trabajo. Junto a este propósito

general es fundamental conseguir que el precio de la vivienda vuelva a ser atractivo, más competitivo, lo que obligaría a un ajuste realista del precio, especialmente en inmuebles de menor calidad (localización, servicios, etc.), y que se eliminen definitivamente algunas incertidumbres jurídicas que en los últimos años han deteriorado la confianza de los inversores internacionales.

Desde la óptica del componente social de la vivienda, reflejado en las facilidades de acceso a la misma, la característica más relevante, por su incidencia sobre el mercado de la vivienda en España, es el desequilibrio en el régimen de tenencia entre la vivienda en propiedad y en alquiler, así como la carencia y casi desaparición en las últimas décadas de la vivienda social. Equilibrar la primera, hasta que al menos entre un cuarto y un tercio del acceso sea vía alquiler (16,8 por ciento en la actualidad), y disponer de una proporción adecuada del parque de viviendas que puedan satisfacer esa demanda social son retos que deben abordarse con urgencia, si bien la solución sólo puede alcanzarse a medio y a largo plazo. Estos objetivos de vivienda social y, a ser posible, en alquiler podrían alcanzarse si una parte del elevado *stock* actual se destinara a satisfacer tanto la demanda de vivienda general (familias, primera vivienda, etc.) como otras más específicas y que suelen encontrar más dificultades de acceso, caso de las destinadas a estudiantes universitarios, trabajadores desplazados, inmigrantes, etc. Igualmente es necesario seguir trabajando en medidas que doten de mayor seguridad jurídica al sector del alquiler de viviendas, y, también, propiciar la constitución y la capitalización de sociedades que garanticen la solvencia y la gestión de las viviendas en alquiler.

Por último, hay que priorizar que las viviendas sean sostenibles desde una óptica global, es decir, racionalidad en la ocupación del suelo, compatibilizándola para vivienda y para urbanización con las actividades productivas y la protección de los espacios públicos de interés general, con especial mención a evitar los abusos en el litoral; en la energía que demandan; en el tratamiento de los residuos que generan, etc. En este empeño deben, por un lado, reforzarse los incentivos a la rehabilitación y a la modernización del parque de viviendas existentes con criterios de eficiencia energética y ambiental, y, por otro, aumentar los requerimientos urbanos y medioambientales de los nuevos proyectos, en aras de la sostenibilidad urbana.

La solución al problema de la vivienda en España: El papel de los promotores públicos

Juan Carlos de León Carrillo

Resumen: En el presente artículo se analiza el papel que pueden desempeñar los promotores públicos de vivienda y suelo, en general, y de Andalucía, en particular, para impulsar el sector inmobiliario.

Palabras clave: Vivienda, Promotores Públicos de Vivienda y Suelo.

Códigos JEL: R21, R30, R31.

La vivienda es un bien que comparte características de bien de consumo de primera necesidad y de inversión. Por ello, el precio de venta de algunos inmuebles no se corresponde con su utilidad, «valor de uso», sino que responde a la máxima rentabilidad que de ellos puede obtenerse, «valor de cambio». Cuando prevalece la condición de bien de inversión, como ocurrió de manera muy significativa en España en los últimos años, se hace muy difícil a los ciudadanos acceder a un derecho reconocido en la Constitución Española y el Estatuto de Autonomía de Andalucía, como es el de la vivienda digna. Todo ello en un contexto en el que las expectativas de revalorización de esos bienes provocaron una espiral alcista en los precios y fomentaron una oferta excesiva que hizo que el mercado de la vivienda en España entrara en una situación de crisis que se ha extendido al conjunto de nuestra economía.

Mucho se ha hablado de esa crisis y de la que afecta a la economía internacional, y, de manera significativa, a países de nuestro entorno. Desde la Asociación de Promotores Públicos de Vivienda y Suelo de Andalucía, más que hablar de crisis y de problemas, queremos aportar alternativas. Soluciones que pasan fundamentalmente por potenciar nuestra función social como empresa pública, como herramienta de la Administración Pública para facilitar el acceso de los ciudadanos a viviendas dignas y asequibles, y por mantener y recuperar el empleo. Todo ello sin olvidar la necesidad de construir ciudades más sostenibles, tanto desde el punto de vista medioambiental como social.



Los promotores públicos debemos centrar nuestros esfuerzos en aquellos sectores de la sociedad que tienen más dificultades en hacer realidad el acceso a una vivienda digna y de calidad, a través de una fórmula muy consolidada en España como es la vivienda protegida, destinada a ciudadanos de ingresos medios o bajos y sin vivienda en propiedad. Mientras el sector inmobiliario presentaba buenas oportunidades de negocio, la promoción de vivienda protegida se vio prácticamente limitada a los promotores públicos. Hoy, cuando la vivienda protegida ha vuelto a ser una opción rentable para muchos promotores privados, los promotores públicos debemos enfocar nuestras actuaciones a las



viviendas destinadas a los ciudadanos con menos recursos económicos.

Para la realización de esa tarea, los promotores, tanto privados como públicos, deben enfrentarse a las dificultades que las entidades financieras tienen ahora para financiar operaciones de vivienda y, más aún, de hacerlo con el tipo de interés que han pactado con el Ministerio. Y, en el caso de los promotores públicos, nos encontramos con un problema adicional al promover viviendas en alquiler debido al control del endeudamiento de las Administraciones y al cómputo de estos préstamos en la deuda de los Ayuntamientos.

En Andalucía contamos, desde febrero de 2010, con un nuevo marco legal para el sector tras la aprobación de la Ley Reguladora de Derecho a la Vivienda. Una Ley pionera a escala estatal que ha marcado una senda por la que han comenzado a transitar otras Comunidades Autónomas en la que se establece que «a la garantía del derecho a la vivienda digna de los andaluces y andaluzas se suma el papel que le corresponde en el tejido económico, adoptando las medidas necesarias para la promoción de la actividad económica en el territorio de la Comunidad».

Uno de los puntos más significativos de la Ley es la creación de los Registros Públicos Municipales de Demandantes de Viviendas Protegidas, como mecanismo de adjudicación que garantice la transparencia e igualdad entre los ciudadanos y también como herramienta para disponer de información actualizada sobre la demanda y las características socioeconómicas de los demandantes. La inscripción de los demandantes se realiza previa comprobación del cumplimiento de ciertos requisitos para acceder a una vivienda protegida, y es una certificación imprescindible para la adjudicación que permite a las Administraciones contar con información actualizada sobre la demanda real de vivienda protegida para la formulación de sus planes y a los promotores orientar su oferta a la satisfacción de esa demanda, tanto en términos numéricos como de las necesidades específicas de los distintos colectivos.

Otro aspecto significativo de la Ley es que conjuga la construcción de nuevas viviendas con una apuesta por la conservación, el mantenimiento y la rehabilitación. Se trabaja, tanto en el acceso como en el mantenimiento en el tiempo de la condición de «digna» de la vivienda, con la extensión de los valores de calidad, sostenibilidad y eficiencia a todas las viviendas. La rehabilitación es un nuevo campo

de actuación que cobra cada vez más protagonismo en las actuaciones de los promotores públicos. Por un lado, por el envejecimiento y la degradación que presentan muchos de los grandes bloques de viviendas construidos en nuestras ciudades a partir de los años 50 del pasado siglo, que los hace poco sostenibles medioambiental y socialmente. Y, por otro lado, por la falta de nuevos suelos, agotados en muchos casos por la expansión urbanística de las últimas décadas y por las dificultades para el desarrollo de nuevos suelos urbanizables y de obtención de reservas de suelo previstas en la legislación por las dificultades de financiación a las que deben enfrentarse los promotores.

El papel destacado que la rehabilitación debe ocupar en el futuro en las políticas de vivienda se pone de manifiesto en la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible, que, en su Título III, establece el impulso del sector de la vivienda desde la perspectiva de la rehabilitación y, como fin común de las políticas públicas, «lograr un medio urbano sostenible de acuerdo con los principios de cohesión territorial y social, eficiencia energética y complejidad funcional».

La rehabilitación se ve también potenciada en el Acuerdo de 3 de mayo de 2011 del Consejo de Gobierno de la Junta de Andalucía, por el que se aprueba la Estrategia Andaluza de Sostenibilidad Urbana, cuyo objetivo fundamental «es la construcción de sistemas urbanos adaptados a los requisitos y oportunidades que brinda la sostenibilidad, potenciando los aspectos de calidad de vida centrada en los servicios y en el disfrute del tiempo en colectividad». Se trata de «promover un modelo de ciudad compacta, diversa, eficiente y cohesionada socialmente», en el que la vivienda es una pieza fundamental.

Desde la Asociación de Promotores Públicos de Vivienda y Suelo de Andalucía se aboga por un marco normativo específico para la rehabilitación que aúne la legislación dispersa, flexibilizándola y adaptándola a las necesidades de estas operaciones, por una mayor coordinación interadministrativa con la creación de ventanillas únicas para todas las ayudas y por una revisión del concepto fiscal de rehabilitación en lo que respecta al Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA).

Los promotores públicos debemos ser el auténtico motor de la rehabilitación, y, sobre todo, de aquellos ámbitos especialmente degradados. No solamente debemos procurar que las edificaciones sean más eficientes, consuman menos energía y tengan unos mejores servicios, sino que exista una mayor cohe-



sión social, unida a todas las infraestructuras que tienen estos ámbitos, con el fin de garantizar una mejor convivencia dentro de estos entornos.

En función de los respectivos ámbitos de actuación, local o autonómico, y de las competencias y atribuciones que cada uno tenga otorgado, que pueden abarcar desde la gestión de suelo hasta el desarrollo de equipamientos incluyendo –lógicamente– la promoción y rehabilitación de viviendas, los promotores de vivienda protegida en Andalucía podemos y debemos seguir desarrollando un papel destacado. Para ello es fundamental seguir apostando por la colaboración entre las distintas Administraciones, con la participación de la ciudadanía y de los agentes sociales en la formulación de las políticas y prioridades, y reforzar el compromiso de las entidades financieras con la financiación de viviendas protegidas.

Consideramos que podemos contribuir, aunque sea modestamente, a la superación de la actual crisis económica y a seguir avanzando en nuestro objetivo de facilitar el ejercicio del derecho constitucional y estatutario de acceso a una vivienda digna y de calidad. Los respectivos planes municipales, a partir de los datos que están proporcionando los Registros Públicos de Demandantes de Vivienda Protegida, nos tienen que permitir una completa adaptación de la oferta a la demanda y a las necesidades de los ciudadanos. Y la rehabilitación, desde la colocación de ascensores, hasta la renovación urbana de barriadas completas, desde la instalación de infraestructuras energéticas más eficientes y sostenibles y la dotación de infraestructuras de servicios públicos a los ciudadanos, es –como ya he señalado– un ámbito de actuaciones que nos tiene que permitir avanzar en la calidad de vida de los ciudadanos y en la recuperación y mantenimiento del empleo. Ese es el compromiso de los promotores públicos que conformamos la Asociación Andaluza de Promotores Públicos de Vivienda y Suelo.

Análisis del problema de la vivienda en España

Manuel Cano Ruiz-Granados

Resumen: El presente artículo se estructura en tres partes. En la primera de ellas se aborda la complejidad que subyace sobre el escueto enunciado de partida: «el problema de la vivienda». En la segunda se exponen y se analizan sucintamente algunos de los problemas sociales relacionados con la vivienda, así como las políticas públicas vinculadas a los mismos. En la tercera se apuntan algunas conclusiones y valoraciones sobre los asuntos tratados, incluyendo, en la fase final, la aportación que se realiza en relación con la problemática actual de la vivienda desde la Empresa Pública de Suelo de Andalucía (EPSA).

Palabras clave: Vivienda, política de vivienda, Empresa Pública de Suelo de Andalucía.

Códigos JEL: R21, R30, R31.

1. Introducción: «el problema de la vivienda»

La vivienda es un objeto complejo y multidimensional. Constituye a la vez un objeto físico construido, un bien económico y un hecho urbano en la medida en que se inserta en un espacio con implicaciones territoriales y medioambientales. Pero sobre todo, la vivienda es un espacio social en el que se reside y donde se desarrolla la vida del hogar. A pesar de este carácter multidimensional, «el problema de la vivienda» suele equipararse, en la literatura técnica y científica, predominantemente, al problema del acceso a la vivienda, entendiendo este, frecuentemente, únicamente como acceso a la propiedad y, en particular, como acceso a la vivienda nueva. Esta simplificación tiende a reducir el problema de la vivienda a la cuestión de cuántas viviendas nuevas es preciso construir para atender la demanda de vivienda nueva¹. En la coyuntura actual del mercado, la cuestión, aunque dentro de la misma perspectiva reduccionista, se plantea en otros términos, como cuándo será absorbido el *stock* de viviendas sin vender y cuándo será necesario construir nuevas viviendas.

En efecto, en la actualidad existe un fuerte desajuste entre la oferta y la demanda en el mercado de la vivienda en España, considerándose que, si las condiciones del mercado permanecen constantes, el tiempo necesario para absorber el

stock de viviendas en oferta puede ser de hasta 6 años. Todo ello dependerá de dónde se localicen las viviendas, pudiendo existir localizaciones en las que la demanda absorba el actual *stock* de vivienda e incluso se justifique el inicio de nuevas viviendas.

Del análisis de los datos obtenidos de los Colegios de Arquitectos y Aparejadores, del Ministerio de la Vivienda, del Instituto Nacional de Estadística y del Registro de la Propiedad, se estima que, a comienzos del ejercicio 2011, la oferta de viviendas podría estar en torno a 1,5 millones de viviendas (un 50 por ciento en manos de entidades financieras), destacando que, aproximadamente, entre el 60 por ciento y 70 por ciento se localiza en zonas costeras del ámbito nacional.

En estos momentos, la generación de confianza es crucial para absorber el actual *stock* de viviendas mediante la concesión de crédito para la adquisición de viviendas y la generación de empleo que posibiliten potenciar la demanda de vivienda.

Sin embargo, la actual situación de crisis mundial, unida a las medidas de contención del déficit público, la disminución de la deuda soberana en la Unión Europea y la restricción crediticia, suponen un importante escollo para la recuperación económica de nuestro país y, por tanto, para la generación de empleo. Por otra parte, las medidas de contención del déficit están afectando igualmente, tanto a aquellas Comunidades Autónomas, que, como Andalucía, han cumplido los objetivos de endeudamiento, como a aquellas que los han rebasado ampliamente.

¹ Esta introducción sobre los problemas de la vivienda se basa en los resultados de la investigación «Los discursos técnico-científicos sobre los problemas de la vivienda». Dicha investigación fue liderada por el Dr. Joaquín Susino Arbuca y realizada en 2006 mediante convenio suscrito entre la Universidad de Granada y la Empresa Pública de Suelo de Andalucía (EPSA).



Esta situación puede conllevar importantes contracciones presupuestarias de las Administraciones Públicas y, por tanto, recortes de la inversión de la Administración, condicionando nuevos proyectos, incidiendo, tanto en el consumo interior del país como en la inversión y, por tanto, en la generación de empleo. El escenario es crítico. Por ello debemos esperar que la recuperación del resto de países de la Unión Europea nos permita generar crecimientos del PIB superiores al 2 por ciento (punto en el que se estima que se genera empleo), dado que son estos países los destinatarios del 81 por ciento de nuestras exportaciones, destacando el turismo y la automoción como sectores relevantes de nuestra economía.

Respecto a las restricciones crediticias destacamos las exigencias actuales para la concesión de créditos para los compradores de viviendas y la escasa financiación de nuevos proyectos inmobiliarios, justificados por la permisividad de períodos anteriores y por la falta de liquidez de las empresas promotoras, que arrastran, a su vez, a las empresas constructoras y empresas auxiliares del sector. Esto ha provocado, en muchos casos, la necesidad de refinanciar por parte de las entidades financieras las deudas de empresas y compras o adjudicación de activos de empresas para compensar créditos, hecho que ha terminado afectando a sus balances y que ha determinado la necesidad de provisiones por los activos adquiridos, en clara devaluación.

Cabe mencionar que las pruebas de resistencia realizadas por el Banco de España sobre el sector financiero arrojan pérdidas significativas por el riesgo localizado en las empresas promotoras y constructoras. En este sentido, y a pesar de la solvente situación de nuestro sector financiero, el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) necesario, deberá financiarse con el endeudamiento del sector público, dificultando la consecución de los objetivos europeos.

Por otra parte, los cambios socioculturales y demográficos han provocado una tendencia al denominado «esponjamiento» de los hogares en España, es decir, al aumento de su número, acompañado de la disminución del número de personas que lo forman. No obstante, los niveles de renta, la pérdida de empleo y las actuales limitaciones crediticias, no posibilitan la generación de nuevos hogares y el crecimiento de la demanda de vivienda, a pesar de existir reducciones del precio de la vivienda (aproximadamente de un 30 por ciento respecto de los precios existentes en 2007) y de los tipos de interés que se aplican sobre los créditos para la adquisición de vivienda.

En el contexto expuesto, el margen para motivar la demanda de viviendas se localiza en la bajada de precios, existiendo potenciales compradores de viviendas que esperan el punto de inflexión en los precios para la toma de decisión (según la localización

de las viviendas podrían mantenerse en la actual situación de bajada de precios hasta 2014-2015). En este sentido, debe ajustarse la oferta y la demanda, pero el ajuste debe venir por el esfuerzo que deben afrontar las unidades familiares para el acceso a una vivienda en compraventa o en alquiler, siendo esta ratio de esfuerzo financiero crucial para determinar los precios de venta (condiciones de pago) y de puesta en alquiler para el *stock* existente (la Ley 1/2010, de 8 marzo, Reguladora del Derecho a la Vivienda en Andalucía, establece los límites del esfuerzo de las unidades familiares para la adquisición de viviendas y para el alquiler).

Destacamos que la población destino del *stock* existente se localiza, principalmente, en la población comprendida entre los 25 y 45 años. Actualmente, de los nuevos hogares generados por dicha sección poblacional, accede en propiedad un 75 por ciento y, aproximadamente, un 20 por ciento en alquiler (la vivienda en España en alquiler ronda el 18 por ciento de las viviendas ocupadas, porcentaje muy alejado de los países de nuestro entorno europeo).

Ahora bien, las proyecciones del INE sobre el crecimiento de la población de entre 25 y 45 años indican una tendencia regresiva para los próximos años, siendo únicamente la inmigración la que podría suscitar un repunte que permita absorber el *stock* de viviendas, manteniendo un nivel de producción ajustado. No obstante, la situación económica comentada anteriormente requiere de un periodo de recuperación para la generación de empleo y el posible reclamo para movimientos inmigratorios, si bien difícilmente equiparable al de años anteriores.

Más allá del enfoque expuesto, desde el ámbito institucional, el problema de la vivienda debe plantearse, adicionalmente, poniendo en el centro de la reflexión cómo afectan a las personas, a la ciudadanía, en general, las cuestiones relacionadas con la vivienda. Ello implica tener presente que la vivienda es un derecho reconocido constitucionalmente y, en el caso de Andalucía, se encuentra recogido en el Estatuto de Autonomía de Andalucía y regulado por la Ley 1/2010, de 8 marzo, Reguladora del Derecho a la Vivienda en Andalucía.

Desde esta perspectiva, los problemas de la vivienda deberían plantearse como todas aquellas situaciones o procesos que obstaculizan el máximo desarrollo de la garantía de ese derecho a disfrutar una vivienda digna y adecuada. Por otro lado, el carácter multidimensional de la vivienda hace que en torno a ella deban configurarse otra serie de valores públicos relacionados con el modelo de ciudad, la



ordenación del territorio, la cohesión social, la sostenibilidad ambiental y el modelo de desarrollo económico. De manera que todas aquellas situaciones y procesos relacionados con la vivienda que afecten negativamente a la ciudadanía, según los criterios de los valores públicos a preservar, en alguna de las dimensiones mencionadas —urbanística, territorial, ambiental, cultural, social, económica— formarían parte de los problemas que tiene la sociedad española y la andaluza en relación con la vivienda.

Por dicho motivo, estimamos procedente incorporar un segundo apartado para reflejar la problemática de índole social que afecta muy directamente a las viviendas y a su desarrollo.

2. Los principales problemas sociales relacionados con la vivienda

Sin pretensión de exhaustividad, en este apartado, señalaremos algunas de las personas o de los grupos sociales de nuestro país con problemas relacionados con la vivienda:

— En primer lugar, tenemos el problema de aquellas personas que no pueden acceder al disfrute de una vivienda para satisfacer su necesidad de alojamiento, ya sea esta necesidad motivada por la emancipación, la separación, el divorcio o por otro motivo, o por no contar con recursos económicos suficientes. Se trataría, desde el punto de vista económico, de la demanda insolvente. Únicamente podrían acceder mediante ayuda pública.

— Aquellas personas que residen en viviendas que no reúnen las condiciones de habitabilidad mínimas y no disponen de medios para su adecuación.

— Personas que tienen que hacer frente a un precio excesivo por el uso de la vivienda en relación a los recursos de los que disponen y que, por tanto, se en-



cuentran en situación de vulnerabilidad por riesgo de embargo o de desahucio.

— Personas que sufren los efectos de residir en barrios desfavorecidos y vulnerables, como consecuencia de procesos de segregación espacial y de exclusión residencial. En este sentido, el espacio residencial debe ser entendido como un elemento clave para la reproducción social de los fenómenos de exclusión que padecen determinadas áreas urbanas, tanto en centros históricos como en zonas periféricas. Esta problemática requiere para su solución de intervenciones que integren políticas diversas: sociales, urbanísticas, formativas, de empleo, sanitarias, etc.

— Las personas que padecen los perjuicios derivados de los procesos de suburbanización, es decir, del crecimiento urbano periférico y disperso, principalmente en las áreas metropolitanas y aglomeraciones urbanas, opuesto al modelo de ciudad compacta. Estos perjuicios se concretan en problemas ambientales y de sostenibilidad urbana, falta de proximidad entre las redes sociales y familiares, elevado coste económico de las infraestructuras y del consumo energético, etc.

El primero de los problemas, el de la población con necesidad de vivienda pero sin capacidad económica para alquilar o adquirir una vivienda, está relacionado con los mecanismos a través de los cuales se forman los precios del suelo y de su producto derivado, la vivienda². Así, la singularidad del suelo como bien económico está determinada por su carácter instrumental, su unicidad e irreproductibilidad, de modo que el precio del suelo es siempre un precio derivado del precio que se espera alcancen los productos inmobiliarios finales. Sin embargo, la demanda especulativa, es decir, aquella que espera obtener un beneficio por la mera variación de los

² Seguimos aquí el trabajo clásico, pero, de deslumbrante actualidad: Medidas sobre política de suelo. Comunidad de Madrid, Consejería de Política Territorial, 1989.

precios, puede crecer, contribuyendo a desequilibrar aún más el mercado. Esto es precisamente lo que ha ocurrido durante los años de formación de la denominada burbuja inmobiliaria. Por otro lado, este fenómeno puede provocar, y de hecho ha provocado en los últimos años, una desincentivación de las inversiones realmente productivas, afectando negativamente al conjunto de la economía y al empleo.

Este análisis nos llevaría a incluir un nuevo problema social relacionado con la vivienda: el problema que afecta a todas aquellas personas que se han visto perjudicadas por un modelo de crecimiento económico. En este modelo, la especulación en los mercados inmobiliarios ha privado al sistema económico de inversiones productivas capaces de generar empleos más estables y de calidad basados en el incremento de la productividad.

Al analizar cómo afectan los problemas relacionados con la vivienda a la sociedad cabe distinguir una serie de grupos con serias limitaciones, ya sea por la intensidad con que se ven afectados, ya sea por la especificidad de los problemas que padecen. Así, los jóvenes, los inmigrantes, las personas mayores y, en general, las personas con rentas bajas son las que más se ven afectadas. Los jóvenes se ven afectados por tasas de paro y eventualidad muy elevadas. Los inmigrantes padecen situaciones de vulnerabilidad por la situación jurídica de muchos de ellos, junto a situaciones laborales irregulares. También se ven afectados por problemas como el hacinamiento y la exclusión o segregación espacial.

Junto a los problemas señalados, que tienen una incidencia efectiva sobre las personas y los grupos sociales, cabe mencionar también determinadas características del sistema residencial español que tienen incidencia sobre dichos problemas o sobre su posible mejora. Nos referimos, por ejemplo, al elevado volumen de viviendas desocupadas existente en el parque residencial privado y al insuficiente peso del régimen de tenencia en alquiler sobre el total en comparación con otros países de nuestro entorno (se estima que las viviendas en alquiler representan entre el 17 por ciento y el 20 por ciento de las viviendas ocupadas en el mercado residencial español).

La disponibilidad de fuentes de información para el estudio de los problemas y las necesidades sociales relacionados con la vivienda ha sido, y es, insuficiente.

Las políticas públicas desplegadas en relación con la vivienda, de un modo muy sintético, pueden

clasificarse en tres grupos: las políticas sociales de vivienda, las políticas económicas de vivienda y las políticas urbanísticas. Las primeras tienen como fin garantizar el derecho a una vivienda digna y adecuada, especialmente para los grupos con menos recursos, contribuyendo a mitigar las desigualdades sociales.

Las políticas económicas de vivienda han perseguido, principalmente, fomentar la actividad del sector de la construcción como motor económico, aprovechando su efecto de arrastre sobre otros sectores productivos y su influencia sobre el empleo.

Las políticas urbanísticas han tratado de favorecer la cohesión y el equilibrio territorial, y preservar los valores patrimoniales y ambientales.



La ejecución de estas políticas no ha estado exenta de contradicciones entre sí. Por lo que respecta a los instrumentos de las políticas de vivienda, estos pueden clasificarse en instrumentos normativos, entre los que cabe destacar la regulación sobre los arrendamientos urbanos, las leyes del suelo, la normativa de los planes de vivienda y los instrumentos financieros. Dentro de los instrumentos financieros cabe distinguir las ayudas directas, recogidas en los planes de vivienda, y consistentes, principalmente, en subsidiaciones a los alquileres y a la propiedad, facilidades crediticias, subvenciones a la producción y o a la promoción pública o provisión pública con producción privada de viviendas, y las ayudas indirectas, vía beneficios fiscales. Estas últimas afectan al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF), al Impuesto sobre Sociedades (IS) y al Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA).

Entre los objetivos de la política de vivienda plasmada en los planes de vivienda estatal y autonómicos caben destacar los de ampliar el peso de la vivienda protegida, lograr un mayor equilibrio entre los regímenes de tenencia, movilizar el parque de

viviendas desocupadas, promover la rehabilitación y favorecer la emancipación de los jóvenes.

3. Conclusiones y valoraciones

Durante la década que transcurre entre 1997 y 2007, las economías andaluza y española crecieron por encima de la media de la Unión Europea, convergiendo en términos de PIB por habitante. Sin embargo, dicho crecimiento presentaba desequilibrios como consecuencia de la pujante demanda interna sobre la que estaba sostenida, básicamente, sobre un crédito externo abundante y barato. Hoy día, nadie pone en duda la formación de una «burbuja inmobiliaria», producto de una sobreinversión especulativa en el mercado residencial. Esta situación ha tenido reflejo en el peso anormalmente elevado de la construcción en el conjunto del PIB.

Ni la subida del IVA, ni la eliminación de la parte estatal de la deducción por compra de vivienda del IRPF a partir de enero de 2011 han servido para animar el mercado en 2010 de acuerdo con las expectativas creadas en el sector. Parece que la demanda expectante confía todavía en una contracción mayor de los precios durante 2011. El *stock* de viviendas, consecuentemente, permanece elevado y por el momento solo ha dado ligeras muestras de reducción.

Esta coyuntura podría interpretarse como favorable desde el punto de vista de la accesibilidad, puesto que los precios han bajado y los tipos de interés se mantienen relativamente bajos. Sin embargo, esta mejora de la accesibilidad y la reducción del esfuerzo teórico de acceso deben ir acompañadas de la disponibilidad de crédito hipotecario para que la demanda «real» destinada a habitar las viviendas pueda materializarse. Pero, lamentablemente, la elevada exposición del sistema financiero español al sector de la construcción y promoción inmobiliaria, los problemas de morosidad y de incertidumbre sobre la valoración de los activos que sirven de garantías a las carteras de crédito, entre otros factores, dificultan el acceso de la ciudadanía al crédito hipotecario. Por otra parte, el ajuste de los precios, si bien ha sido significativo, no se ha producido con la misma intensidad en todos los mercados y precisamente allí donde la demanda con necesidad de habitar es mayor, es donde menor ha sido el ajuste. Ello, unido al abrumador incremento del desempleo y de la incertidumbre sobre su continuidad para aquellos que permanecen ocupados hace que persista un volumen importante de población con necesidad insatisfecha.

Debemos referirnos, por otro lado, al riesgo de una más que probable subida de los tipos de interés de referencia por parte del Banco Central Europeo y su perjudicial impacto sobre los hogares, en la medida en que este hecho daría lugar a incrementos en las cuotas de amortización de los créditos hipotecarios, en su mayoría sujetos a tipos variables y con unos períodos de amortización muy prolongados, que dilatan el período de exposición y vulnerabilidad ante posibles subidas.

La cada vez más patente desincronización entre la situación cíclica de las economías centrales, como la alemana, con un crecimiento significativo, y las periféricas, como la española, prácticamente estancadas, así como la fijación de los tipos de interés del Banco Central en función de la situación del conjunto de la economía europea, en la que las economías centrales tienen un mayor peso, hace prever un incremento de los tipos para controlar la inflación, lo cual, además de encarecer las hipotecas, supondrá una dificultad añadida para la recuperación económica española y, consecuentemente, del empleo. Esta desincronización tuvo su reverso, también con efectos negativos pero de otra índole, en los años de bonanza económica española, en los que unos tipos más altos hubieran favorecido un enfriamiento de la denominada «burbuja inmobiliaria». Unos tipos hipotecarios fijos y con menores períodos de amortización quizá habrían frenado la espiral de precios inmobiliarios.

Por lo que respecta al sector de la construcción, su futuro pasa, en nuestra opinión, por potenciar algunas de sus fortalezas, como son la capacidad de innovación, especialmente en todo lo relacionado con la eco-eficiencia, la sostenibilidad y la calidad, la promoción de su vocación exportadora de tecnología y servicios, y la apuesta por la rehabilitación urbana como campo de crecimiento, lo que, a su vez, tendrá un mayor efecto positivo sobre el empleo. No obstante, debe producirse un importante ajuste de la actual capacidad de producción a la necesidad de confluencia entre la demanda y la oferta, considerando los actuales niveles de *stock* existentes. Este proceso se antoja crítico por la repercusión que tiene sobre la construcción y los sectores relacionados con el mismo en lo referido a los puestos de empleos que se verán afectados.

Como conclusión, podríamos decir, que una política de suelo y vivienda eficaz, que evite la especulación, no solo garantiza la satisfacción del derecho a una vivienda digna, reduciendo las desigualdades sociales, sino que vacuna a la sociedad del peligro de hipotecar su salud económica. Una política de



este tipo propicia que el ahorro y la inversión se canalicen hacia inversiones productivas, generando empleos de calidad y duraderos, no sujetos al capricho de los ciclos inmobiliarios. Una política de este tipo logra que las familias dispongan de más recursos económicos para dedicar a la educación o para iniciar nuevos negocios, sentando las bases de una sociedad más emprendedora.

Hoy contamos con un marco normativo que favorece una intervención potente en materia de suelo, haciendo viable el mandato constitucional de impedir la especulación inmobiliaria. Por un lado, la Ley 7/2002, de 17 de diciembre, de Ordenación Urbanística de Andalucía (LOUA), de ofrecer instrumentos eficaces para la intervención en los mercados, como la figura del agente urbanizador y la delimitación de reservas de suelo para el patrimonio público de suelo autonómico. A su vez, la Ley 13/2005, de Medidas para la Vivienda Protegida y el Suelo, fijó, para todos los municipios y crecimientos urbanísticos con viviendas, la obligación de reservar un 30 por ciento de la edificabilidad residencial para su destino a viviendas protegidas.

No obstante, debe realizarse un esfuerzo por adecuar los requisitos y las condiciones establecidas para el desarrollo de viviendas protegidas y de sus adquirentes, dado que la demanda y el importante *stock* de viviendas existente requiere de la búsqueda de un equilibrio que facilite el acceso a las viviendas terminadas y en construcción.



Finalmente, la Ley Estatal de Suelo (Ley 8/2007, de 28 de mayo) estableció un régimen de valoraciones que se caracteriza por tasar la situación real de suelo y la inversión efectivamente producida, siempre que el titular no hubiera incumplido la programación establecida desde el planeamiento. Ello permite que los suelos aún no desarrollados o en transformación puedan expropiarse a precios que no incorporen las expectativas urbanísticas, sensiblemente más baratos.

Adicionalmente, contamos con una política de vivienda enfocada a la rehabilitación, el alquiler, la movilización del parque desocupado, etc.

La rehabilitación debe considerarse como el programa de viviendas del siglo XXI, dado el importante parque residencial de España con una vida superior a los 30 años que requieren de importantes inversiones que no pueden afrontar es su mayoría los hogares españoles, siendo deseable que se optimicen los recursos o los apoyos concedidos por parte de las Administraciones Públicas. Asimismo, la rehabilitación supone un importante factor de crecimiento económico para las empresas constructoras y es generador de empleo (genera el doble de puestos de trabajo que el desarrollo de una edificación de obra nueva).

Confiemos en que todos estos instrumentos sean plenamente utilizados una vez que la actividad comience a recuperarse.

No podríamos dar por concluido este artículo sin referirnos al papel de EPSA. EPSA no ha sido aje-

na al problema del ajuste del gasto público a partir de 2008, tras los años de superávit presupuestario (2005-2007). Para EPSA esto implica el reto de mantener el máximo nivel de prestación de servicios y la provisión de bienes para la ciudadanía aún contando con menos recursos, apostando para ello por la mejora de la eficiencia y productividad, y generando un alto nivel de actividad económica por las actuaciones en desarrollo de edificación, urbanización y, por supuesto, en rehabilitación.

EPSA aporta valor a las políticas de la Junta de Andalucía de forma diversa. Por un lado, una parte importante de su actividad está enfocada a las políticas de bienestar, integración y cohesión social, en la medida en que favorece el acceso a una vivienda a los sectores sociales menos favorecidos, rehabilita viviendas y edificios para mejorar las condiciones de vida de sus ocupantes, dota a las viviendas de elementos para hacerlas más habitables —ascensores—, e interviene desde un punto de vista integral, considerando la renovación urbana, no solo como una intervención física, sino también social.

Actúa también desde el lado de la política territorial y urbanística, creando y renovando las ciudades mediante actuaciones que pueden aportar un mayor valor añadido a la hora de estructurar y vertebrar el territorio y la ciudad, conforme al interés general, con criterios de sostenibilidad. Así, contribuye a desarrollar los planes de ordenación del territorio de ámbito subregional y los planes de ordenación urbana en colaboración con los Ayuntamientos. En ese campo, EPSA interviene mediante actuaciones de promoción de suelo y de espacios públicos, así como en la gestión de espacios públicos metropolitanos.

Desde el punto de vista de la política de desarrollo económico, EPSA aporta espacios productivos, fundamentalmente parques empresariales. Su intervención está orientada a los principales sistemas productivos locales, o «clusters» de Andalucía, y a las ciudades medias y centros rurales. En el ejercicio de esta política se apoya, sobre todo, a las Pymes, empresas sobre las que descansa el gran peso del empleo en Andalucía y están arraigadas en el territorio, siendo una garantía de permanencia del empleo. EPSA ha proporcionado espacios de calidad a precios asequibles, lo que ha permitido ser competitivas a muchas empresas.

Rasgos diferenciales del mercado de la vivienda en España y tendencias futuras

Ricardo Pumar López

Resumen: El presente artículo tiene por objeto destacar algunos de los rasgos y las características diferenciales del mercado de la vivienda en España con respecto a los países de nuestro entorno, y obtener del análisis de esa divergencia, de la nueva realidad económica española y de la nueva regulación financiera internacional algunas pautas que nos ayuden al dibujar el futuro de la vivienda en España.

Palabras clave: Mercado de la vivienda en España.

Clasificación JEL: R21, R30, R31.

Varios son los rasgos o características diferenciales del mercado de la vivienda en España:

1. El elevado volumen de viviendas calificadas como viviendas no principales: Entre las cuales se incluyen las viviendas secundarias, usadas ocasional o estacionalmente (en fines de semana o en períodos vacacionales), tanto por residentes españoles como extranjeros, y las viviendas adquiridas por motivo de inversión, tanto si están desocupadas como en régimen de alquiler. España es uno de los países de la Unión Europea con mayor proporción de viviendas no principales. Según el Ministerio de Fomento, del parque total existente en 2008, el 33,4 por ciento corresponde a viviendas no principales (8,4 millones frente a un parque total de 25,1 millones). Los motivos que explicarían esta alta proporción son diversos, destacando:

— La implantación por la Ley de Presupuestos de 1986 de la desgravación en el IRPF por adquisición de vivienda secundaria, que impulsó la compra de estas viviendas hasta el inicio de la crisis de los noventa.

— La fuerte creación de empleo y el aumento de la renta disponible de las familias en el período 1996-2007, unidos a los bajos tipos de interés y las favorables condiciones financieras, como consecuencia de la competencia entre las entidades para ganar cuota

de mercado, que alentaron la demanda de este tipo de vivienda por parte de nacionales.

— Las buenas condiciones climáticas y el atractivo turístico del país, unido a la confianza que generaba nuestra pertenencia a la Unión Monetaria, que impulsó en gran medida la demanda de este tipo de vivienda por parte de residentes de países del norte de Europa; el número de viviendas vacacionales adquiridas en 2002 por residentes extranjeros alcanzó las 115.000 unidades.

Algunos estudios estiman que del volumen de viviendas calificadas como no principales, un 29 por ciento corresponde a vivienda vacacional de nacionales, un 23 por ciento a vivienda vacacional de residentes extranjeros y el resto a viviendas destinadas a alquileres sucesivos de corta duración y desocupadas (AFI 2003).

2. La reducida proporción de la vivienda en alquiler frente a la vivienda en propiedad: Según el Ministerio de Fomento, del total de viviendas principales existentes en España en 2008 (16,7 millones), un 84,5 por ciento de las mismas estaban ocupadas por sus propietarios y un 15,5 por ciento por terceros, bien como arrendatarios (13,2 por ciento) o bajo otras formas de cesión (2,3 por ciento). El porcentaje de viviendas en alquiler ha ido reduciéndose paulatinamente desde 1960, cuando alcanzaba un porcentaje del 40 por ciento, hasta el 15 por ciento de la actualidad. La media europea se sitúa en un 40 por ciento, el mismo porcentaje que presentaba España



en la década de los sesenta. Varias son las razones que han influido en esta situación:

— La baja rentabilidad que obtiene el propietario con el alquiler.

— La inseguridad jurídica en caso de impago y necesidad de desalojo.

— El escaso aliciente que para los demandantes de una vivienda ha tenido la opción del alquiler por la reducida diferencia que ha habido en los últimos años entre el importe del alquiler y la cuota hipotecaria, como consecuencia de los bajos tipos de interés y las buenas condiciones financieras.

—Y, finalmente, una política de vivienda sesgada hacia el régimen de tenencia en propiedad, no sólo por un mejor tratamiento fiscal por la adquisición de vivienda, sino también por un mayor apoyo público para la vivienda de proyección oficial en propiedad que en alquiler.

3. La reducida presencia de vivienda de protección oficial (VPO): En España, el porcentaje de vivienda social (VPO) sobre el parque total es del 11 por ciento, frente a porcentajes muy superiores en el resto de Europa, destacando Holanda con un 38 por ciento. En España, no existe un parque social propiamente dicho, tal y como se entiende en Europa (Rodríguez, 2009), es decir, un parque que se haya construido a lo largo del tiempo, de titularidad pública o privada,

pero con precios de alquiler controlados, porque en España las políticas de vivienda han favorecido la vivienda de protección oficial en propiedad, como lo prueba que de ese 11 por ciento que representa el parque de protección pública, sólo un 10 por ciento lo sea en régimen de alquiler, lo que significa que en España tan sólo el 1 por ciento del parque total está destinando a vivienda social en alquiler, frente a porcentajes del 17 por ciento en Francia o el 20 por ciento en el Reino Unido.

4. Contar con uno de los mayores parques de vivienda por habitante y tener, paradójicamente, unos de los tamaños de hogar más grande de Europa: Con datos de 2007, en España existían 550 viviendas por cada 1.000 habitantes, frente a cifras de 508 en Francia, 485 en Alemania, o 445 en el Reino Unido. Esta situación se explica por la alta proporción en España de vivienda secundaria —nacional y extranjera— y también de vivienda desocupada, en especial, la adquirida con fines especulativos. Sin embargo, en España y en otros países del Sur de Europa, el tamaño de los hogares es mayor que los del resto de los países analizados: 2,75 personas por hogar, frente a Alemania con 2,1 personas, Francia con 2,3 o el Reino Unido con 2,4. España ha ido convergiendo en este parámetro con respecto a estos países: en 1980 la ratio ascendía a 3,5 personas, frente a 2,5 de Alemania o 2,7 de Francia, aunque todavía queda mucho camino por recorrer. Es previsible que el fu-

turo tamaño de los hogares se reduzca y siga convergiendo con el de estos países.

Analizadas someramente estas características diferenciales, consideradas inapropiadas y el origen de algunos de los problemas a los que se enfrenta hoy la economía española, veamos cómo desde los distintos frentes se está abordando la corrección de esas divergencias y cómo la nueva regulación financiera internacional y el período de intenso ajuste que vive la economía española influirá en la corrección de esas divergencias.

No cabe duda de que la nueva regulación financiera internacional (Basilea III) supondrá unas condiciones más gravosas para la financiación y, siendo estas determinantes para la adquisición de viviendas, parece razonable pensar que en el futuro una parte de la demanda para compra se decantará por el alquiler. Además, desde hace unos años, empiezan a resurgir las intervenciones públicas para el fomento del alquiler. Así, a través del Plan de Apoyo a la Emancipación e Impulso del Alquiler, en vigor desde 2008, se conceden subvenciones directas para sufragar una parte de la renta a los jóvenes con edades comprendidas entre 22 y 30 años y se rescita, después de 10 años y a partir del ejercicio 2008, la deducción estatal por alquiler de la vivienda habitual (un 10,05 por ciento sobre la renta anual), compatible además con las deducciones autonómicas establecidas a este fin. Para discriminar positivamente la vivienda en alquiler frente al régimen en propiedad se elimina, con efectos 1 de enero de 2011, la desgravación en el IRPF por la adquisición de vivienda habitual para rentas superiores a 24.107,20 €.

La decidida apuesta de las Administraciones Públicas para el impulso de la vivienda de protección oficial (VPO), unido al fuerte proceso de ajuste que está padeciendo la economía española, con una disminución de la renta disponible de las familias y el endurecimiento de las condiciones financieras, sugiere que una mayor parte de la demanda se decantará por vivienda protegida. De otro lado, el problema de la falta de rentabilidad de este producto para el promotor, que ha condicionado en años anteriores el desarrollo de la VPO, empieza a corregirse como consecuencia del fuerte ajuste en los costes de construcción. Aunque se observa una decidida apuesta de las Administraciones Públicas por la VPO, las limitaciones presupuestarias impuestas por el programa de consolidación fiscal de la economía española han obligado a la Administración

Central a eliminar la Ayuda Estatal Directa a la Entrada para la adquisición de vivienda VPO. No obstante, desde el Plan Estatal de la Vivienda (PEV) 2005-2008, se persigue potenciar la vivienda protegida en alquiler y, desde hace ya unos años, algunas Comunidades Autónomas han fomentado la VPO en alquiler con opción de compra. En la exposición de motivos del Real Decreto que desarrolla el nuevo Plan Estatal de Vivienda (PEV 2009-2012), la Administración se fija como objetivo fundamental del mismo conseguir que del total de actuaciones relacionadas con la oferta protegida no menos del 40 por ciento sea destinada al alquiler.

El grave problema de *stock* de vivienda que presenta la economía española está muy concentrado en la segunda residencia. Se estima que, del *stock* de 700.000 viviendas a finales de 2010, el 60 por ciento correspondía a segunda residencia, fundamentalmente en la costa. La gran saturación de las costas españolas, el elevado *stock* pendiente de venta, la nueva realidad económica a la que se enfrenta el país y la restricción crediticia, reducirán a la mínima expresión la producción de vivienda vacacional.

Finalmente, el envejecimiento de la población, la caída de la natalidad, los cambios en los modelos tradicionales de formación de hogares y el incremento de las disoluciones familiares incidirán en una gradual y paulatina reducción del tamaño de los hogares españoles, lo que sugiere que una parte sustancial de la nueva oferta de vivienda principal ha de ajustarse a esa tendencia demográfica.

Referencias bibliográficas

AFI (2003): Estimación de demanda de vivienda en España (2003-2008).

BORGIA, S. y DELGADO A. (2010): Evolución de las políticas de vivienda en España. Comparativa con la UE-15.

COLEGIO LIBRE DE EMÉRITOS (2010): El Sector Construcción en España: análisis, perspectivas y propuestas.

MINISTERIO DE FOMENTO. Estadísticas sobre vivienda.

RODRÍGUEZ, R. (2009): La política de vivienda en España en el contexto europeo. Deudas y Retos. Madrid.

La vivienda y la crisis

Manuel A. González Fustegueras

Resumen: En la presente nota se ofrece una visión general de la situación actual del sistema inmobiliario en España, señalando los factores explicativos del cambio de tendencia del ciclo inmobiliario.

Palabras clave: Vivienda, crisis, sector inmobiliario español.

Códigos JEL: R21, R30, R31.

Desde 1998 hasta 2007, vivimos en España un fenómeno singular: lo que se ha dado en llamar la «burbuja inmobiliaria». Esta tuvo como protagonista principal el inconmensurable número de viviendas producidas y su precio. En cuanto al número, hay que indicar que, en el punto álgido de la «burbuja», se llegaron a construir unas 800.000 viviendas al año, más que las construidas en el Alemania, Reino Unido e Italia juntas, y ello cuando se estimaba que la demanda natural de viviendas en España era de unas 350.000. Respecto al precio, el de la vivienda subió en esos años más del 200 por ciento, y el del suelo urbano lo hizo, nada más y nada menos, que un 500 por ciento.

Varios factores hicieron multiplicar el precio de la vivienda en España hasta valores irracionales. Entre esos factores se pueden citar, en primer lugar, el arribo a la edad de emancipación de la generación más cuantiosa de nuestra historia (1975 es el año récord de nacimientos), la pertenencia al euro y unos tipos de interés bajos, debido al mal estado de las economías francesa y alemana (años 2002-2003). Y con este incremento de precios, además de la demanda natural, apareció la demanda especulativa, que compraba viviendas, no para vivir en ellas, sino para revenderlas algún tiempo después a mayor precio. Todo un negocio para muchos ciudadanos «corrientes».

La compra masiva de vivienda producía dos efectos. En primer lugar, como los productores de vivienda están sujetos a una ley de suelo restringida, no se construye al ritmo que se demanda y, por tan-

to, los precios suben, se crea un «antimercado», es decir, las subidas de precio hacen de reclamo para los inversores que ven que una vivienda puede duplicar su precio en pocos años. El efecto especulativo subía aún más los precios y esto animaba a los compradores a darse prisa, o de otro modo, «no se podría comprar jamás». En segundo lugar, los costes de construcción de la vivienda media estaban muy por debajo del precio medio de venta, con lo cual los beneficios de la promoción y del propietario del suelo eran encandiladores. Esto provocó que las empresas promotoras y constructoras existentes aumentaran su tamaño y construyesen mucho más de lo que hubiesen construido en condiciones no especulativas, ya que todo se vendía. Cada día se creaban nuevas empresas dedicadas a la promoción y a la construcción, y todas con beneficios importantes. Para alimentar este sector intensivo en mano de obra, y para presionar los salarios del sector a la baja, se facilitó la entrada de casi 5 millones de inmigrantes de escasa cualificación laboral. Además, estas empresas «tiraban del carro» del resto de la economía del país, pues demandaban a su vez una gran cantidad de servicios y productos de la industria auxiliar.

Todo parecía posible, pues aunque se estaban construyendo muchas más viviendas de las necesarias para la población del país, todas se vendían sin problemas y, además, subían de precio. Por lo demás, las entidades financieras facilitaban todos los créditos necesarios a cualquiera que se los pidiese, ya que aunque dieran el 100 por ciento del valor de la vivienda para comprarla, en un año la subida de precio haría que el valor prestado solo fuese del 80



por ciento y, en el futuro, aún menos. Los tipos de interés bajos (en algunos momentos inferiores a la inflación) animaban a todo el mundo a endeudarse. No hacerlo era perder dinero a manos de la inflación. Había que comprar cualquier tipo de activo inmobiliario para protegerse contra ese peligro, te decían.

La situación beneficiaba a todos supuestamente: la construcción generaba empleo de forma intensiva y además tiraba del resto de sectores económicos, pues aumentaba la demanda. El Estado también se beneficiaba con mayores ingresos, ya que en la construcción se pagan impuestos en diversos momentos (licencia de obras, de ocupación, IVA, transmisión de bienes inmuebles, etc.). Además, muchos de estos impuestos son proporcionales al precio del bien, así que, cuanto más caros eran las viviendas, más se recaudaba. Por no hablar de la fuente de ingresos de «las recalificaciones» que, de todos es sabido, ha devenido demasiado a menudo sinónimo de opacidad, de «mala política» y aun de corrupción.

Como los recursos ajenos de las entidades financieras españolas eran insuficientes para dar todos los créditos que se solicitaban, se endeudaron con Bancos extranjeros, que también sacaban su importante cuota de beneficios. Durante algunos años, la Banca española absorbió la mitad del crédito disponible en la Eurozona, algo absolutamente desproporcionado

al tamaño de la economía nacional. Pero jugábamos en «la Champion League», se decía.

De pronto despertamos del sueño y como en todas las burbujas la escalada de precios llegó a un punto en el que se hicieron demasiado altos. En ese momento muchos compradores potenciales vieron con pavor que no podían pagar el precio que se les pedía. Comenzó a producirse el efecto contrario: la demanda de vivienda caía y empezaba a ser difícil vender una vivienda. Los especuladores percibían que los precios no subían y, no solo no compraban, sino que se decidieron a vender. Paradójicamente se reproduce el mismo efecto que subió los precios, pero a la inversa, y los precios comienzan a bajar. Esto ocurrió en el año 2007. A ello hay que añadir el efecto de las hipotecas «subprime» en EE.UU y, en consecuencia, las entidades financieras españolas empezaron a tener problemas de financiación en el mercado interbancario.

Al no poder prestar dinero las entidades financieras, las viviendas empezaron a no poder ser compradas, pues su precio era tan elevado que hacía imposible el comprarlos sin financiación. Por otro lado, el Banco Central Europeo decide subir los tipos de interés por la subida de precios, con la intención de contenerlos. Esto es especialmente perjudicial para quienes obtuvieron un préstamo al límite de sus posibilidades. Comienzan los impagos y sube la morosidad.

Hay que añadir que, para el año 2007, la mayor parte de la generación más numerosa de España ya estaba hipotecada, pero las siguientes generaciones (los nacidos a partir de 1980) eran mucho menos numerosas debido a la caída de la natalidad que hubo en esos años: casi un 40 por ciento o más. La consecuencia era previsible: el número de potenciales compradores se redujo entre un 40 por ciento y un 50 por ciento.

La desaparición de los compradores de viviendas dejó a los promotores en una situación comprometida. Habían empezado un gran número de promociones en los últimos años del «boom» (2006-2007) y esas viviendas se estaban terminando justo en el instante en el que no había compradores (2008-2009). La consecuencia, otra vez, era previsible: los promotores no las podían venderlas. Esta situación llevó a que muchos de ellos acabaran en la quiebra o en suspensión de pagos, como resultado de la deuda que tenían con la Banca para financiar sus promociones.

Estas quiebras o suspensiones de pagos, a su vez, provocaron que los trabajadores de la construcción fueran despedidos y las cadenas de subcontratas no cobraran lo que se les debía. En el caso de los promotores que no cayeron, el problema también era muy grave: poseían un gran *stock* de vivienda sin vender, con lo cual no podían empezar ninguna promoción nueva antes de vender las ya terminadas. Esto originó despidos entre sus empleados, manteniendo al ralentí la actividad empresarial. El paro se generaliza y se produce un descenso en el conjunto de la actividad económica. A partir de ese instante, la crisis con mayúsculas se instala entre nosotros.

Actualmente la sobreoferta de viviendas en España se estima entre 4 y 5 millones, según las fuentes. El *stock* de viviendas de nueva construcción sin vender que está en manos de los promotores se estima entre 1 y 1,5 millones.

Además, cientos de miles de viviendas nunca encontrarán comprador, y es que, simplemente, en España hay más viviendas que hogares: un parque de más de 25 millones de viviendas a finales del año 2007, según datos del Banco de España, sobre un total de 16,7 millones de familias españolas. Estas cifras indican un promedio de 1,56 viviendas por familia española, una de las tasas más altas del mundo.

Y esto, ¿cómo nos ha pasado? ¿Cómo hemos llegado a esta crisis sin que nadie lo advirtiera? Pero ¿era esta crisis impredecible?



No. Probablemente se trate de una de las crisis más presentidas de la historia. Ya en el año 2003, un informe del Banco de España alertaba de los peligros de la «burbuja inmobiliaria». En esas mismas fechas, otro informe del servicio de estudios del BBVA avisaba del mismo riesgo. El ex-ministro de Economía, Pedro Solbes, siendo Comisario Europeo de Asuntos Económicos y Monetarios, en el mismo año, se posicionó en idéntico sentido. Como lo hicieron también algunos partidos de la oposición al gobierno de aquellos años. Asimismo aparecieron repetidos artículos en importantes publicaciones (Financial Times, entre otras) previniendo de los posibles peligros. Y qué decir del informe del responsable de Asuntos de Vivienda de Naciones Unidas, Miloon Kothari, que tachó de «escándalo» la situación que se estaba viviendo en España, vinculándola directamente con una falta de reglamentación adecuada en relación con el suelo y la vivienda. Del mismo modo, los macro-indicadores, en especial los relativos al déficit corriente, alertaban por esas fechas de que España estaba importando grandes cantidades de dinero del exterior que en algún momento habría que devolver. Eran, todos ellos, signos evidentes de la que se avecinaba.

En resumen, no es cierto que nadie lo viese, ni que fuese imposible de prever, más bien al contrario: estábamos tan a gusto bajo el paraguas de esa artificiosa prosperidad que no quisimos hacer caso a las advertencias. Vivíamos en la ficción, y como dice Mario Vargas Llosa: «el mundo financiero comenzó a vivir en la ficción, pero fuera de la novela y el arte, en la política y en la economía eso supone un suicidio». Estoy de acuerdo.

¿Y ahora qué?

Ahora nos toca hacer la digestión de ese «empa-cho» de ladrillo y cemento. Ahora: ingente paro (la mayoría de los trabajadores del sector de la construcción se tendrá que dedicar a otra cosa, el problema es, precisamente, saber a cuál); enormes dificultades de recuperación económica; déficit del Estado; aumento de la tasa de morosidad de los préstamos bancarios (donde curiosamente, frente a las informaciones difundidas, destaca la morosidad del promotor frente a la morosidad del comprador, que resulta mucho más moderada); posible quiebra de entidades financieras; endeudamiento generacional; desincentivación de la economía productiva; desconfianza de los mercados internacionales en la economía española; empobrecimiento de la clase media y de España, en general; aumento en los costes de la economía productiva y pérdida de oportunidades.

Por no hablar de una situación caracterizada por: en primer lugar, un problema ambiental de primer orden, que tiene, además, graves consecuencias económicas, especialmente, en un territorio como el español, donde el turismo, que cada vez en mayor medida exige calidad territorial y ambiental, es una de sus principales fuentes de ingresos. En segundo lugar, un problema social preocupante, ya que durante estos años la promoción de vivienda protegida cayó hasta mínimos históricos, dificultando el acceso a la vivienda de importantes colectivos de nuestra población. Y, en tercer lugar, un problema político que ha generado una importante alarma social, como son los casos de especulación de suelo y de corrupción asociada a los mismos, últimamente tan de actualidad en los medios de comunicación.

Estamos ante una situación completamente nueva, sin precedentes, que solo puede interpretarse como cíclica desde la ceguera de los que creen como posible el crecimiento sin límites, confiando en que el progreso tecnológico irá resolviendo las contradicciones del crecimiento infinito. La progresiva desigualdad, el deterioro ambiental, la deshumanización de la sociedad son, para los «ideólogos» que han generado la crisis, inconvenientes menores que en ningún caso ponen en cuestión el sistema. Por eso ahora nos hablan de «refundar» el capitalismo.

En este escenario de crecimiento ilimitado que nos impusieron, el mundo financiero, para concentrar la acumulación de las plusvalías procedentes de la explotación en unas pocas manos, desarrolló una «ficción económica», que indujo a nuestro sistema social, en su conjunto, a vivir por encima de sus posibilidades.

No hay otra forma de explicar esta crisis más que como una irrupción salvaje en el mundo de la especulación de la realidad económica, territorial y medio ambiental, que no ha podido (o no ha querido) ser controlada por el actual sistema político, basado en unos valores que han prescindido de cualquier componente social. Una crisis en la que los responsables del actual modelo, atrapados en su propia ficción, son incapaces de abordar las soluciones oportunas como estamos comprobando día a día. Mientras tanto, es el pueblo llano quien está pagando de forma dramática las consecuencias de esta manipulación programada, de esta voluntad de no respetar ningún límite.



Volver a la esencia: Confianza

Íñigo Molina Fernández

Resumen: El presente artículo tiene por objeto ofrecer una visión parcial del mercado inmobiliario en España, a partir del comportamiento mostrado por el *stock* de vivienda, por la demanda y por el precio.

Palabras clave: Mercado inmobiliario, España.

Códigos JEL: R21, R30, R31

El mercado residencial es un mercado de confianza: confianza del promotor en vender su promoción y obtener un margen; confianza del Banco o de la Caja en que el dinero que presta le va a ser devuelto; y confianza del comprador en que su vivienda (la mayor compra que probablemente haga en su vida) es una buena compra. Esta confianza se ha roto en los tres vértices: el comprador no compra porque no tiene confianza en poder pagar la vivienda o en que no baje de precio; el Banco no tiene confianza en que el comprador le pague la hipoteca y en que el promotor venda las viviendas; y el promotor ha perdido la confianza en el negocio.

Creo que merece la pena que exponamos algunos datos que nos sitúen en el momento en el que estamos actualmente para proporcionar una foto fija de la situación del mercado de la vivienda libre en España.

Vayamos por partes y hagamos un repaso siguiendo las tres claves del análisis tradicional del mercado de vivienda: oferta, demanda y precio. Este análisis se centra de forma general en la vivienda libre, dejando a un lado la vivienda protegida, la cual ha mantenido a duras penas el tipo en estos años, y las cooperativas de viviendas, por ser una figura peculiar y, en cierto modo, residual dentro del sector residencial.

Hemos pasado la que quizás haya sido la época más gloriosa del mercado residencial de la historia. Se puede decir que ha sido una década prodigiosa. De acuerdo con el Ministerio de Fomento, en la dé-

cada 2001-2010, se han terminado más de 4.750.000 de viviendas en España. En la década anterior, la viviendas construidas alcanzaron los 2.212.000, es decir, un 54 por ciento menos. Esta cifra nos muestra la dimensión del mercado residencial al inicio del siglo XXI.

Los factores que han favorecido este desarrollo extraordinario son por todos conocidos: demanda retenida y sostenida, facilidades de crédito, crecimiento económico, desempleo en cotas mínimas, llegada de compradores extranjeros y facilidad de reventa, equiparación de mercados, moneda única, seguridad jurídica, etc.

Pero cuando el engranaje de la maquinaria rechina y alguna de sus piezas se desgasta se acumulan las viviendas. Se ha hablado de un millón de viviendas en *stock* en España y de unas 70.000 viviendas en Andalucía. De acuerdo con los datos de la Secretaría de Estado del Ministerio de Fomento, en 2010, el *stock* de vivienda terminada en España ascendía a 686.859 unidades.

Las cifras en frío pueden causar mayor o menor impresión aunque por ellas mismas no dicen mucho. Requieren de un análisis pormenorizado por zonas y por producto. Hay zonas donde habrá *stock* permanentemente durante años, ya que se han construido promociones que ahora, años después, resulta obvio que son inviables en un futuro más o menos lejano. En otras zonas, el mercado acogería de buen grado el inicio de nuevas promociones, ya que o no hay viviendas disponibles o las que hay están en

unos parámetros de ubicación, calidades, precio, conexiones, etc., que las hacen poco atractivas al comprador. Asimismo, hay productos que no tendrán salida mientras que otra tipología de vivienda más económica, de tamaño más ajustado, sí la tendrá.

El *stock* de viviendas es el resultado de una actuación, más o menos acertada, en cada una de las zonas de nuestra geografía, de un dimensionamiento más o menos acorde a una demanda que, si bien parecía insaciable al principio, ahora sabemos que tiene un límite. Los que fueron más conservadores o simplemente no fueron capaces de afrontar nuevos desarrollos, ahora verán la situación de forma bien diferente a aquellos a los que promover les parecía tan fácil como poner un ladrillo encima de otro.

En el gráfico 1 se muestra la reducción en el incremento de *stock* de viviendas debido, lógicamente, a la escasa finalización de viviendas en los últimos años. Es curioso ver cómo este *stock* se ha incrementado desde 2004, aunque la entrada oficial en la crisis fue tres años después, en el verano de 2007.

Solo queda esperar que esta cifra de *stock* vaya reduciéndose progresivamente. No obstante, esta reducción se producirá primero en zonas y en productos atractivos donde su precio se haya ajustado y se ofrezca financiación por un porcentaje (70 por ciento, 80 por ciento, 90 por ciento) del valor de la vivienda. Esto nos hace recordar otras épocas cercanas y nos debe poner en estado de alerta, no vaya a ser que para salir de un estancamiento creemos otra bola de nieve. Financiación a valores reales y clientes solventes. Mientras, otras zonas menos atractivas o con producto difícil, bien por abundancia del mismo, bien por indiferenciación del mismo, sufrirán su *stock* durante años.

Por Comunidades Autónomas, más del 50 por ciento del *stock* se encuentra en las comunidades del litoral mediterráneo: 19,4 por ciento en Valencia, 16,4 por ciento en Andalucía y 15 por ciento en Cataluña, fundamentado en el importante desarrollo de la segunda residencia en estas Comunidades. El *stock* en Madrid solo supone el 7,4 por ciento y en otras comunidades, como Extremadura, se sitúa en el 0,5 por ciento. De ahí la necesidad de analizar el *stock* en cada población en concreto; si no, podríamos llegar a conclusiones no del todo acertadas.

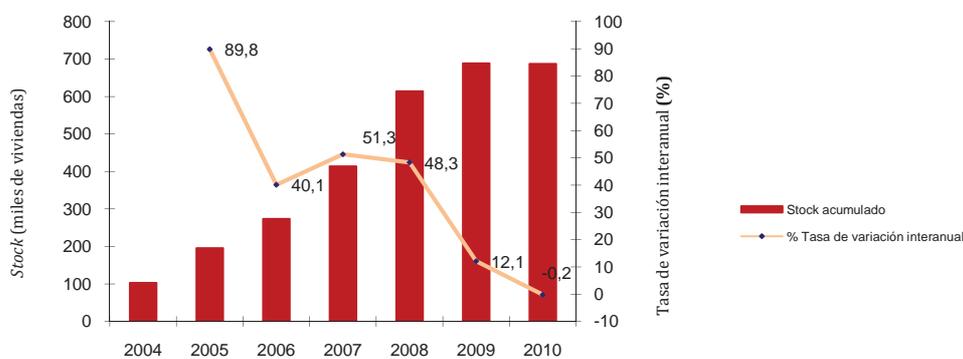
Pasemos a analizar otro de los factores de la ecuación: la demanda. ¿Dónde está?, ¿quiénes la conforman? Y, sobre todo, ¿cómo persuadirla?

Como en el caso anterior, cuando nos referíamos al *stock*, hablar de demanda de producto residencial es un ejercicio bastante arduo, dependiendo de si nos referimos a demanda de primera o de segunda residencia, nacional o extranjera, inversora o para uso propio.

Vayamos por partes. En 2010, de acuerdo con la Encuesta de Población Activa del Instituto Nacional de Estadística, se crearon 131.000 nuevos hogares. Esto es un 74 por ciento menos que en 2006. Parece lógico pensar que estos nuevos hogares accederían a una primera vivienda, independientemente de que fuera usada o nueva, en compra o en alquiler. Lo que está claro es que la demanda proveniente de nuevos hogares ha disminuido claramente: inseguridad laboral, imposibilidad de acceder a préstamos hipotecarios, etc.

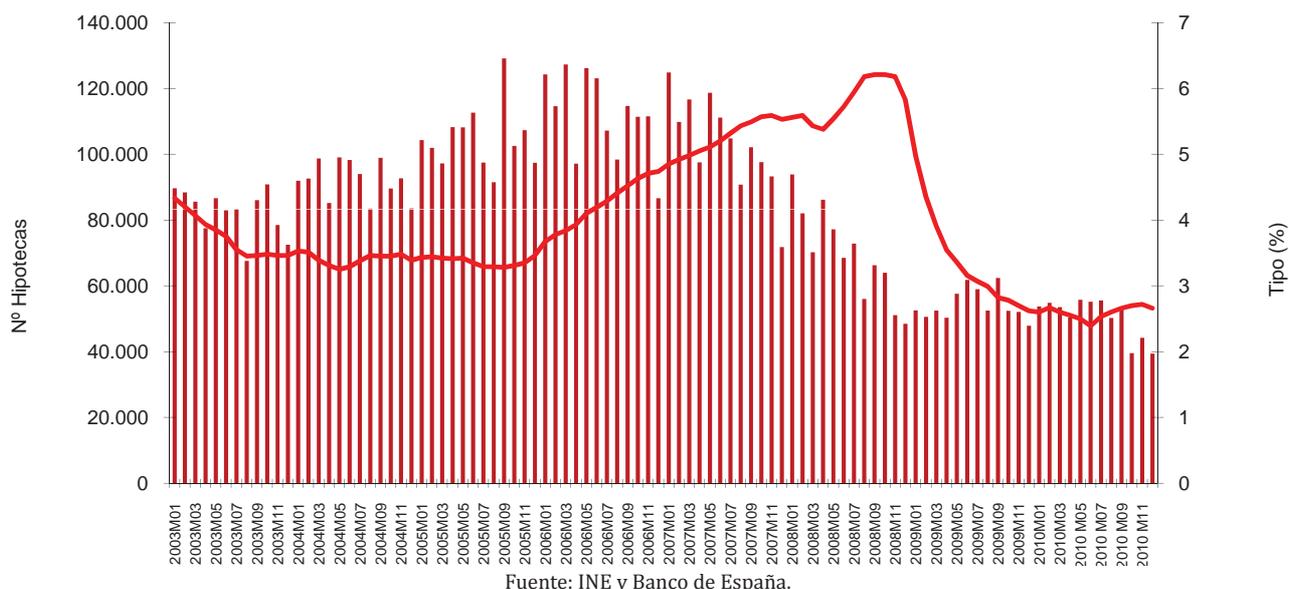
Por otro lado, la concesión de crédito hipotecario se ha reducido drásticamente desde sus máximos en el periodo 2005-2006. Esta reducción se vio favorecida por un endurecimiento de las condiciones de

Cuadro 1: Evolución del *stock* de viviendas (2004-2010)



Fuente: Secretaría de Estado de Vivienda, Ministerio de Fomento.

Gráfico 2: Hipotecas vs. tipos de interés



crédito (máximo del 6,21 por ciento en los meses de septiembre y octubre de 2008), entrando en una tendencia decreciente favorecida por la consolidación de la crisis y las continuas noticias negativas de todos los sectores, indicadores y países.

A la vista del gráfico 2, parece que desde el último trimestre de 2008 hemos entrado en una fase de equilibrio, tanto en la concesión de hipotecas como en estabilidad de tipos de interés. No obstante, en los últimos meses, observamos cómo los tipos suben, lo que, inexorablemente, hará resentir la concesión de nuevas hipotecas y es probable que veamos una ralentización en la reducción del *stock*, sobre todo en zonas de costa o en el mercado de segunda residencia.

En cuanto a la demanda efectiva, no quisiera dejar de comentar unos datos proporcionados por el Colegio Oficial de Registradores.

En 2010 se registraron 445.885 compraventas. Esta cifra es un 5,4 por ciento superior a la de 2009. De ese total, 227.533 viviendas nuevas fueron vendidas en 2010, un 1,9 por ciento menos que en 2009. Puede parecer que hemos tocado fondo, pero si hacemos una revisión por trimestres, veremos cómo el cuarto trimestre de 2010 se alcanzó el volumen mínimo histórico de operaciones registradas con 93.000 unidades.

En 2010, se vendieron 218.352 viviendas usadas, un 14,2 por ciento más que en 2009.

El 19 por ciento de las ventas fueron en Andalucía, el 13,9 por ciento en Madrid, el 13,2 por ciento

en la Comunidad Valenciana y el 12,8 por ciento en Cataluña; por lo tanto, prácticamente el 60 por ciento de las ventas de 2010 se realizaron en las regiones del litoral mediterráneo y en Madrid. Lógicamente, este dato coincide con las zonas donde se concentra mayor *stock* residencial, salvo Madrid, que tenía un *stock* del 7,4 por ciento.

Para cerrar este punto, debemos enfrentar dos datos: por un lado el esfuerzo que debe realizar una familia para adquirir una vivienda y, por otro, la tasa de paro. El primero está en niveles de principios de 1997 o de finales de 2004. Un 27 por ciento de la renta de las familias se dedica a la compra de la vivienda. El máximo se alcanzó en septiembre de 2008, cuando la compra de vivienda suponía el 42 por ciento de la renta disponible. Frente a este dato muy favorable, nos encontramos con una tasa de paro superior al 20 por ciento, lo que dificulta, por un lado, el acceso al crédito de las familias en la que alguno de sus miembros está en paro y, por otro, la incertidumbre y escaso interés en la búsqueda de nuevas viviendas para aquellos que, aunque podrían tener acceso a financiación, prefieren esperar una coyuntura mejor.

Para finalizar hablaremos de precio. Un factor que hay que abordar con sumo cuidado, ya que manejar medias, comparar precios de zonas diferentes, mezclar tipologías, etc., es poco revelador al llevar a equívocos y a conclusiones erróneas.

Con el precio pasa lo mismo que con el *stock*. Hay que poner el foco en cada zona y en cada producto. No sirve de mucho decir que, según el INE, el precio

de la vivienda ha bajado un 13 por ciento desde su máximo, salvo constatar una tendencia a la baja, que se alarga ya cuatro años. Hay zonas donde el descenso es más acusado: 14,8 por ciento en Andalucía, 17,7 por ciento en Valencia, 21,2 por ciento en Murcia... No es casualidad que coincida con las zonas donde hay mayor *stock*.

Asimismo, los mayores recortes se han producido en la vivienda usada. Las razones que lo explican son muchas y variadas: mayor flexibilidad del vendedor, mayor amortización del préstamo y, por tanto, posibilidad de vender por encima de la hipoteca restante, posibilidad de subrogación a hipotecas por parte del comprador, agilidad en la toma de decisiones... Estas cuestiones no se pueden manejar por parte de los promotores (limitados por la deuda de sus activos), ni por las entidades financieras, al encontrarse más encorsetados y con mayores limitaciones en sus posibilidades de ajustar precios.

Como podemos ver en el gráfico 3, la vivienda usada ha sufrido una corrección de precios que, sin haber sido rápida, sí ha sido más acusada que para la vivienda nueva, cuya caída ha sido un poco más suave por los motivos antes mencionados.

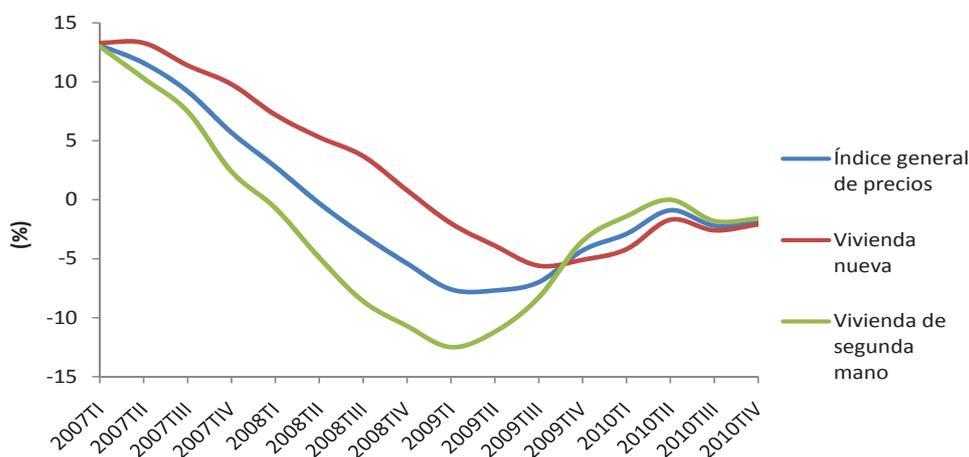
A la vista del gráfico 3, comprobamos también cómo en el primer trimestre del 2009 se empieza a desacelerar el ajuste de precios, aunque no cesa, y, ya durante el año 2010, las variaciones de precios se homogeneizan, tanto para vivienda usada como para obra nueva. Otra cuestión será definir qué es vivienda usada y qué es vivienda nueva, ya que muchos compradores estrenarán vivienda aunque haya sido una segunda transmisión.

La gran cuestión es ¿qué va a pasar con los precios? Dependerá de la urgencia que haya por sacar el *stock* y en eso las entidades financieras tendrán un doble papel. Por un lado, la flexibilidad de ajustar más el precio o de asumir pérdidas en proyectos o desarrollos. Extrapolando los datos de ventas del 2010, se tardaría aproximadamente 4 años en vender el *stock* de vivienda nueva, sin considerar la localización de viviendas, procedencia de la demanda, reactivación o no de la economía, llegada de compradores extranjeros o la mejora de la tasa de paro. Por otro, de la posibilidad de facilitar el acceso a hipotecas (a veces cercanas al 90 por ciento del valor de tasación) a los compradores. Quizás esta variable sea más una «patada a seguir» (valga el símil con el rugby) que puede diferir o posponer una solución definitiva.

En definitiva y como conclusión:

- Hay un *stock* que, si las circunstancias no varían sustancialmente, puede tardar años en racionalizarse ¿Cuántos? ¿Cuatro, cinco años?
- Existe una demanda de unas 200.000 viviendas nuevas por año. Pero esta demanda necesita acceso a financiación. Sin esta financiación, será complicado dar salida al *stock*, salvo que se creen vehículos o herramientas para que el alquiler sea atractivo, tanto para propietarios como para inquilinos: rentabilidad, seguridad jurídica, agilidad judicial, fiscalidad, etc.
- Ha habido un ajuste de precios efectivo. Parece que ese ajuste de precios ha servido para deshacerse de un tercio del *stock*. Vemos que no da la sensación

Gráfico 3: Evolución de los precios de vivienda (Tasa de variación Interanual)



Fuente: INE.

de que vaya a haber un mayor descuento en precios, salvo que, o haya urgencia por liquidar *stock* o haya previsión de que no mejore la situación. Lo segundo parece que a corto plazo no es probable (aunque sí deseable) y lo primero puede causar un ajuste de precios adicional.

Volviendo a cómo comenzábamos el artículo, hay que volver a lo esencial y lo esencial es la confianza; confianza en que la compra de una vivienda es, a largo plazo, una buena compra; que el sector inmobiliario, con cambios y con una reestructuración lógica, es y será un negocio que deberá reorganizarse e incluso en algún caso reinventarse; que no todo el mundo vale como promotor (confianza en una marca, en un prestigio y en una trayectoria). Recuperar la confianza significa salir antes del atolladero. Se-

guro.

El futuro depende, en parte, de agentes decisores externos y lejanos, pero también depende, y mucho, de nosotros, los actores del sector: promotores, entidades financieras, compradores, vendedores y agentes y consultoras. Todos debemos hacer un análisis en profundidad de nuestra situación particular: qué necesitamos, qué podemos esperar, qué podemos hacer y dónde podemos estar. La conclusión que extraigamos de ese análisis seguro que requerirá mayores esfuerzos. Pero es inevitable, si queremos posicionarnos en la línea de salida. El pistoletazo que marque el final de la crisis llegará y aquellos que hayamos hecho los deberes estaremos preparados para la nueva etapa. No pierdan el optimismo, ni la confianza.

El problema de la financiación de la vivienda en España

Rafael Navarro Almón

Resumen: El objeto de este trabajo es mostrar la incidencia de la financiación dentro de la actual situación del sector inmobiliario en España. Tras mostrar los principales factores explicativos de la actual situación de crisis inmobiliaria, se ofrece un abanico de soluciones que podrían derivar en una reactivación de la actividad inmobiliaria, adecuando su nivel a las condiciones de la demanda.

Palabras clave: Financiación, mercado inmobiliario, España.

Códigos JEL: R21, R30, R31.

1. Introducción

El sector inmobiliario cumple una función fundamental para cualquier sociedad al dotar a la población de un bien esencial como es la vivienda. La actividad promotora, cuya finalidad última es situar en el mercado en número, en calidad y en precio las viviendas que este demanda, es una actividad intensiva en financiación. La dimensión que alcanzan estos proyectos hace que los fondos aportados por el promotor resulten, por lo general, claramente insuficientes, lo que implica necesariamente contar con una parte importante de financiación externa. De este modo, se establece una muy estrecha relación, más evidente que en otros sectores económicos, entre el sector inmobiliario y el sector financiero.

2. ¿Cuál es actualmente el problema de la financiación de la vivienda en España?

El sector inmobiliario sufre en la actualidad un problema de sobrecapacidad. El Banco de España estima que en España existen entre 750.000 y un millón de viviendas sin vender. Consecuentemente, las entidades financieras concentran una financiación también excesiva a la que sería normal de no existir este elevado *stock* de viviendas.

3. ¿Cómo hemos llegado a esta situación?

En primer lugar, es obligado recordar en este punto la realidad cíclica que conlleva la actividad inmobiliaria. La actual crisis no es un fenómeno aislado. Se puede entrar a valorar la intensidad de la misma,



o los elementos diferenciadores respecto a crisis anteriores, pero lo cierto es que la reciente historia del sector inmobiliario en España muestra períodos de mayor o menor crecimiento, seguidos de otros de ralentización e incluso de decrecimiento.

Una actividad que, por su finalidad, únicamente debería guiarse por señales nítidas de demanda, pero que, no obstante, la realidad muestra periódicamente que se ve afectada por otros factores que terminan por influir y desestabilizar este teórico funcionamiento.

Entre 1998 y 2007, el parque de viviendas se incrementó en España en 5,7 millones de viviendas (en términos porcentuales un 30 por ciento). Tras este intenso crecimiento, se esconden factores de diverso tipo que es importante repasar brevemente:

— Factores sociales: el incremento de la población (hecho reforzado por el fenómeno de los flujos mi-



gratorios); la disminución del tamaño medio del hogar (explicado por el aumento del número de hogares monoparentales y unipersonales), que tiene como consecuencia que el número de hogares crezca proporcionalmente por encima del crecimiento de la población; un cambio en la composición por edades de la población, con un mayor peso de los individuos con más nivel de renta y con mayor aptitud por disfrutar de viviendas adicionales, principalmente vacacionales; la preferencia de los españoles por la vivienda en propiedad (que permanece en este y en anteriores ciclos); así como una importante inversión de no residentes en segundas viviendas debido al tirón de España como destino turístico.

— Factores económicos y de inversión: por un lado, la salud del mercado de trabajo, gracias a un crecimiento sostenido de la economía. Por otro lado, las expectativas sobre revalorización de la vivienda. Cuanto mayor es la demanda de viviendas por motivos de inversión, mayor es el componente especulativo y también la posibilidad de que se generen «burbujas».

— Factores financieros: muy importantes, dado el elevado nivel de apalancamiento que exige la financiación de cualquier proyecto inmobiliario. Se contó con un mercado financiero eficiente y competitivo que suministró los recursos financieros que el sector demandó, que adaptó a lo largo del ciclo los productos financieros a la situación concreta de los compradores y que captó de los mercados internacionales los recursos que el ahorro nacional no permitía disponer. Además, la autoridad monetaria europea mantuvo un tipo de interés reducido, política que obedecía principalmente a la necesidad de revitalizar el tejido económico de países como Alemania y Francia.

— Factores de tipo fiscal: se mantuvo una fiscalidad favorable a la inversión en vivienda.

En este contexto, se llegaron a iniciar en el año 2006 algo más de 760.000 viviendas, cantidad claramente por encima de las necesidades que el mercado nacional había evidenciado nunca. De hecho, en el período expansivo de la segunda mitad de los años ochenta, el máximo de viviendas iniciadas no superó las 300.000.

A partir de 2005, el Banco Central Europeo inicia un giro en su política y, como consecuencia, los tipos de interés de los préstamos a hogares, en mínimos históricos, comenzaban a repuntar. Por otro lado, aunque el precio de los inmuebles aumenta cada vez menos a partir de 2004, la subida continúa hasta comienzos de 2008, forzando una mayor necesidad de financiación. Ambas circunstancias, tipos y precios más altos, elevan el esfuerzo necesario para acceder a la vivienda.

En respuesta a estas mayores dificultades, la industria financiera reaccionó diseñando productos con plazos más dilatados, en algunos casos con importes por encima del porcentaje habitual del 80 por ciento del valor de la garantía y fórmulas de pago adaptadas a las necesidades del cliente que compensan, al menos en parte, ese mayor esfuerzo requerido.

Estas innovaciones financieras fueron acompañadas de una fuerte competencia entre entidades de la que resultan precios muy competitivos, que aún así, no podrán evitar la expulsión progresiva de determinados segmentos de la demanda. Por otro lado, acorde a la evolución del ciclo, se generaron unas menores expectativas de revalorización de los inmuebles, lo que anula el componente especulativo.

El punto de inflexión se produce en 2007, año en el que se construyeron más viviendas de las que se iniciaron. El ajuste cíclico, y hasta cierto punto normal, que debía producirse, se vio, no obstante, fuertemente complicado por el *shock* financiero internacional, finalmente trasladado a la economía real. La caída de la demanda se produjo de una forma mucho más abrupta de la que cabía esperar.

Además, una peculiaridad del sector es que el ajuste de la oferta de viviendas no se produce de manera inmediata a las señales de la demanda. Los proyectos inmobiliarios se desarrollan a lo largo de plazos que van normalmente de uno a tres años, dependiendo de su dimensión. Esta inercia provoca que el desajuste entre la oferta y la demanda se vea



ampliado durante un tiempo, una vez constatado el frenazo de la demanda.

Desde el punto de vista financiero, aunque desde el principio quedó claro el distanciamiento de las entidades españolas con el modelo de «originar para distribuir» o la inexistencia de inversión en activos tóxicos, la crisis financiera internacional puso de manifiesto un importante desequilibrio, la excesiva dependencia de la financiación internacional. Los recursos captados en nuestro país no fueron suficientes para sostener la fuerte inversión que había requerido el sector inmobiliario, por lo que fue necesario recurrir a la financiación exterior.

La foto que en ese momento queda para el sector, de manera generalizada, es la de unas entidades financieras con una fuerte exposición al sector promotor, situación además complicada por la restricción a escala internacional de los mercados mayoristas de financiación de los que dependían fuertemente.

Conforme ha pasado el tiempo, la fuerte y sostenida caída de la actividad económica derivada de la crisis ha ido complicando este esquema, en forma de un continuado deterioro de activos, especialmente inmobiliarios, incremento de préstamos dudosos y reducción del volumen de negocio.

4. ¿En qué punto nos encontramos?

Esta situación ha afectado gravemente a numerosas empresas promotoras, tanto locales como a las grandes empresas inmobiliarias, cuya importancia había crecido a escala sectorial a lo largo del ciclo, y a la que se atribuía una mayor fortaleza basada en una mayor diversificación, tanto geográfica como por líneas de negocio, gestión de importantes bolsas de suelo con diferentes grados de desarrollo urbanístico y acceso a una mayor cuota de mercado.

Por lo que respecta al sector financiero, la crisis ha supuesto una reestructuración profunda en forma de mayor capitalización, racionalización de los costes de estructura, reducción de capacidad para eliminar el exceso generado tras la crisis, desarrollo de procesos de concentración generadores de ahorro de costes y alcance de una mejor posición para competir de manera más eficiente gracias al incremento de tamaño (sobre todo en las Cajas de Ahorros).

5. ¿Qué significa este escenario, en concreto, para la financiación de la vivienda?

Según el Banco de España, con datos a diciembre de 2010, la exposición total de las Cajas de Ahorros, las entidades que históricamente se han mostrado más activas en financiación a las familias, al sector



inmobiliario y constructor ascendía a 217.000 millones de euros, de los que 173.000 millones de euros correspondían a inversión crediticia (18 por ciento del crédito total concedido) y 44.000 millones de euros a inmuebles adjudicados o recibidos en pago de deudas. De los 217.000 millones de euros mencionados, algo menos de la mitad (100.000 millones de euros) sería inversión potencialmente problemática.

Entender este escenario exige analizar brevemente este tipo de financiación. En cualquier proyecto inmobiliario hay que distinguir dos fases claramente diferenciadas en términos de riesgo:

— La primera fase, de promoción y venta (riesgo promotor). En ella están contenidos el riesgo de construcción (que las viviendas no lleguen finalmente a ser construidas) y el riesgo de venta o de no colocación en el mercado de las unidades promovidas. De los 217.000 millones de exposición total de las Cajas, el riesgo de construcción supondría un 17,5 por ciento y el riesgo de venta un 38,7 por ciento. El resto sería financiación de suelo para futuras promociones (28,6 por ciento) y resto de financiación (15,2 por ciento).

— La segunda fase es la de riesgo comprador, que se produce una vez puesta la vivienda a disposición del adquirente y se refiere al riesgo inherente a la situación del comprador.

Es importante realizar esta distinción por cuanto existe una notable diferencia entre ambos riesgos. El riesgo asociado a la segunda fase, financiación al comprador (cartera hipotecaria minorista), es y ha sido históricamente muy reducido en relación al riesgo promotor. El crédito a familias para financia-

ción de vivienda es un activo de una excelente calidad, en promedio. Esto es así por diferentes causas:

— Su morosidad, históricamente baja. Baste mencionar que a finales de 2010, la dudosa total del crédito total al sector privado residente era del 5,9 por ciento, y la dudosa del crédito para adquisición de vivienda con garantía hipotecaria del 2,40 por ciento, mientras la dudosa del crédito asociado a la actividad inmobiliaria era del 13,9 por ciento. La deuda asociada a la financiación de la vivienda habitual es una deuda de gran calidad.

— En España, el prestatario responde con su garantía personal, además de la garantía hipotecaria, lo que refuerza la seguridad de cobro.

— El importe que supone la financiación otorgada no supera por lo general el 80 por ciento del valor de la vivienda, porcentaje que permite un colchón frente a caídas en el valor de los inmuebles. El Loan-to-value (LTV), o relación entre el importe de un préstamo y el valor del inmueble que le sirve de garantía, es actualmente del 62 por ciento para el total de la cartera hipotecaria, según datos del Banco de España.

La actual situación de saturación que vive el mercado de la vivienda no aconseja incidir en una mayor financiación para nuevos proyectos inmobiliarios, salvo aquellos que cuenten con un alto grado de viabilidad. Pero sí permite incrementar la cartera hipotecaria minorista, esto es, transformar el riesgo promotor que actualmente ostentan las entidades de crédito en préstamos a familias para la compra de su vivienda habitual. De producirse, podría suponer:

— Para el sector financiero, mejorar su situación (fundamental de cara a la reactivación económica).

— Para el sector promotor, establecer un nuevo punto de partida con el que iniciar nuevos proyectos fundados en un estricto acomodo a la realidad de la demanda.

— Para la economía en general, no obviando el hecho de que es imprescindible cambiar en parte el modelo productivo para absorber el exceso que supuso en su día el ladrillo, supondría recuperar un sector inmobiliario que con tasas de crecimiento sostenibles, tendría un importante efecto en el crecimiento económico directo e indirecto gracias a la estrecha relación del sector constructor-promotor con otros sectores de actividad (cemento, cerámica, madera, acero, energía, cobre, aluminio, mueble y decoración, servicios corrientes, etc.).

6. ¿Cuáles son los mecanismos que podrían actuar para producir esa deseada transformación del riesgo promotor en financiación minorista de vivienda?

Como en cualquier otro, el mercado de la vivienda está sometido a la relación que existe en todo momento entre la oferta y la demanda. El ajuste entre ambas se produce a través de determinados factores que operan por ambos lados y que hacen más atractiva la primera e impulsan la segunda.

El factor de ajuste por excelencia de la oferta, cuando existe un exceso de capacidad, es el precio. Esta crisis inmobiliaria no difiere de las anteriores en este aspecto, de forma que en esta también se viene observando una caída continuada en el precio de la vivienda. El índice general de precios de la vivienda del Ministerio de Fomento muestra cómo a partir del segundo trimestre de 2008 se viene produciendo el citado ajuste de precios. Según estos datos, a escala nacional, el precio de la vivienda alcanzado en el primer trimestre de 2011 habría retrocedido a niveles existentes en el cuarto trimestre de 2005. Respecto al máximo nivel de precio alcanzado en el primer trimestre de 2008, la caída en el precio de la vivienda a nivel nacional estaría en torno al 20 por ciento.

Esta caída está a medio camino de la registrada en los dos últimos ciclos. Respecto al máximo nivel de precios, alcanzado en 1979, se produjo más tarde una caída cercana al 25 por ciento, y respecto al máximo nivel de precios alcanzado en 1991, la caída estuvo en torno al 17 por ciento.

Un factor adicional que puede presionar a la baja el precio de la vivienda es la reforma de la deducción por adquisición de vivienda habitual en la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF). De hecho, la eliminación de la citada deducción para los contribuyentes con una base imponible superior a 24.107,20 euros supone incrementar el esfuerzo necesario que ha de realizar el comprador con rentas superiores a dicho nivel.

Además, el continuo deterioro de numerosas empresas promotoras está derivando en una necesaria gestión de garantías por parte de las entidades que financiaron los proyectos, de forma que acumulan una cifra importante de activos que previsiblemente también terminarán presionando al precio a la baja.

El incremento en el índice de precios al consumo puede acelerar el ajuste real de precios.

En último lugar, y no por último menos importante, hay que tener en cuenta la evolución del pre-



cio del dinero. Esto es, la relación inversa que se produce entre el tipo de interés y el precio de los activos. A este respecto todo apunta que nos encontramos en una coyuntura de tipos de interés al alza.

En definitiva, el ajuste del precio se está llevando a cabo y podría ser más intenso que el producido en ciclos anteriores.

Por el lado de la demanda, gran parte de los factores sociales ya mencionados, que operaban en la fase ascendente del ciclo, siguen vigentes, salvo el referente a los flujos migratorios. Pero no se puede decir lo mismo de los factores económicos, ya que el principal problema es la debilidad de la economía real. El alto nivel de desempleo y la reducción de los niveles de renta juegan en contra de la reducción del *stock* de vivienda, anulando, en parte, la eficacia que pueda tener la reducción del nivel precios de la vivienda.

Además, esta situación económica genera otro efecto no deseado, como es el deterioro generalizado de la calidad crediticia de los prestatarios, que tiene un efecto directo en la concesión del crédito a través del endurecimiento de los criterios de riesgo aplicados por las entidades financieras.

El motivo demanda para inversión, de perversa influencia cuando toma una excesiva relevancia, como ha ocurrido en España y en otros países, ha quedado anulado. En cuanto a los factores financieros, la evolución al alza del tipo de interés, al tiempo que juega un efecto de reducción en los precios, afecta al plano financiero, incrementando el esfuerzo a realizar por el adquirente a través de una mayor carga financiera a soportar.

Puesto que parte de las viviendas construidas en los últimos años son segundas residencias o residencias vacacionales y están situadas en sitios maduros y consolidados desde el punto de vista turístico, podría ser una solución colocar parte de las viviendas a compradores procedentes de países de los que somos receptores de turismo, principalmente Reino Unido, Francia y Alemania. No se trata de un mecanismo novedoso, ya que son muchos los ciudadanos de estos países los que ya poseen residencias vacacionales en España. Depende, eso sí, de la salud económica de nuestros socios europeos y de lo atractivo que pueda resultar en la actualidad el mercado nacional.

Esta es la finalidad, colocar parte del *stock* de viviendas a inversores externos, que está llevando a cabo actualmente el Ministerio de Fomento a través de diversos «road shows» por Europa. La propuesta que hace el Ministerio se fundamenta en:

— La corrección operada en el sector. De hecho, a finales de 2010, la inversión residencial supone el 4,2 por ciento del PIB respecto al máximo del 9,2 por ciento alcanzado en 2007 (un 45 por ciento menos). Cifra que resulta más acorde al peso del sector entre 1985 y 1998, período en el que oscila entre el 4 y el 5 por ciento del PIB. El empleo supone el 9,1 por ciento del empleo total respecto al máximo del 13,8 por ciento alcanzado en 2007.

— Caída de los precios de la vivienda (en torno al 20 por ciento en términos reales desde principios de 2008) y estrecho margen de caída para los alquileres. Además, en muchos municipios de gran atractivo turístico, situados en el Sur, Levante, Baleares y Canarias, la caída en el precio habría duplicado el referido porcentaje.

— Síntomas de estabilización en el mercado de la vivienda, tales como el incremento de las transacciones llevadas a cabo en 2010 (en parte por el efecto fiscal de la reducción al derecho de deducción), o el incremento en un 20 por ciento de las adquisiciones por extranjeros residentes, que podría aventurar un inicio de reacción de la demanda externa al ajuste de precios acaecido.

Que parte de las viviendas que no absorba el mercado se dirijan hacia el mercado del alquiler es otra opción. En contra juegan factores tradicionales como la insuficiente protección jurídica para el arrendador, la cultura de la propiedad en España y la reducida movilidad laboral.

El alquiler con opción de compra puede resultar un mecanismo de financiación útil para compradores que por motivos transitorios (estabilidad laboral, capacidad de pago ajustada, etc.) no puedan, o por falta de convencimiento (expectativas de precios, inquietud por la situación económica), no quieran por el momento dar el paso hacia la vivienda en propiedad.

Otra solución es la conversión de parte del actual *stock* promotor de vivienda libre en vivienda protegida, medida incorporada con carácter temporal en el Plan Estatal de Vivienda y Rehabilitación 2009-2012 (en concreto como disposición transitoria), pero que finalmente se ha venido prorrogando hasta abarcar toda la duración del Plan. Consiste en la posibilidad de que los promotores de vivienda libre, así como cualesquiera personas o entidades que hayan adquirido a estos promotores las viviendas construidas, puedan solicitar su calificación como viviendas protegidas.

Uno de los principales problemas para el desarrollo de esta conversión ha sido, hasta ahora, la diferencia de precio existente entre la vivienda protegida y la vivienda libre. Y sigue siendo así con carácter general, pero la actual coyuntura está acercando los precios en determinadas zonas en las que el precio no presionó excesivamente al alza en la fase álgida del actual ciclo. De forma que mientras el precio de la vivienda libre descende, el de la vivienda protegida sube un 27,6 por ciento entre 2005 y 2011, según datos del Ministerio de Fomento.

El principal objetivo de la vivienda protegida (VPO) es el de favorecer a aquellas personas que, por su menor nivel renta, tienen una mayor dificultad para acceder a la vivienda. Pero no hay que olvidar que, además, en determinadas coyunturas de debilidad en la vivienda libre, puede significar un importante instrumento de reactivación del sector constructor-promotor.

Las actuaciones recogidas en los sucesivos planes de vivienda han ido cambiando a lo largo del tiempo. De constituir un instrumento indiscriminado de apoyo sectorial a la oferta de vivienda, comenzaron a establecer condiciones sobre el tamaño de la vivienda y la discriminación en precios según la

ubicación de la misma. Además, las ayudas comenzaron a establecerse en función de la situación económica de las familias.

Las viviendas protegidas fueron un instrumento muy potente a lo largo de la primera mitad de la década de los ochenta, período en el que llegaron a representar en torno al 60 por ciento de todas las viviendas iniciadas. A partir de entonces fueron perdiendo importancia, debido al progresivo encarecimiento de la vivienda libre, que determinó que los precios de la vivienda protegida fueran progresivamente menos atractivos para los promotores.

De hecho, a lo largo de la primera década de este siglo, se produce lo contrario, una intensa construcción de vivienda libre y un porcentaje meramente testimonial de vivienda protegida. Esta situación deriva en un sector constructor a pleno rendimiento, compatible con la expulsión del mercado de la población con recursos más limitados, sin posibilidad de acceso a la vivienda dados los precios alcanzados.

Este escenario, de escasez de vivienda para el sector social más desfavorecido y de fortaleza del sector constructor-promotor, hace que tome fuerza la vertiente más social de la VPO respecto a su consideración de instrumento económico. Se acentúa la idea de que la VPO se constituya en *stock* de vivienda social y para ello se impide su libre transmisión y se anula la posibilidad de descalificación (devolución de ayudas recibidas para su conversión en vivienda libre) durante los 30 años que dura el período de protección.

Este esquema encorseta el sector de la vivienda pública, de forma que le hace perder efectividad en el momento actual como instrumento para reducir el *stock* de vivienda libre, al verse fuertemente reducido su atractivo para una parte de la demanda de VPO. Pero, además, podría comprometerlo de cara al futuro, si fuera necesaria su utilización como instrumento para relanzar el sector constructor después del fuerte frenazo al que está siendo sometido.

ARTÍCULOS

¿Qué motiva la presión fiscal?

Agustín Molina Morales, Ignacio Amate Fortes y Almudena Guarnido Rueda

Análisis de 25 años de funcionamiento del Impuesto sobre el Valor Añadido

Fernando Marcos Gómez

El nuevo mapa del sistema financiero español

Sergio Corral Delgado, José M. Domínguez Martínez y Rafael López del Paso

¿Qué motiva la presión fiscal?

Agustín Molina Morales, Ignacio Amate Fortes y Almudena Guarnido Rueda

Resumen: En este trabajo se ofrece un resumen de la evidencia empírica obtenida por las investigaciones realizadas para determinar los factores determinantes de la presión fiscal.

Palabra clave: Presión fiscal.

Códigos JEL: H20, H10.

Tras la crisis económica que se desencadenó en 2008, vivimos un nuevo episodio del eterno debate entre los defensores de la intervención del Estado y aquellos que abogan por un mayor liberalismo económico. Irónicamente, el fracaso económico de los postulados del liberalismo económico se ha convertido en su éxito ideológico y, hoy en día, las principales economías occidentales han puesto en marcha medidas de contención y de reducción del gasto público con el objetivo de frenar el aumento experimentado en los déficit públicos. En este sentido, los gobiernos occidentales también han aplicado medidas fiscales. Ahora bien, ¿cuáles son los factores que inciden en una mayor o menor presión fiscal?

La preocupación por estudiar las causas del aumento del tamaño del sector público tradicionalmente ha estado ligada a la evolución del gasto. Sobre ello se han elaborado y contrastado diferentes teorías que analizan la cuestión, tanto desde la demanda como desde la oferta (Albi, González-Páramo y Zubiri, 2004: 216 y ss.). En efecto, desde los planteamientos de Adolf Wagner en el último cuarto del siglo XIX, se han ido proponiendo diversos criterios que explican dicho crecimiento. Por supuesto, teniendo en cuenta, de forma más o menos explícita, que la dificultad para aumentar los impuestos es un factor limitativo de la expansión del gasto. Entre los que se refieren de forma más explícita a esta limitación, hay que destacar la teoría del efecto desplazamiento de Peacock y Wiseman (1961), que considera que las conmociones sociales llevan a una aceptación del incremento de los impuestos, y la teoría de la ilusión fiscal (Puviani, 1903), que propugna que la carga tributaria se percibe como menor de lo que realmente es. En cualquier caso, hay un desequilibrio entre los enfoques desde el lado del

gasto y de los ingresos. No es un caso único en los estudios sobre la evolución de la Hacienda Pública, puesto que lo mismo ha ocurrido, por ejemplo, en el caso de los análisis de incidencia distributiva: el referente a los impuestos cuenta con una larga trayectoria y el relativo a los gastos sólo empezó a generalizarse a partir de los años 70.

Fue el trabajo de Hinrichs (1966) el que planteó una teoría autónoma sobre el cambio en la estructura fiscal durante el desarrollo económico. Este trabajo considera que las sociedades tradicionales obtienen los ingresos gubernamentales primariamente de fuentes no impositivas o de impuestos directos tradicionales. En la transición a la modernidad, estas fuentes van disminuyendo su peso y, cuando empieza el cambio, la imposición indirecta va tomando una importancia creciente, especialmente sobre el comercio exterior. Con el tiempo, los impuestos indirectos internos son predominantes frente a los externos. Con respecto a la imposición directa, los impuestos antiguos van disminuyendo conforme aumenta la renta y van siendo sustituidos por los



modernos. La flexibilidad de la estructura de los impuestos incrementados puede analizarse en un amplio rango teniendo en cuenta las diferencias en los estilos culturales de los países nórdicos y de los latinos.

El análisis de los factores que determinan el nivel de ingresos tributarios de los países tiene una larga tradición que se remonta a los trabajos de Musgrave (1969), Lotz y Morss (1970), Bahl (1971), Bird (1976), Chelliah et al. (1975) y Tait et al. (1979). En todos estos trabajos existe un amplio consenso acerca de que las realidades específicas de los países implican factores diferenciados de tipo económico, social e incluso institucional, que varían según el nivel de desarrollo de los mismos. Entre las variables tradicionales señaladas por estos autores se pueden citar el tamaño económico del país, su nivel de renta per cápita, la apertura y especialización comercial, la estructura productiva, el grado de urbanización, la tasa de analfabetismo, el nivel de formalidad del sistema financiero o el grado de apertura de la economía. La estructura de impuestos existentes (Feenberg y Rosen, 1987) y la habilidad del gobierno para recaudar impuestos (Eshag, 1983) han sido otros factores considerados a la hora de explicar la presión fiscal.

Tanzi (1992) añade la deuda pública como factor que tiende a aumentar el nivel de los impuestos. Asimismo, Wallace y Bahl (2005) incluyen características demográficas al análisis y concluyen que aquellos países que presentan mayores tasas de crecimiento demográfico tienden a recaudar menos, ya que es más difícil registrar a nuevos contribuyentes.

Posteriormente, Easterly y Rebelo (1993) describen las relaciones empíricas entre las variables de la política fiscal, el nivel de desarrollo y la tasa de crecimiento, obteniendo que hay una fuerte asociación entre el nivel de desarrollo y la estructura fiscal. En la línea de Hinrichs, sostienen que los países pobres se basan fundamentalmente en los impuestos sobre el comercio internacional, mientras que los impuestos sobre la renta son importantes en las economías desarrolladas. Consideran que se cumple la «ley de Wagner» desde el lado de los ingresos, al obtener que la ratio ingresos gubernamentales/Producto Nacional Bruto se eleva conforme lo hace la renta per cápita, tanto en los análisis de series temporales como en los análisis de corte transversal. Se observa que al aumentar la renta, los impuestos sobre el comercio internacional bajan como porcentaje de los ingresos públicos, mientras que se eleva la participación de los impuestos sobre la renta. Según aumenta la población, la participación de los impuestos sobre el

consumo disminuye. Consideran que «las democracias y las no democracias suelen, en general, implementar políticas (fiscales) diferentes». Sin embargo, el carácter del sistema político no tiene importancia en términos de política fiscal, una vez que se controla la renta. Los efectos del nivel de renta y del nivel de población sobre el tipo de sistema fiscal están seguramente relacionados con los costes administrativos y de cumplimiento de la imposición. En este mismo sentido, Molina, Amate y Guarnido (2011) aseguran que el grado de desarrollo económico ejerce un efecto positivo sobre la presión fiscal. De este modo, estos autores sostienen que aquellos países en los que el sector agrícola es más importante en la economía presentan un menor presión fiscal, lo que demuestra que, en primer lugar, es más difícil gravar la actividad económica de este sector y, en segundo lugar, que existe una relación directa entre el grado de desarrollo económico y el nivel de presión fiscal.

Por otro lado, Lammert (2004) considera que deben tenerse en cuenta, a la hora de determinar el nivel de la imposición, las economías de escala que pueden producirse, entre otros factores. Además, este autor realiza un análisis sobre el efecto que tiene la religión sobre la estructura de los regímenes fiscales, concluyendo que tiene gran importancia, ya que la capacidad de pago es el principio dominante en la imposición en los países protestantes, mientras que el principio del beneficio es el dominante en los países católicos. Junto a ello, Lammert destaca la influencia que tienen otros factores como los partidos políticos, el grado de corporativismo, la densidad de los sindicatos, la frecuencia de las huelgas, el porcentaje de contribuyentes jubilados y la mayor o menor tasa de crecimiento económico¹. Por su parte, Tavares (2004) utiliza un modelo probit que le permite concluir que los gobiernos de derechas son partidarios de recortes en el gasto y los de izquierdas de aumentos en los ingresos fiscales. Molina, Amate y Guarnido (2011) llegan a la misma conclusión en

¹ En los últimos tiempos se han realizado numerosos análisis sobre las estructuras fiscales, principalmente referidas a los países desarrollados, centrandose su atención en la composición de los paquetes impositivos, en la búsqueda de equilibrios presupuestarios y en la convergencia de los diversos sistemas fiscales, en este caso, muy influenciados por la posible aproximación tributaria entre los países de la Unión Europea. Ver, entre otros, Boscá, García y Taguas (2005), Mierau y otros (2007), Maroto-Illera y Mulas-Granados (2001), Mulas-Granados (2003), Esteve, Sosvilla y Tamarit (2008), Hallerberg y otros (2004) y Pirttilä (2000). Todos ellos se han ocupado de las variables institucionales más relevantes e influyentes en la evolución de la presión fiscal aun cuando, como se ha señalado, no haya sido tal el objetivo principal de los mismos. El trabajo de Alesina y Perotti (1996) puede considerarse primordial, pues supuso un gran incentivo a este tipo de análisis, pese a que su objetivo principal fue analizar los efectos sobre el crecimiento de la desigualdad de la renta.

el caso de los países europeos, ya que aquellos en donde gobiernan partidos de izquierdas tienden a presentar una mayor presión fiscal.

La inclusión de otro tipo de variables, como es el caso de las institucionales, en los trabajos empíricos que estudian la presión fiscal es relativamente reciente, centrándose en su mayoría, en el análisis de los países en vías de desarrollo. Aun así, algunos investigadores ya le otorgaban a las instituciones un papel muy importante en la elaboración de los sistemas fiscales antes de que se produjera el boom del neoinstitucionalismo. De esta forma, Kaldor (1963) argumentó que las instituciones políticas son fundamentales para el éxito de cualquier reforma fiscal. En este mismo sentido, Bird (1989) destaca la importancia que tiene la dimensión de la administración tributaria en la obtención de un sistema fiscal eficiente en los países en vías de desarrollo y en transición.

Cheibub (1998) hace un análisis para determinar en qué medida afecta el régimen político a la capacidad de recaudar impuestos, llegando a la conclusión de que el efecto es nulo, con lo que la preocupación por la inestabilidad política dentro de los regímenes democráticos es infundada a la hora de obtener una mayor o menor recaudación fiscal. Sin embargo, Torgler (2005) demuestra que en países más democráticos, los contribuyentes tienen mayor disposición al pago de impuestos. Por otro lado, Benhabib y Przeworski (2006) sostienen que, aunque un régimen más democrático lleva a la aplicación de políticas más redistributivas, estas no se mantienen en sociedades con niveles altos de desigualdad, ya que las élites no aceptan política redistributivas extremas. Molina, Amate y Guarnido (2011) coinciden con Cheibub en que el régimen político no es determinante para una mayor o menor presión fiscal. Para estos autores, una mayor democracia no lleva consigo una mayor presión fiscal, con lo que no es tan importante el sistema político, sino quien gobierna, ya que, como hemos señalado anteriormente, estos autores destacan que los gobiernos de izquierdas hacen aumentar la presión fiscal.

Los últimos autores mencionados utilizan otras variables institucionales en el análisis que realizan sobre los determinantes de la presión fiscal en los países europeos. En este sentido, la libertad económica tiene un efecto positivo sobre la presión fiscal, con lo que la protección de los derechos de propiedad, un menor grado de corrupción y la solidez de la política fiscal hacen aumentar la presión fiscal. Asimismo, destacan la importancia de la calidad de la infraestructura institucional a la hora de aumentar

la presión fiscal. Por otro lado, estos autores introducen en su análisis variables geográficas, concluyendo que la pertenencia a la zona euro ha ejercido un efecto positivo sobre la presión fiscal, con lo que los compromisos a los que estos países han tenido que llegar para compartir la moneda en lo que se refiere al saneamiento de la cuentas públicas, ha hecho que aumente la presión fiscal en la zona. Finalmente, la vecindad, tanto entre los países nórdicos como entre los países mediterráneos, resulta en una mayor presión fiscal en estos países, aunque el efecto sobre la presión fiscal es mayor en el caso de los países nórdicos que en el caso de los países mediterráneos.

Pese a las referencias apuntadas, hay pocos trabajos empíricos sobre la presión fiscal y sus determinantes, si los comparamos con los existentes desde el punto de vista del gasto público. Aun así, los estudios sobre la presión fiscal muestran que aquellos países más desarrollados presentan mayores tasas de presión fiscal, evidenciando que el papel del Estado a través de la fiscalidad y el desarrollo económico están estrechamente ligados. Asimismo, el régimen político no tiene un efecto significativo sobre la presión fiscal. El análisis de los estudios realizados sobre la presión fiscal sugieren que no es tan importante si el país en cuestión es democrático o no, sino que es más relevante quien gobierna y cómo gobierna, es decir, aquellos gobiernos de izquierdas que luchan eficazmente contra la corrupción, que protegen los derechos de propiedad y que aplican una política sólida en materia fiscal muestran una mayor presión fiscal que aquellos que no lo hacen y, de esta forma, pueden ofrecer una mayor protección social a la sociedad.

Referencias bibliográficas

- ALBI, E.; GONZÁLEZ-PÁRAMO, J.M. y ZUBIRI, I. (2004): *Economía Pública I*. Ariel.
- ALESINA, A. y PEROTTI, R. (1996): «Income Distribution, Political Instability, and Investment». *European Economic Review*, 40.
- BAHL, R.W. (1971): «A Regression Approach to Tax Effort and Tax Ratio Analysis». *IMF Staff Papers*, 18, págs. 570-612.
- BENHABIB, J., y PRZEWORSKI, A. (2006): «The Political Economy of Redistribution under Democracy». *Economic Theory*, 29, págs. 271-290.
- BIRD, R.M. (1976): «Assessing Tax Performance in Developing Countries: A Critical Review of the Literature». *FinanzArchiv*, 34, págs. 244-265.

- BIRD, R.M. (1989): «The Administrative Dimension of Tax Reform in Developing Countries», en Malcom Gillis (ed.), *Tax Reform in Developing Countries*. Durham, Duke University Press.
- BOSCA, J.E.; GARCÍA, J.R. y TAGUAS, D. (2005): *La Fiscalidad en la OCDE*. Ministerio de Economía y Hacienda. DT 2005-06.
- CHEIBUB, J.A. (1998): «Political Regimes and the Extractive Capacity of Governments: Taxation in Democracies and Dictatorships». *World Politics*, 50, págs 349-376.
- CHELLIAH, R.J.; BAAS, H.J. y KELLY, M.R. (1975): *Tax Ratios and Tax Effort in Developing Countries, 1969-71*. IMF Staff Papers, 22, págs 187-205.
- EASTERLY, W. y REBELO, S. (1993): «Fiscal Policy and Economic Growth. An Empirical Investigation». *Journal of Monetary Economics*, 32.
- ESHAG, E. (1983): *Fiscal and Monetary Policies and Problems in Developing Countries*. Cambridge, Cambridge University Press.
- ESTEVE, V.; SOSVILLA, S. y TAMARIT, C. (2008), «Convergence on Fiscal Pressure across UE Countries». *Applied Economics Letter*, 6, pág. 6.
- FEENBERG, D. R. y ROSEN, H. S. (1987): «Tax Structure and Public Sector Growth». *Journal of Public Economics*, 32.
- HALLERBERG, M.; STRAUCH, R., y VON HAGEN, J. (2004): «The Design of Fiscal Rules and Forms of Governance in European Union Countries». European Central Bank, WP 419.
- HINRICHS, H. H. (1966): *A General Theory of Tax Structure Change During Economic Development*. Law School of Harvard University.
- KALDOR, N. (1963): «Will Underdeveloped Countries Learn to Tax?». *Foreign Affairs*, 41, págs. 410-19.
- LAMMERT, C. (2004): *Modern Welfare State under Pressure: Determinants of Tax Policy in a Globalizing World*. IRPP, WP 2004-01.
- LOTZ, J. R., y MORSS, E. R. (1970): «A Theory of Tax Level Determinants for Developing Countries». *Economic Development and Cultural Change*, 18(3), pág. 328.
- MAROTO-ILLERA, R., y MULAS-GRANADOS, C. (2001), *Duration of Fiscal Consolidation in the European Union*. FEDEA, DT 2001-19.
- MIERAU, J.; JONG-A-PIN R. y DE HANN, J. (2007): «Do Political Variables Affect Fiscal Policy Adjustment decisions? New Empirical Evidence». *Public Choice*, 133.
- MOLINA, A.; AMATE, I. y GUARNIDO, A. (2011). «Economic and Institutional Determinants in Fiscal Pressure. An application to the European case». Próxima publicación en *Journal of Economic Issues*.
- MULAS-GRANADOS, C. (2003): «The Political and Economic Determinants of Budgetary Consolidation in Europe». *European Political Economy Review*, 1.
- MUSGRAVE, R.A. (1969): *Fiscal Systems*. New Haven, Yale University Press.
- PEACOCK, A.T. y WISEMAN, J. (1961): *The Growth of Public Expenditure in the United Kingdom*. 2ª ed. Allen & Unwin.
- PIRTTILÄ, J. (2000): *Fiscal Policy and Structural Reforms in Taxation Economies: An Empirical Analysis*. Bank of Finland, DP 5-2000.
- PUVIANI, A. (1903): *Teoria della Illusione Finanziaria*. Sandron.
- TAIT, A. A., GRATZ, W. L. M. y EICHENGREEN, B.J. (1979): «International Comparisons of Taxation for Selected Developing Countries», 1972-76. IMF Staff Papers, 26(1), págs. 123-156.
- TANZI, V. (1992): «Structural Factors and Tax Revenue in Developing Countries: A Decade of Evidence», en I. Goldin and L.A. Winters (eds.), *Open Economies: Structural Adjustment and Agriculture*. Cambridge: Cambridge University Press, págs. 267-281.
- TAVARES, J. (2004): «Does Right or Left Matters? Cabinets, Credibility and Fiscal Adjustment». *Journal of Public Economic*, 88.
- TORGLER, B. (2005): «Tax Morale and Direct Democracy». *European Journal of Political Economy*, 21(2), págs. 525-531.
- WALLACE, S. y BAHL, R.W. (2005): «Public Financing in Developing and Transition Countries». *Public Budgeting and Finance*, 25 (4), págs. 83-98.

Análisis de 25 años de funcionamiento del Impuesto sobre el Valor Añadido

Fernando Marcos Gómez

Resumen: El presente trabajo tiene por objeto ofrecer una visión panorámica de la aplicación del Impuesto sobre el Valor Añadido en España. Tras mostrar sus características básicas, la evolución de sus tipos impositivos, así como su importancia recaudatoria y los principales cambios normativos a los que se ha visto sometido, en un segundo apartado se contextualiza el caso español en el seno de la Unión Europea.

Palabras clave: Impuesto sobre el Valor Añadido, IVA, España.

Códigos JEL: H25, H26.

1. Introducción

El 1 de enero de 1986, con el ingreso en la entonces Comunidad Económica Europea (CEE), desapareció la que hasta esa fecha había sido la figura básica de la imposición indirecta española, el Impuesto General sobre el Tráfico de Empresas, y comenzó a aplicarse el Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA). Este proceso es el que se venía produciendo desde la década de los años 60 en los distintos países europeos. En España, su regulación se llevó a cabo a través de la Ley 30/1985, de 2 de agosto.

En el presente artículo nos proponemos hacer un breve repaso de lo que han sido veinticinco años de funcionamiento de este impuesto en España, analizando su evolución y sus características principales.

2. El IVA en España

2.1 Características

El IVA es un impuesto de naturaleza indirecta que recae sobre el consumo, que grava las entregas de bienes y las prestaciones de servicios realizadas por empresarios y profesionales, así como las adquisiciones intracomunitarias y las importaciones de bienes. Es un tributo que incide directamente sobre el consumo, sin tener en cuenta las circunstancias personales del contribuyente.

En general, los sujetos pasivos de IVA son los empresarios y los profesionales. El sistema está articulado de forma que recaiga exclusivamente sobre el valor añadido en cada fase del proceso de produc-

ción o distribución. Para lograrlo, cada empresario o profesional repercutirá el impuesto con ocasión de las ventas que realice y lo soportará en sus adquisiciones. Al final de cada período de liquidación, el sujeto pasivo deducirá de las cuotas repercutidas las que haya soportado, ingresando la diferencia resultante.

Una de las características más importantes del impuesto es su formalismo. Esto se manifiesta en dos vertientes: por un lado, la documentación exigida por la normativa es imprescindible para la correcta deducibilidad de las cuotas soportadas; por otro, el IVA conlleva una serie de obligaciones formales que pueden suponer una pesada carga para los pequeños empresarios, implicando la necesidad de ayuda externa en numerosos casos, suponiendo, por tanto, costes adicionales que pueden afectar a su competitividad. En particular, los costes de cumplimiento de la normativa son relativamente mayores para las pequeñas empresas que para las grandes, especialmente si desarrollan actividades en toda la Unión Europea (UE).

Para aliviar estas obligaciones formales, contables e incluso económicas, el sistema ha establecido tres regímenes especiales que afectan a pequeños empresarios, agricultores y minoristas: el régimen simplificado; el régimen especial para la agricultura, ganadería y pesca; y el régimen de recargo de equivalencia para el comercio minorista.

Por ese motivo, uno de los objetivos perseguidos en las últimas reformas ha sido la reducción de las cargas administrativas mediante la creación de un sistema más simple, donde desempeñe un papel

esencial la utilización intensiva de las nuevas tecnologías.

2.2 Evolución de los tipos impositivos en España 1896-2011

En España, se optó originariamente por un sistema de tres tipos:

— Tipo reducido: aplicable a bienes de primera necesidad, tales como alimentos o medicamentos y servicios relacionados con la salud y la educación.

— Tipo general: aplicable a todos aquellos bienes y servicios sujetos a los que no sea de aplicación el tipo reducido.

— Tipo incrementado: aplicable a aquellos bienes considerados de lujo.

Su evolución se recoge en el cuadro 1.

En 1993, dentro del proceso de armonización del IVA en la UE desapareció el tipo incrementado y se creó el Impuesto Especial sobre Determinados Medios de Transporte. Asimismo, el tipo general se elevó al 15 por ciento y se empezó a aplicar el tipo superreducido, estableciéndose en un principio en el 3 por ciento para aquellos bienes de primera necesidad, de mayor contenido social y cultural que los bienes y servicios gravados por el tipo reducido. La pérdida de recaudación que pudo generar la desaparición del tipo elevado se vio compensada por el aumento de dos puntos porcentuales del tipo general.

En enero de 1995, los tres tipos impositivos se incrementaron un punto porcentual respecto a los vigentes en los dos años anteriores, permaneciendo estables hasta julio del ejercicio 2010, momento en el que se aprueba una subida de un punto y dos puntos porcentuales en los tipos reducido y general, respectivamente.

En la actualidad, tras la modificación de los tipos en 2010, los tipos vigentes son superreducido, reducido y general, 4 por ciento, 8 por ciento y 18 por ciento, respectivamente. Esta subida, según la Expo-

sición de Motivos de la Ley General de Presupuestos del Estado de 2010, se ha producido al objeto de intentar reducir el déficit público para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas españolas a medio y a largo plazo.

2.3 Recaudación del IVA respecto al Producto Interior Bruto

El IVA es uno de los impuestos con mayor potencial recaudatorio de nuestro sistema tributario. Sin embargo, los efectos económicos de cualquier variación en sus tipos son también muy importantes. Una modificación de los tipos impositivos puede tener un resultado directo sobre el consumo: una bajada de los tipos puede incidir directamente en un aumento del consumo, al abaratar el precio final del mismo con el consiguiente aumento en la producción y en el empleo. Por su parte, una subida de los tipos, en ocasiones, puede tener un efecto disuasorio sobre el consumo, siempre que se repercuta directamente al contribuyente.

Otro de los efectos económicos del impuesto es, obviamente, su incidencia directa en la inflación. El traslado del impuesto al precio que debe soportar el consumidor final implica un efecto inmediato sobre la inflación, con los efectos económicos que ello conlleva.

El gráfico 1 recoge la importancia de la recaudación por IVA respecto al Producto Interior Bruto (PIB), medida en porcentaje, en los años comprendidos desde la entrada en vigor del Impuesto en nuestro país hasta el ejercicio 2008, último para el que en este momento ofrece datos la Agencia Estatal de Administración Tributaria.

La recaudación del IVA respecto al PIB, se mantuvo hasta el ejercicio 1994 en torno al 5,5 por ciento de media.

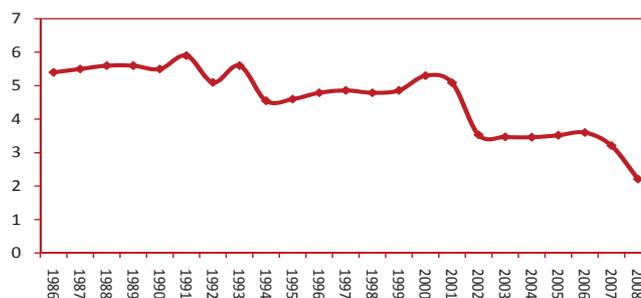
Durante esos años, las alteraciones más significativas se producen en los ejercicios 1991, 1992, 1993 y 1994. En 1992, el crecimiento experimentado se

Cuadro 1: Evolución de los tipos impositivos del IVA en España (1986-2011)

Año	Tipo superreducido	Tipo reducido	Tipo general	Tipo elevado
1986-1991	-	6 %	12 %	33 %
1992	-	6 %	13 %-15 %	28 %
1993-1994	3 %	6 %	15 %	-
1995-2009	4 %	7 %	16 %	-
2010	4 %	7 %-8 %	16 %-18 %	-
2011	4 %	8 %	18 %	-

Fuente: Elaboración propia.

**Gráfico 1: Recaudación por IVA en España (1986-2011)
(Porcentaje sobre PIB)**



Fuente: AEAT.

debió a al aumento de un punto en el tipo general de IVA en ese año.

En 1993, la disminución respecto al porcentaje del PIB se explica por la creación en esa fecha del Mercado Único, que complicó la gestión del IVA y que propiciaría el aumento del fraude.

En 1994, se produce un aumento de la recaudación situándose en niveles similares a los de 1991, causada por el final de la crisis de 1991 y el impulso de la actividad económica generada a partir de 1994.

A partir de ahí, los niveles de recaudación se mantienen estables siendo la alteración más importante y significativa en la historia del impuesto, la que se produce a partir del ejercicio 2002. A partir de este año se observa un incremento de las cuotas deducibles por encima de las cuotas devengadas, lo que supone un menor ingreso medio por declaración y, por tanto, un descenso en la recaudación en relación con el PIB. El motivo de ello probablemente no es debido a una causa única, sino a una combinación de causas, entre las que encontraríamos el crecimiento del PIB, la inversión en capital fijo y la mejora de las estructuras fiscales para llevar a cabo las inversiones, permitiendo acceder a una mayor deducibilidad de las cuotas soportadas.

El empeoramiento en el crecimiento del IVA por operaciones interiores en 2007, que queda muy por debajo de la expansión del PIB nominal, ha respondido a un sustancial debilitamiento de las ventas interiores por el fuerte deterioro del sector inmobiliario, especialmente en el segmento de la vivienda nueva, debido a las subidas de los tipos de interés y el endurecimiento de las condiciones de acceso a los créditos hipotecarios a raíz de la situación de inestabilidad financiera internacional.

En el ejercicio 2008 se intensifica la bajada porcentual respecto a años anteriores. La considerable contracción que se ha producido en la recaudación por IVA a partir de dicho ejercicio se explica funda-

mentalmente por el efecto simultáneo de tres factores:

— El gradual deterioro de la situación económica y la crisis inmobiliaria.

— El nuevo régimen de declaración consolidada que afecta tanto a ingresos como a devoluciones.

— El fuerte crecimiento de los aplazamientos solicitados por la complicada situación de liquidez en las empresas, así como por el menor consumo de los hogares y la caída de las ventas que han experimentado todos los sectores y, en especial, el sector automovilístico.

Datos recientemente publicados muestran que la Agencia Tributaria ha pasado de recaudar en concepto de IVA de 7.700 millones de euros en 1986 a los 49.000 millones de euros en 2010, lo que supone seis veces más en los 25 años de funcionamiento de este impuesto en España.

2.4 Algunos cambios normativos

En el año 1992, la experiencia durante los siete años de vigencia del IVA puso de manifiesto la necesidad de introducir determinadas modificaciones en su legislación para solucionar algunos problemas técnicos y/o simplificar su aplicación.

Por otro lado, la creación del mercado interior en el ámbito comunitario, que implicaba la supresión de las fronteras fiscales y exigía una regulación nueva y específica en materia de operaciones intracomunitarias, junto con la necesidad de armonización de los tipos impositivos del impuesto y una adecuada cooperación administrativa entre los Estados miembros, determinó la necesidad de una sustancial modificación de la normativa del impuesto, lo que supuso la aprobación de una nueva Ley, la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido, la actualmente vigente en nuestro país.

Entre los cambios más significativos introducidos por la referida Ley, cabe destacar los siguientes:

— La creación del hecho imponible de adquisición intracomunitaria de bienes: la abolición de fronteras fiscales supuso la desaparición de las importaciones entre Estados miembros y la denominación de adquisición intracomunitaria de bienes como solución al principio de tributación en destino.

— Exenciones a las entregas intracomunitarias: en coherencia con lo anterior, se establecen exenciones en las entregas de bienes que se envían de un estado a otro, al objeto de que en la operación económica que se inicie en un Estado y se ultime en otro no se produzcan situaciones de no tributación o doble imposición.

— Regímenes particulares: se establecieron una serie de regímenes particulares como el de viajeros, el de personas en régimen especial, el de ventas a distancia o el de medios de transporte nuevos, al objeto de impulsar la sustitución del régimen transitorio por el definitivo.

— Obligaciones formales: se establecieron obligaciones formales complementarias que permiten el seguimiento del tráfico intracomunitario, tales como la identificación a efectos de IVA, la presentación de declaraciones periódicas en la que se consignan separadamente las operaciones intracomunitarias a fin de facilitar su seguimiento por parte de la Administración.

— A partir de dicha fecha se han producido otras modificaciones legislativas de cierta transcendencia. Además de las variaciones en los tipos impositivos que se han detallado anteriormente, podemos destacar las siguientes modificaciones normativas llevadas a cabo en estos años:

- Eliminación de las subvenciones en la regla de prorrata: En 2006, al objeto de adecuar la aplicación de la regla de prorrata a la Sexta Directiva europea, se modificó la normativa española en materia de IVA. Dicha sentencia tiene como objetivo anular la percepción de subvenciones en la regla de prorrata, con el objeto de mejorar la deducibilidad de cuotas de IVA, incluso en el caso en el que se perciban subvenciones. Este cambio se produce como consecuencia de la sentencia de 2005 del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas, que declaraba que España había infringido la normativa comunitaria en el tratamiento de las subvenciones en el IVA.

La modificación normativa suponía la eliminación total de cualquier efecto de la percepción de

subvenciones en el IVA, por lo que volvemos a la situación anterior al año 1998, fecha en la que se introdujeron las limitaciones en las deducciones del impuesto.

- Responsabilidad subsidiaria: La entrada en vigor de la Ley 26/2006, de Medidas para la Prevención del Fraude Fiscal, de 29 de noviembre conllevó, entre otros aspectos, la modificación de la Ley del IVA en un intento de dar respuesta a uno de los objetivos perseguidos por el Gobierno, como es el fortalecimiento del control tributario con el fin de combatir un tipo de fraude que se ha extendido de forma preocupante entre los países de la UE, que más adelante analizaremos, que es conocido como fraude carrusel.

La modificación introducida hacía referencia a la posible responsabilidad subsidiaria de los destinatarios de cuotas tributarias no repercutidas debidamente por el sujeto pasivo de las mismas. Los destinatarios del impuesto podrán responder también por los fraudes realizados por terceros, siempre y cuando puedan presumir el citado fraude a causa de la adquisición o entrega de bienes que les une en el marco de una relación comercial o profesional.

En definitiva, el destinatario de la operación será responsable subsidiario si pagó por ella un precio notoriamente anómalo —entendiendo por tal aquel que sea sensiblemente inferior al correspondiente a dichos bienes en las condiciones en que se ha realizado la operación o al satisfecho en adquisiciones anteriores de bienes idénticos— sin perjuicio de la justificación del mismo por la existencia de factores económicos distintos a la aplicación del impuesto.

La Ley exige que el destinatario de la operación sea empresario o profesional y que actúe en el ejercicio de su actividad económica porque solo así podrá deducir el IVA soportado y beneficiarse del fraude que con esta modificación se pretende combatir.

Para la exigencia de la responsabilidad, la Administración deberá acreditar la existencia de un Impuesto repercutido o que hubiera debido repercutirse que no ha sido objeto de declaración e ingreso. Una vez constatada la concurrencia de los requisitos, la Administración podrá declarar la responsabilidad subsidiaria siguiendo el procedimiento previsto en la Ley General Tributaria.

La presunción solo queda ligada al precio notoriamente anómalo, por tanto, si entre las dos partes no media un precio sensiblemente inferior al habitual en ese tipo de operaciones, no cabrá declarar responsable tributario al destinatario de la operación.

- Sistema de devolución mensual: el IVA puede suponer un importante coste financiero para los empresarios, ya que, cuando el resultado de la autoliquidación es a ingresar, debe llevarse a cabo al final de cada período de declaración (el trimestre o el mes natural), mientras que si el resultado es a favor del contribuyente debe esperar a que termine el año natural, solicitarlo y esperar aún algunos meses hasta que finalmente se obtiene la devolución. Para minimizar este impacto financiero, a principios de 2009, entró en vigor en España un sistema voluntario mediante el cual aquellas empresas que lo soliciten, con independencia de la naturaleza de sus operaciones y el volumen de operaciones de estas, pueden acceder a un sistema de devolución mensual en lugar de diferir la devolución al ejercicio siguiente. Los requisitos para poder estar incluido en el sistema son relativamente sencillos de cumplir y básicamente consisten en solicitarlo en tiempo y forma y encontrarse al corriente del cumplimiento de las obligaciones tributarias. Hasta 2009 solo las empresas exportadoras tenían derecho a este.

- Eliminación de la obligación de expedir autofactura: con efectos de 1 de enero de 2011 se elimina la obligación de expedir las comúnmente conocidas como «autofacturas» en los casos de inversión de sujeto pasivo del IVA. La norma ya no exigía la expedición de este documento conteniendo la liquidación del impuesto en el caso de las adquisiciones intracomunitarias de bienes que se efectuasen a partir del ejercicio 2004, pero se mantenía como obligación para los empresarios o profesionales que quedasen obligados al pago del impuesto a los destinatarios de entregas de bienes o prestaciones de servicios (inversión del sujeto pasivo).

Esta eliminación tiene como objetivo adaptar la normativa española al criterio del Tribunal de Justicia de la UE, que manifestó recientemente que las formalidades que pueden exigir los Estados miembros en los casos de inversión del sujeto pasivo no pueden exceder de lo estrictamente necesario para comprobar si el procedimiento de autoliquidación se ha aplicado correctamente.

3. El IVA en la UE

3.1 Cuestiones generales

El Impuesto sobre el Valor Añadido se introdujo por primera vez en Europa en Francia, en 1954. Posteriormente, tal y como hemos comentado, en 1967, los Estados miembros de la Comunidad Económica Europea de entonces acordaron sustituir sus sistemas nacionales de imposición sobre el volumen

de negocios por un sistema común de imposición indirecta.

El IVA es un impuesto armonizado en la UE, de tal forma que las legislaciones de los Estados miembros deben adaptar su normativa a las Directivas y demás normas comunitarias que desarrollan el impuesto.

La pieza más importante de la legislación europea a efectos de IVA es la Sexta Directiva, de 17 de mayo de 1977, mediante la cual se estableció una cobertura uniforme a efectos de este impuesto en la Comunidad Europea.

Esta Directiva ha sufrido diversas modificaciones desde entonces, siendo la más importante y, por ende, la pieza esencial de la legislación comunitaria en materia de IVA, la Directiva 2006/112/CE, que entró en vigor el 1 de enero de 2007. Esta última Directiva no es más que una unión de diversas disposiciones en un único texto legislativo de la Sexta directiva de IVA de 1997.

A su vez, esta ha sido modificada en varias ocasiones, siendo la más reciente la llevada a cabo en el año 2010 en materia de facturación electrónica y concretándose en que las facturas electrónicas deben recibir el mismo tratamiento que las facturas en papel. Esta modificación tiene como finalidad implementar la facturación electrónica en el ámbito de la UE, armonizando y simplificando el marco legal regulador.

El 1 de enero de 1993 entró en vigor el denominado Mercado Interior en el ámbito de los países de la UE, lo que supuso la libre circulación de bienes y personas entre los Estados miembros y la supresión de controles en frontera. Las instancias europeas suprimieron los controles fiscales en las fronteras interiores en cualquier operación efectuada entre Estados miembros, aproximaron los tipos del IVA de los países comunitarios y establecieron, con carácter temporal, un periodo transitorio que facilitaría el paso al régimen definitivo de gravamen de los intercambios intracomunitarios. Sin embargo, este régimen se ha convertido en definitivo por la fuerza de los hechos, puesto que hasta la fecha, tras 18 años de aplicación, la imposición de las operaciones intracomunitarias se sigue realizando en destino.

Para alcanzar los objetivos marcados al crearse el Mercado interior de la UE, las operaciones intracomunitarias deben seguir, en lo que se refiere a tributación, un sistema idéntico al que tienen las operaciones económicas que se realizan en el interior de

cada país, esto es, la tributación en origen de todas las operaciones intracomunitarias.

Sin embargo, la Directiva todavía estipula que la imposición de las operaciones intracomunitarias en destino entre Estados miembros son transitorias. Las razones de que la imposición en origen no haya resultado aún aplicable son las siguientes:

— Sería necesaria una gran armonización de los tipos de IVA para evitar que las diferencias de los tipos produzcan una deslocalización de recursos e influyan en las decisiones relativas de dónde comprar.

— Sería necesario un sistema de compensación desde los países exportadores hacia los países importadores para garantizar la percepción de los ingresos en concepto de IVA por el Estado miembro en el que tiene lugar el consumo. La aplicación del criterio de país origen implicaría que cada Estado esté recaudando en función de su valor añadido y no en función de su consumo.

— Los Estados miembros deberían depender unos de otros para la recaudación de una parte sustancial de sus ingresos por IVA.

3.2 Tipos impositivos en la UE

España ha tenido siempre unos tipos inferiores a los del resto de la UE. De hecho, en la actualidad, como se puede ver en el cuadro 2, de los Estados de la UE, tan solo Luxemburgo (15 por ciento) y Reino Unido

(17,5 por ciento) tienen un tipo general de IVA inferior al de España.

Ante crisis extremas, algunos países, como Alemania o Portugal, optan por subir los tipos de IVA. Sin embargo, otros países, como el Reino Unido, a fin de estimular la actividad económica, optan por reducir los tipos de gravamen.

Durante el año 2010, aparte del caso español, también se produjeron cambios impositivos en otros países, destacando los aumentos de tipos de Grecia y de Portugal.

El resto de Estados miembros grava el consumo a un tipo más elevado, siendo los que aplican un tipo mayor Dinamarca, Hungría o Suecia (25 por ciento).

El sistema de IVA «definitivo» basado en la imposición en origen, referido anteriormente, requeriría una armonización de los tipos de IVA del sistema actual. La heterogeneidad actual de los tipos generales dentro de la Unión aplicados por los Estados miembros en principio no parece desestabilizar el mercado único, entre otros aspectos debido básicamente a la existencia de mecanismos de corrección en el sistema, sin embargo, estos mecanismos no hacen más que aumentar la complejidad burocrática en la aplicación.

El gobierno de la UE acordó alinear los tipos impositivos aplicables a impuestos indirectos estableciendo niveles mínimos a fin de evitar distorsiones

Cuadro 2: Tipos impositivos del Impuesto sobre el Valor Añadido actualmente aplicables (abril 2011) en los países de la UE

País	Tipo General (%)	Tipo Reducido (%)	Tipo Superreducido (%)
Alemania	19,0	7,0	-
Austria	20,0	10,0	-
Bélgica	21,0	12,0	6,0
Bulgaria	20,0	7,0	-
Chipre	15,0	8,0	5,0
Dinamarca	25,0	-	-
España	18,0	8,0	4,0
Estonia	20,0	9,0	-
Eslovaquia	20,0	10,0	-
Eslovenia	20,0	8,5	-
Finlandia	22,0	17,0	8,0
Francia	19,6	5,5	2,1
Grecia	23,0	13,0	6,5
Holanda	19,0	9,0	4,5
Hungría	25,0	18,0	5,0
Irlanda	21,0	13,5	4,8
Italia	18,0	10,0	6,0
Letonia	22,0	12,0	-
Lituania	21,0	9,0	5,0
Luxemburgo	15,0	12,0	6,0
Malta	18,0	5,0	-
Polonia	23,0	8,0	5,0
Portugal	22,0	12,0	5,0
Reino Unido	17,5	5,0	-
República Checa	20,0	10,0	-
Rumanía	24,0	9,0	5,0
Suecia	25,0	12,0	6,0

Fuente: Comisión Europea.

en la competitividad entre países y determinados sectores de la economía. El tipo mínimo general se fijó, desde 2006 hasta diciembre de 2010, en el 15 por ciento. En diciembre de 2010, el plazo se extendió hasta finales de 2015. Asimismo, se amplió el plazo en el que el tipo mínimo reducido establecido aplicable es de al menos un 5 por ciento con el objetivo de cubrir la estrategia en curso para simplificar y modernizar la legislación comunitaria vigente en materia de IVA.

3.3 Fraude en la UE

El sistema de imposición en destino puede incentivar el fraude asociado a transacciones transfronterizas en la medida en que el trato entre países es diferente, dependiendo de Estado donde se realice el consumo, en función de los tipos y exenciones vigentes en el mismo. Se aplican disposiciones especiales a la imposición en destino, imponiendo pesadas obligaciones a los proveedores, que tendrán que justificar la exención o la no imposición o compradores que han de cumplir con ciertas obligaciones de notificación.

Esta problemática se caracteriza porque mediante el aprovechamiento del sistema transitorio en los intercambios intracomunitarios se pretende sustraer de la Hacienda Pública el mismo importe del impuesto que se deja de ingresar. Para ello, se forman tramas o cadenas de empresarios cuya estructura, entre otras, da lugar al denominado fraude carrusel, en el que profundizaremos más adelante.

Las consecuencias económicas derivadas del fraude son gravísimas, no solo se produce una reducción en la recaudación de la Hacienda Pública, puesto que se deja de ingresar, sino que en ocasiones, se obtienen ingresos de las arcas públicas, como ocurre en el denominado fraude carrusel.

Aunque este es un problema que afecta al conjunto de Estados miembros de la Unión Europea, hasta el momento no se ha adoptado una estrategia conjunta por los mismos. Las distintas soluciones se han arbitrado de forma individual por los Estados miembros.

Entre las principales medidas de lucha contra el fraude que se han adoptado, destacan las siguientes:

- Registro de operadores intracomunitarios: se creó un Sistema de Intercambio de Información sobre el IVA, denominado censo VIES, en el que están incluidos todos los operadores intracomunitarios que tienen número de IVA válido y pertenecen a cualquier Estado de la UE. De este modo, en el momento

en el que se quiera efectuar una entrega intracomunitaria, a efectos de cotejar la veracidad del número del empresario, deberá consultarse la existencia del citado número en el censo a fin de verificar que se está aplicando de forma correcta el sistema de tributación en destino.

En España, hasta 2003, podían estar incluidos en dicho censo la mayor parte de los sujetos pasivos de IVA, lo que suponía un censo excesivamente voluminoso y problemático, en el sentido de que podían seguir ocultándose muchas operaciones fraudulentas. Por tanto, a partir de ese año, se crea el Registro de Operadores Intracomunitarios, que se constituye básicamente por sujetos pasivos de IVA que realizan entregas y adquisiciones intracomunitarias de bienes.

- Inversión del sujeto pasivo: su característica principal es que hace coincidir las figuras de sujeto pasivo y obligado a soportar la repercusión. Con ello se impide que se pueda deducir una cuota que el sujeto pasivo no haya ingresado.

Si bien se han obtenido logros en la lucha contra el fraude del IVA intracomunitario, este aún permanece en niveles excesivamente altos. Las estimaciones más fiables del importe del fraude datan de la Comisión Europea, que lo cuantifica en un 10 por ciento de los ingresos fiscales por IVA de los Estados miembros.

En enero de 2010, entraron en vigor una serie de disposiciones legislativas que intentan, por una parte, que la información esté en poder de las administraciones de los Estados miembro en un plazo más breve, así como agilizar el proceso de intercambio.

La tendencia es seguir esta senda y las propuestas realizadas pueden resumirse en:

- Mejorar la calidad de información intercambiada.
- Seguir optimizando las posibilidades de actuación contra el fraude.

En este sentido, la Comisión Europea ha avanzado un conjunto de posibles medidas dirigidas, tanto a la prevención de abusos por parte de potenciales defraudadores, como al reforzamiento de las herramientas disponibles para la detección del fraude, o a la recuperación del impuesto evadido.

3.4 Fraude carrusel

El funcionamiento del fraude carrusel empieza con una entrega intracomunitaria, por una empresa

(sociedad instrumental) de otro Estado miembro de la UE, verificándose una adquisición en España.

Posteriormente, la empresa adquirente de los bienes exentos de IVA, conocida como «trucha», realiza una entrega interior de bienes con una rebaja sobre el precio de compra, repercutiendo el impuesto correspondiente, que no ingresa y al poco tiempo desaparece.

Por último, el empresario adquirente de los bienes de la «trucha» los vende a la sociedad que ha iniciado el tráfico circular por un precio superior al que los ha comprado, pero aún así inferior a aquel precio por el que fueron transmitidos por la sociedad primera.

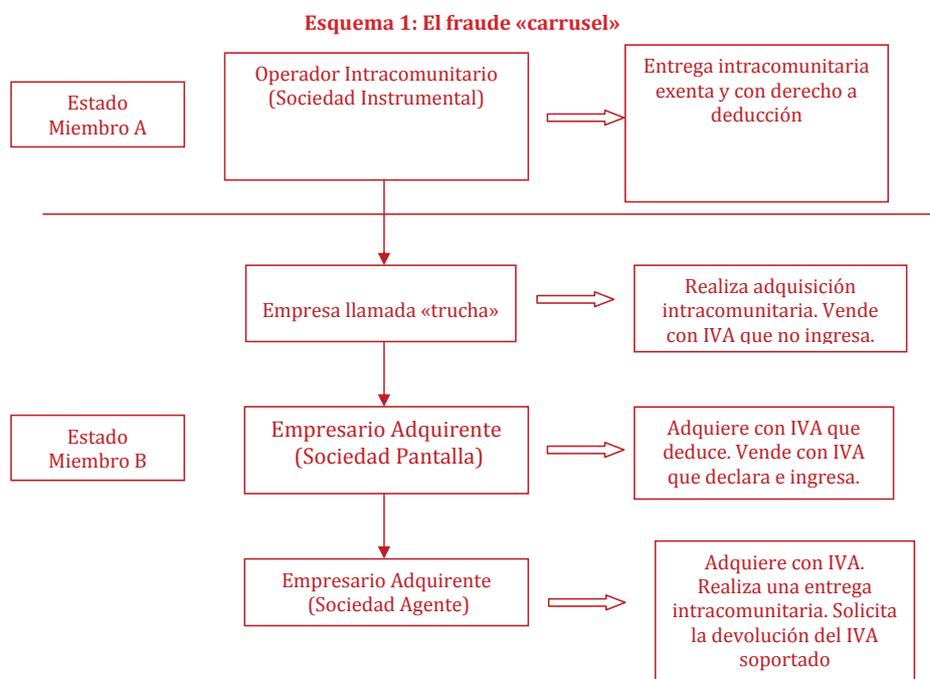
Esta entrega es una entrega intracomunitaria de bienes, en la que no se devenga el impuesto, aunque

al tratarse de una operación con derecho a deducción se obtiene la devolución del impuesto soportado. Esta empresa se denomina «Sociedad Agente».

La empresa inicial adquiere nuevamente los bienes que ha puesto en circulación, con una rebaja en el precio, que pueden ser introducidos nuevamente en la cadena de empresas. Su beneficio viene determinado por su margen comercial, por diferencia entre el precio de compra y el precio de venta.

En ocasiones se produce una interposición de entidades entre la «trucha» y la «sociedad agente», denominadas sociedades pantallas, que tienen como misión distorsionar las investigaciones del IVA y oscurecer esta trama

Los aspectos básicos de este tipo de fraude se representan en el esquema 1.



Fuente: Elaboración propia.

El nuevo mapa del sistema financiero español

Sergio Corral Delgado, José M. Domínguez Martínez y Rafael López del Paso

Resumen: El objeto de este trabajo es ofrecer una visión panorámica del proceso de reestructuración del sistema bancario español a raíz de la crisis económica y financiera comenzada en 2007. Inicialmente se expone la evolución del sistema a lo largo del período 1990-2007. Posteriormente se hace referencia al cambio de modelo bancario a resultas de la crisis y se reseñan las principales medidas regulatorias y de apoyo adoptadas en España. Finalmente se da cuenta de las transformaciones registradas dentro del sector financiero, que afectan especialmente a las Cajas de Ahorros.

Palabras clave: Sistema bancario español, sistema financiero, evolución, crisis financiera, modelo bancario, reestructuración, cajas de ahorros.

Códigos JEL: G21, G28, G34.

1. Introducción

El nuevo siglo se presentó para el sistema financiero lleno de incertidumbres y temores, pero estos pronto quedaron olvidados. Las nuevas tecnologías de la información y la comunicación, la liberalización financiera, la integración de los mercados y la permanente innovación en productos contribuyeron, conjunta y armónicamente, a la propagación de la onda expansiva de la economía en todo el mundo. El sistema financiero sustentaba el crecimiento de la actividad económica y esta, a su vez, lo fortalecía, en una relación idílica entre la vertiente real y la financiera. La irrupción de la crisis internacional en el verano de 2007, que, no obstante, demoró la manifestación de su verdadera apariencia hasta el otoño de 2008, reveló que todo el entramado económico y financiero descansaba en realidad sobre arenas movedizas.

De manera abrupta, la crisis puso fin a un mundo que parecía de ensueño pero que escondía una auténtica pesadilla. Al borde del colapso total, de pronto el sistema financiero descubrió que durante bastante tiempo había vivido ignorante del riesgo y, en un ambiente de euforia y de abundancia de liquidez, había olvidado la restricción de los recursos escasos inherente a toda actividad económica. Bruscamente hubo que poner punto final, sin tiempo para las elucubraciones, a ese capítulo aciago de la historia financiera, para que, sin solución de continuidad, las entidades supervivientes pasaran a recuperar inmediatamente el código clásico del negocio financiero. Ha habido, así, un antes y un después de los aconte-

cimientos de 2007 y 2008, sin que nadie haya podido permanecer inmune a las consecuencias del nuevo campo de maniobras.

Particularmente complicado ha sido el panorama para aquellos países como Irlanda o España donde, al hilo de la expansión económica, se habían formado enormes burbujas inmobiliarias que, al estallar, han impactado de lleno en las entidades bancarias. Si hasta hace poco todo eran relaciones armónicas, luego la yuxtaposición de varias crisis –de la economía real, inmobiliaria, financiera y fiscal, entre un surtido elenco– ha generado situaciones adversas plagadas de dificultades de magnitud desconocida hasta ahora.

A pesar de la fortaleza exhibida por el sistema bancario español en su conjunto, no ha podido evitar resentirse de la situación vivida a raíz de la crisis, que ha desatado un proceso de cambios en distintos planos: regulatorio, estratégico, de negocio, institucional y corporativo, entre otros. Como consecuencia de ello se está produciendo una reconfiguración del sistema bancario como nunca había ocurrido en la historia.

Dar cuenta de sus principales aspectos es el objeto de este artículo, organizado en cinco apartados: en el primero, como punto de partida, se ofrece una visión panorámica de la evolución de las entidades bancarias desde 1990 hasta 2007; posteriormente se sintetizan las transformaciones acaecidas en el modelo bancario; en un tercer apartado se reseñan los cambios regulatorios introducidos, a escala interna-

cional y nacional, para afrontar la crisis financiera; seguidamente se lleva a cabo un examen de cómo se está adaptando el sistema bancario a la nueva situación; finalmente se ponen de relieve las conclusiones alcanzadas.

2. Evolución del sistema bancario español en el último ciclo económico

Los gráficos 1 a 10 sintetizan la evolución del sistema bancario español a lo largo del período 1990-2007.

Como puede observarse en el gráfico 1, su configuración ha registrado importantes transformaciones durante el horizonte temporal considerado, debido, fundamentalmente, a los procesos de concentración llevados a cabo por las Cajas de Ahorros y las Cooperativas de Crédito durante la década de los noventa, en su carrera por ganar tamaño ante los retos que traía consigo la implantación del euro y la conformación del mercado bancario único europeo. En este periodo, el número de Cajas de Ahorros se ha visto reducido de 66 a 45, mientras que el de Cooperativas de Crédito ha pasado de 107 a 83. Por lo que concierne a los Bancos, su número ha permanecido relativamente estable en torno a 150, ya que la desaparición de entidades por quiebra o por absorción se ha visto compensada por la entrada de operadores extranjeros¹.

A su vez, ha habido un aumento de su capacidad instalada, ya que el número de oficinas bancarias se ha incrementado en un 37,7 por ciento, superando las 45.000 en 2007 (véase gráfico 2). El análisis del comportamiento mostrado por los grupos de entidades revela importantes diferencias en cuanto a la estrategia adoptada. La progresiva reducción de sucursales de la Banca desde 1995, tras el inicio de un intenso proceso de contención de costes, contrasta con la ampliación de la red de las Cajas de Ahorros, debido a su importante desembarco fuera de sus Comunidades Autónomas de origen. En consecuencia, las Cajas de Ahorros han incrementado su cuota de presencia en más de 14 puntos porcentuales, superando en 2007 el 54 por ciento (véase gráfico 3).

La ampliación de la red de distribución ha venido acompañada de un aumento paralelo de la dotación de recursos humanos. El número de empleados de las Cajas se ha multiplicado por 1,5, pasando de más de 84.000 en 1990 a cerca de 132.000 empleados en 2007 (véase gráfico 4). Este comportamiento difiere

¹ A efectos de simplificar el análisis, en las comparaciones que restan hasta el final del trabajo, se excluyen las Cooperativas de Crédito, que representan un 4 por ciento de los activos totales del sistema bancario español.

del registrado en la Banca, cuya plantilla se ha reducido en el mismo periodo en más de 39.000 personas. En 2007, las Cajas de Ahorros ocupaban un 48,8 por ciento de los empleados totales del sistema bancario español.

La reseñada expansión de la capacidad de oferta de las Cajas encuentra correspondencia con un notable aumento de su cuota de mercado, tanto en créditos como en depósitos. En relación con la primera de las vertientes del negocio señaladas, aquella ha pasado del 35,3 por ciento en 1990 al 49,0 por ciento en 2007, con una ganancia de 13 puntos porcentuales (véase gráfico 5). En el segmento de los depósitos, a finales de 2007, las Cajas acaparaban el 50,9 por ciento del total, en torno a 7 puntos porcentuales más que a principios de la década de los noventa (véase gráfico 6). La balanza se decanta hacia la Banca cuando se incluyen las alternativas a los depósitos en la canalización del ahorro. Así, la cuota de mercado en recursos administrados se situaba en 2007 en el 49,3 por ciento para este sector, frente al 48,1 por ciento de las Cajas.

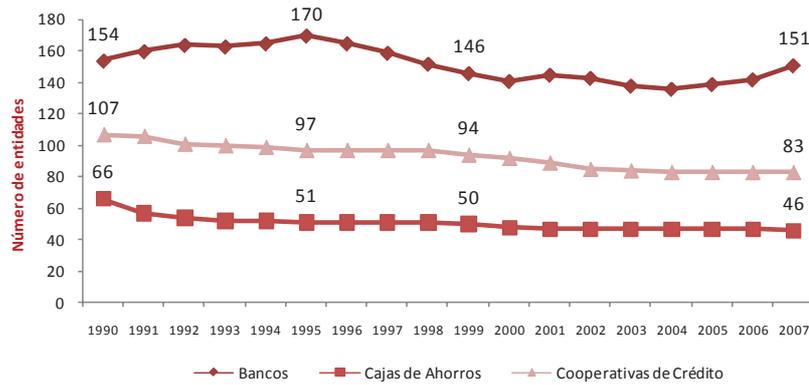
El incremento tendencial de los ingresos cosechados por la mayor actividad ha compensado el aumento de los costes de estructura asociados a la fuerte expansión registrada, dando lugar a una mejora de los niveles de eficiencia operativa. Como puede observarse en el gráfico 7, durante el periodo 1990-2007, el valor de la ratio «Gastos de explotación/Margen bruto» ha mejorado en 17 y 24 puntos porcentuales para la Banca y las Cajas de Ahorros, respectivamente. A finales de 2007, los niveles se equiparaban para ambos sectores en niveles del 42,7 por ciento.

El mantenimiento de una adecuada senda de generación de beneficios ha permitido a las Cajas presentar, en buena parte del periodo considerado, tasas de rentabilidad sobre el activo total (ROA) en torno al 1 por ciento, superando, de este modo, las obtenidas por la Banca (véase gráfico 8).

El alto porcentaje del excedente neto asignado a reservas por las Cajas, por encima del 70 por ciento, frente al 20-50 por ciento destinado por la Banca (véase gráfico 9) explica su holgada posición de solvencia, presentando en términos medios un coeficiente de solvencia superior en un 50 por ciento al mínimo legalmente exigido (8 por ciento) y en un 20 por ciento al de la Banca (véase gráfico 10).

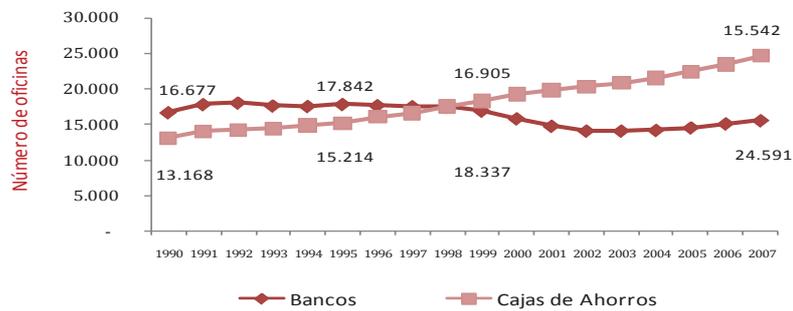
Un rápido repaso de la evolución en el periodo analizado permite, en definitiva, poner de relieve los siguientes aspectos:

Gráfico 1: Evolución del número de entidades de depósito en España (1990-2007)



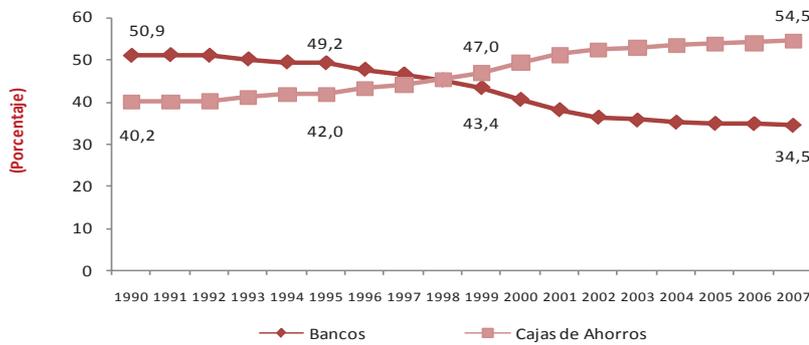
Fuente: Banco de España y elaboración propia.

Gráfico 2: Evolución del número de oficinas bancarias en España (1990-2007)



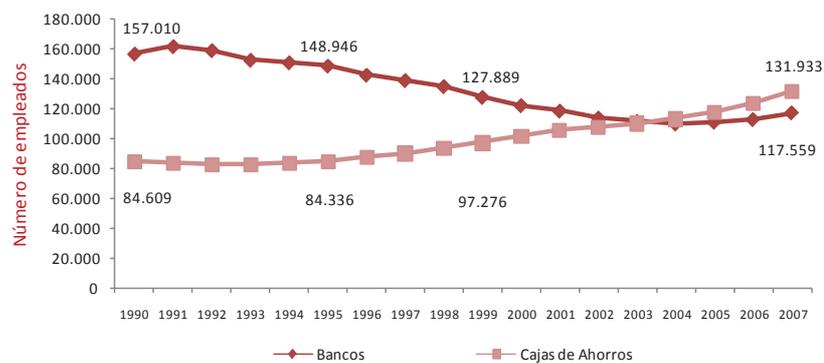
Fuente: Banco de España y elaboración propia.

Gráfico 3: Evolución de la cuota de presencia en España (1990-2007)



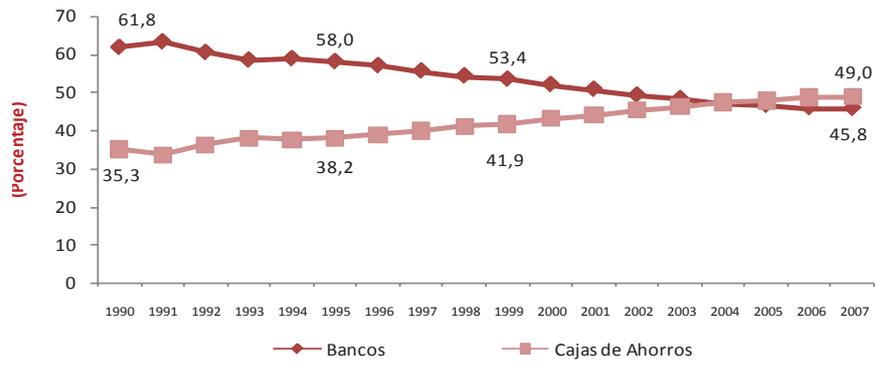
Fuente: Banco de España y elaboración propia.

Gráfico 4: Evolución del número de empleados bancarios en España (1990-2007)



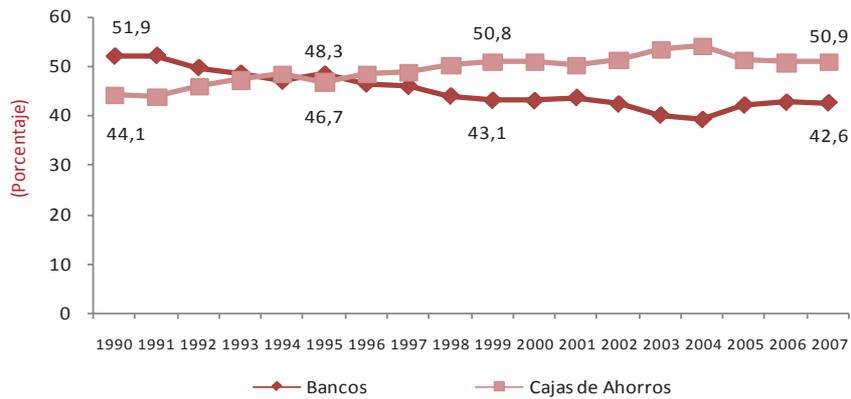
Fuente: Banco de España y elaboración propia.

Gráfico 5: Evolución de la cuota de mercado. Crédito total (1990-2007)



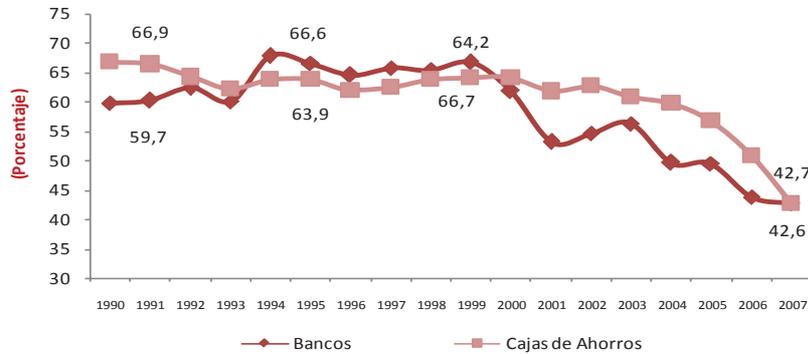
Fuente: Banco de España y elaboración propia.

Gráfico 6: Evolución de la cuota de mercado. Depósitos totales (1990-2007)



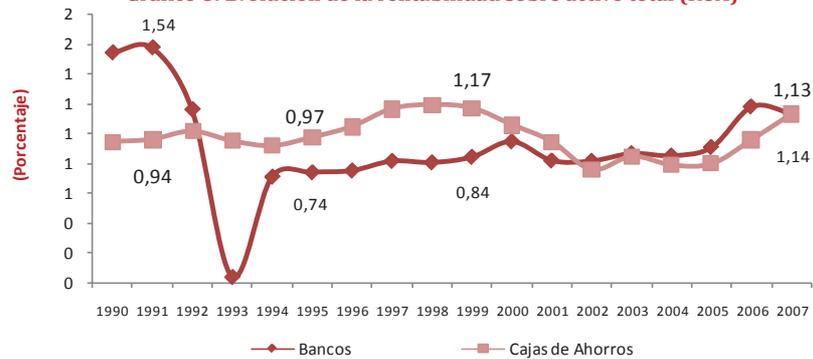
Fuente: Banco de España y elaboración propia.

Gráfico 7: Evolución de la ratio de eficiencia (1990-2007) (Gastos de explotación/Margen Bruto) * 100



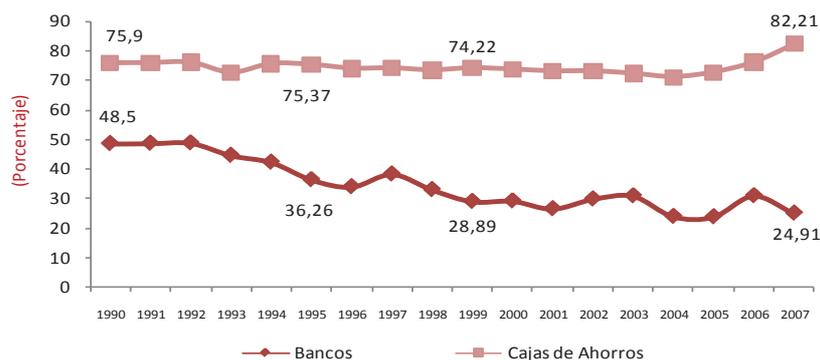
Fuente: Banco de España y elaboración propia.

Gráfico 8: Evolución de la rentabilidad sobre activo total (ROA)



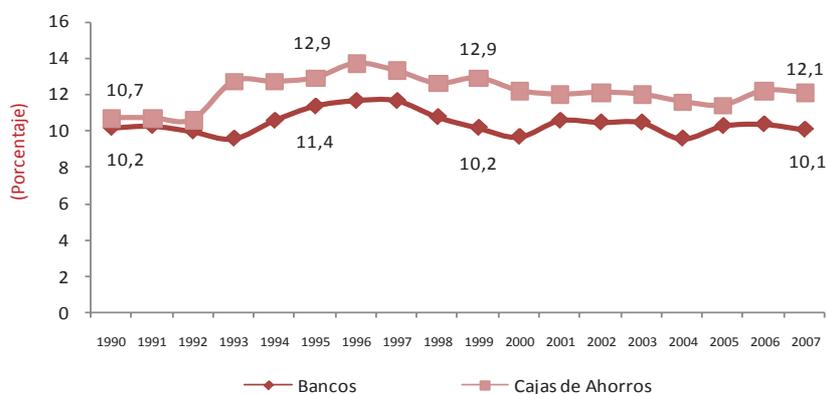
Fuente: Banco de España y elaboración propia.

Gráfico 9: Evolución del porcentaje de los beneficios netos destinados a reservas



Fuente: Banco de España y elaboración propia.

Gráfico 10: Evolución del coeficiente de solvencia



Fuente: Banco de España y elaboración propia.

- Tendencia generalizada a la disminución del número de entidades, a raíz de los procesos de consolidación, que se habían frenado en los últimos años.

- La evolución de las oficinas refleja la distinta estrategia seguida por Bancos y Cajas.

- También en el capítulo de empleados se muestran las tendencias divergentes de Bancos y Cajas.

- En relación con la cuota de mercado, en el apartado de los depósitos se constata una ganancia sostenida de las Cajas. Ahora bien, no puede hacerse abstracción de los cambios registrados en la estructura de los activos financieros de las familias. Cuando se computa el conjunto de los recursos ajenos y de los fondos de inversión, los Bancos acumulan una cuota ligeramente superior a la de las Cajas. Respecto a los créditos, las Cajas superan a la Banca.

- Validación de la actuación de las Cajas de Ahorros por el incuestionable test de mercado, refrendado por la consecución de altas tasas de rentabilidad y cumplimiento sobrado de los requerimientos en

materia de solvencia, y niveles de eficiencia similares a los de la Banca.

3. Crisis financiera internacional y modelo bancario: retorno al pasado

El esquema 1 resume las principales características del modelo bancario que había imperado en la etapa de euforia económica y, en contraposición, los rasgos del modelo bancario clásico que, a marchas forzadas, se empezaron a recuperar a partir de 2007 y 2008.

Así, como se expone en Domínguez (2009; 2010a), a partir de 2008 se entra en una fase de transición desde una situación de abundancia de liquidez a otra de restricciones de fondos; de una tendencia al sobreendeudamiento de familias y empresas, a otra de endeudamiento sostenible; de una posición de escasa o nula aversión al riesgo, a otra de apreciación del riesgo incurrido; de un esquema donde no se concedía importancia a perder la relación entre el prestamista inicial y el préstamo concedido, a otro donde se considera fundamental tener pleno control de las transmisiones de riesgos; de un panorama en el que alegremente se expandían las redes bancarias, desafiando en ocasiones cualquier lógica economi-

ca, a otro de repliegue de redes y de búsqueda de una mayor racionalidad operativa; de un escenario donde no importaban mucho los márgenes de las operaciones, ya que podían compensarse con una mayor actividad de préstamos, a otro donde no es tan fácil buscar alternativas ante el estrechamiento de los márgenes financieros; de una etapa donde la morosidad estaba en mínimos históricos, a otra en la que, como reflejo del deterioro de la situación económica y del empleo, los impagos se han multiplicado...

Para poder mantenerse en el mercado, las entidades bancarias tienen que olvidar definitivamente el paisaje atípico vivido en los últimos años y recuperar las pautas dictadas tradicionalmente por la ortodoxia en la gestión financiera: adecuar la actividad en función de los ingresos recurrentes, controlar los costes, financieros y de explotación, y vigilar permanente y preactivamente la calidad de los activos. Aunque pueda antojarse un tanto paradójico, los intermediarios financieros están llamados a viajar al pasado para así poder retornar con garantías al futuro.

4. Nuevo marco normativo: implicaciones

Está extendida la idea de que el sector bancario ha vivido inmerso en un paraíso de desregulación a lo largo de la reciente etapa de expansión económica. En absoluto es así. Antes al contrario, ha vivido inmerso bajo una avalancha de normas acumulativas y cambiantes con grandes costes de adaptación (Fondo Monetario Internacional, 2009). Este apetito regulador ha adolecido, sin embargo, al menos, de dos grandes deficiencias: la primera, que, pese a su abundancia y amplitud, ha sido incapaz de regular aquellas actividades donde precisamente se estaba gestando un mayor riesgo incontrolado; de otra, la creencia de que la cumplimentación de complejos modelos estadísticos, en ocasiones sin vislumbrar las raíces del verdadero riesgo incluido, era suficiente para el control de la solvencia².

Con todo, la reacción de los organismos internacionales no se ha hecho esperar, una vez que el mal estaba hecho, para desplegar un amplio repertorio de nuevas disposiciones reguladoras con objeto de recuperar la confianza en el sistema y de impedir la repetición de episodios de consecuencias tan dramáticas (Domínguez, 2010b).

Las principales medidas adoptadas han sido las siguientes:

² De hecho, los modelos de probabilidad de insolvencia han sido descritos como «la fórmula que mató a Wall Street».

— Orientadas a atenuar el impacto de la crisis a corto plazo:

- Ampliación de la lista y reducción de la calificación crediticia mínima de los activos elegibles como colateral en las operaciones de política monetaria, a efectos de facilitar la obtención de liquidez por parte de las entidades bancarias.
- Extensión de las coberturas de los sistemas de garantía de depósitos y de inversión en valores.

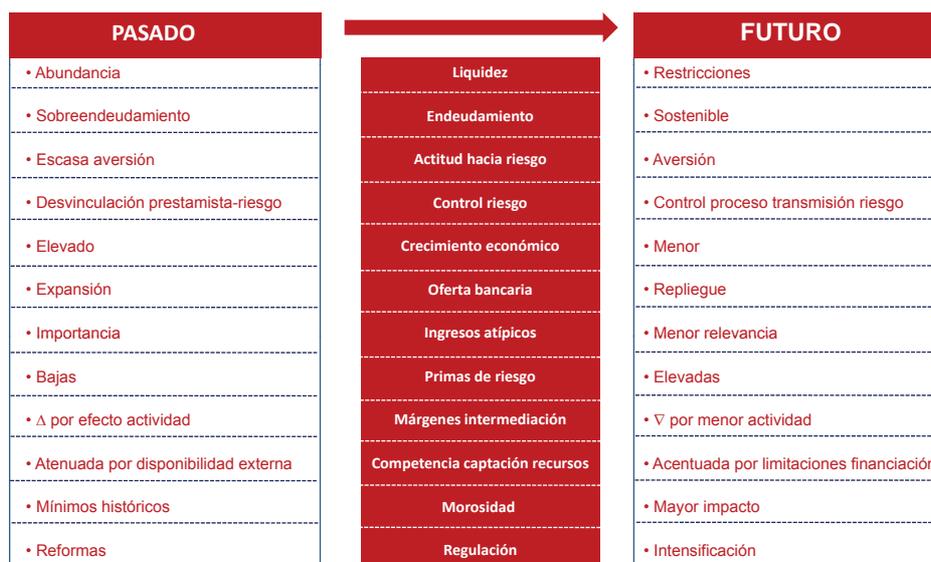
— Tendentes a definir una nueva arquitectura regulatoria que mejore la calidad y la consistencia de la supervisión:

- Refuerzo de los mecanismos de vigilancia financiera global y de acción coordinada a escala mundial a través de:
 - o La ampliación del alcance y de las funciones del Foro de Estabilidad Financiera del G-20 y del Fondo Monetario Internacional.
 - o El establecimiento de un nuevo marco de supervisión. En Europa se ha creado el Consejo Europeo de Riesgo Sistémico, responsable de la supervisión macroprudencial, y el Sistema Europeo de Supervisores Financieros, integrado por los supervisores financieros nacionales de los países miembros y tres entidades creadas a partir de los actuales comités europeos supervisores microprudenciales: la Autoridad Bancaria Europea (EBA), la Autoridad Europea de Mercados y Valores (ESMA) y la Autoridad Europea de Seguros y Fondos de Pensiones (EIOPA).
- Revisión de las normas contables internacionales, con especial incidencia en las referidas a los instrumentos financieros complejos y a aquéllas que sirven de soporte para la elaboración de los estados orientados a los mercados de capitales.

— Dirigidas a reformar la regulación del capital y de la liquidez:

- Fortalecimiento del Acuerdo de Basilea II, con un endurecimiento de las condiciones por las que se rigen los pilares 1 (requerimientos mínimos de capital), 2 (sobre el proceso de examen supervisor) y 3 (sobre disciplina de mercado).
- Desarrollo del Acuerdo de Basilea III. El Comité de Supervisores Bancarios del Banco Internacional de Pagos de Basilea (BIS) acordó en septiembre de 2010 elevar del 2 al 4,5 por ciento la proporción que el capital básico («core capital») deben alcanzar sobre los activos ponderados por riesgo, así como el requerimiento mínimo de capital de

Esquema 1: Transición entre modelos de sistema bancario



Fuente: Domínguez (2010a).

nivel 1 (Tier-1), que incluye además instrumentos como las participaciones preferentes, del 4 al 6 por ciento. El coeficiente general solvencia se mantiene en niveles del 8 por ciento. Adicionalmente se establece un «colchón de conservación» del «core capital» del 2,5 por ciento, aplicable en momentos de expansión excesiva del crédito. Mientras que el colchón de conservación no esté plenamente cubierto, las entidades estarán sujetas a restricciones a la hora de distribuir dividendos y pagar retribución variable a sus empleados.

Junto a los anteriores requerimientos en materia de solvencia se introducen unos requerimientos mínimos de liquidez mediante la exigencia de un doble coeficiente: 1) la ratio de liquidez a corto plazo, por la que se pretende que las entidades bancarias puedan cubrir con activos líquidos las salidas netas de caja previstas en un horizonte de treinta días; y 2) la ratio estructural, por la que se persigue que las entidades financien las inversiones permanentes con fondos propios y ajenos a medio y largo plazo.

La aplicación de dicho paquete de medidas, que entrará en vigor el 1 de enero de 2013, se llevará a cabo de forma gradual, debiéndose encontrar plenamente implantadas en 2019.

El ordenamiento jurídico español se ha hecho eco de las nuevas exigencias regulatorias y, adicionalmente, de manera específica, ha introducido hitos reformadores de gran trascendencia (Banco de España, 2011). Atendiendo a su fin principal, y al margen de los efectos tangenciales sobre otros aspectos de la actividad y de la configuración de las entidades financieras, las medidas adoptadas han consistido en: 1) la concesión de ayudas públicas transitorias

a entidades involucradas en procesos de integración o reestructuración; 2) la modificación del modelo institucional de las Cajas de Ahorros, con el objeto de ampliar las posibilidades de captación de capital en los mercados; 3) la ampliación de los requerimientos de información económico-financiera que las entidades deben suministrar al mercado; y 4) el rediseño de las normas contables para acelerar el saneamiento de los balances. Siguiendo una secuencia temporal, las medidas adoptadas han sido las siguientes:

— Reforzamiento de la protección de los depositantes e inversores (octubre 2008): ejerciendo el compromiso adquirido por los países miembros de la UE en la reunión mantenida por el Ecofin tras los hechos acaecidos en la primera semana de octubre de 2008 con el desplome de las bolsas a escala mundial, el Gobierno español tomó la decisión de ampliar la cobertura del Fondo de Garantía de Depósitos de 20.000 a 100.000 euros, por depositante o inversor y entidad.

— Restablecimiento de las condiciones de liquidez y de concesión de financiación a empresas y hogares (octubre 2008): ante el potencial estrangulamiento de la actividad crediticia de las entidades financieras españolas, motivado por el deterioro generalizado de la confianza y el cierre de los mercados mayoristas a escala mundial por la falta de liquidez, se adoptó el establecimiento, con carácter excepcional y temporal (con vigencia hasta finales de 2009), de dos nuevos mecanismos que se sumaron a los programas de adquisición de bonos garantizados y al de provisión de liquidez ilimitada por parte del Eurosistema. Por un lado, el Fondo de Adquisición de

Activos Financieros (FAAF), por el que se habilitaba al Ministerio de Economía y Hacienda para la compra de activos de elevada calidad de las entidades financieras, por importe de 30.000 millones de euros, ampliable a 50.000 millones de euros. Por otro, la concesión de avales por el Tesoro español a las emisiones de deuda de las entidades financieras en los mercados mayoristas por un importe máximo de 100.000 millones de euros. Este último ha contado con la aplicación de cuatro prórrogas, la última en junio de 2011.

— Creación del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) (junio de 2009): la primera de las medidas adoptadas de gran calado, regulada por el Real Decreto-ley 9/2009, de 26 de junio, tenía como objetivo básico reforzar la solvencia y apoyar los procesos de integración, mediante fusiones puras o mecanismos de cooperación institucional reforzada, que den lugar a entidades viables. Asimismo, el FROB persigue complementar la capacidad de los Fondos de Garantía de Depósitos para resolver, en ausencia de soluciones privadas, situaciones de inviabilidad o de mejora de la posición de eficiencia, y mejorar la competitividad a medio y largo plazo de entidades que, con una posición de solvencia demostrada, opten por continuar su camino en solitario. Cualquiera que sea el caso, la concesión de las ayudas se encuentra supeditada a la aprobación por parte del Banco de España del plan de mejora, racionalización y redimensionamiento de su capacidad productiva presentado por las entidades.

El FROB se creó con una dotación inicial de 9.000 millones de euros, aportando 6.750 millones el Estado y 2.250 millones los Fondos de Garantía de Depósitos, pudiendo captar financiación ajena por el triple de esta cifra.

Las ayudas concedidas por el FROB se materializan, fundamentalmente, en la suscripción de participaciones preferentes reembolsables en un plazo de 5 años, ampliable bajo determinadas circunstancias a 7, y con una retribución mínima anual del 7,75%.

— Reforma del marco jurídico de Cajas de Ahorros (julio 2010): la aprobación del Real Decreto-ley 11/2010, de 9 de julio, ha supuesto la reforma más trascendental en los casi doscientos años de historia de las Cajas españolas. Sus objetivos se articulan en tres ejes: 1) ampliación de las posibilidades de configuración societaria, a efectos de resolver las limitaciones de captación de recursos propios más allá de la retención de beneficios; 2) contribución a la profesionalización de sus gestión y de sus órganos de

gobierno; y 2) favorecimiento de un mayor ejercicio de la disciplina de mercado sobre estas entidades.

En relación con el primero, el nuevo marco jurídico permite teóricamente que las Cajas de Ahorros sigan desempeñando sus actividades bajo el modelo tradicional. Por otro lado, se deja abierta la posibilidad de emitir cuotas participativas (con el límite del 50 por ciento del patrimonio de la Caja), títulos a los que se atribuyen derechos políticos, asimilándose a las acciones, y, lo que es más relevante, se introduce el modelo de ejercicio indirecto de la actividad financiera a través de la creación de un vehículo bancario al que pueden incorporarse socios capitalistas, y del que la Caja debe mantener al menos el 50 por ciento de su capital, ya que, en caso de quedar por debajo de ese límite, debe transformarse en fundación de carácter especial. El ejercicio indirecto de la actividad financiera conlleva la segregación de las actividades benéfico-social y financiera, cediendo esta última a un Banco en el que se mantenga una participación mínima del 50 por ciento.

En el ámbito del gobierno corporativo, las principales modificaciones estriban en: 1) reducción de los límites de representación de las Administraciones Públicas en los órganos de gobierno, del 50 al 40 por ciento; 2) incompatibilidad del cargo en los órganos de gobierno con el de alto cargo de las Administraciones Públicas o de político electo; 3) creación de las Comisiones de Retribuciones y Nombramientos, que sustituye y amplía las funciones de la anterior de Retribuciones, y de Obra Social; 4) fijación de mayorías reforzadas para la adopción de acuerdos fundamentales; y 5) obligatoriedad de elaborar, con carácter anual, un informe de gobierno corporativo, hasta ahora solo exigible a las entidades que hubiesen emitido valores admitidos a negociación en mercados oficiales.

Otra de las novedades importantes introducidas por el Real Decreto-ley viene dada por la posibilidad de que el FROB adquiera títulos emitidos por entidades que, sin presentar síntomas de debilidad en su situación económico-financiera, precisen, a juicio del Banco de España, un reforzamiento de sus recursos propios (lo que ha venido a denominarse FROB 1.5).

— Pruebas de resistencia (julio 2010): las dudas mantenidas por los inversores y por ciertos organismos internacionales sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas españolas surgidas desde comienzos de 2010, a raíz de los episodios de crisis de la deuda soberana de Grecia, Irlanda y Portugal, y el insuficiente alcance de las reformas estructurales

emprendidas hasta la fecha, levantó en las autoridades supervisoras nacionales un interés inusitado por desnudar ante el mercado a las entidades bancarias de nuestro país, que en ese momento se encontraba en el punto de mira. En este sentido, el Banco de España decidió que las pruebas de resistencia (tests de stress) 2010-2011, realizadas por el Comité de Supervisores Europeos en colaboración con el BCE a escala de la Unión Europea, fueran lo más amplias posible, tanto en término de entidades sujetas como de información suministrada. En este sentido, mientras que en el resto de países las entidades participantes representaban en torno al 50 por ciento de sus sistemas bancarios nacionales, en el caso de España se incluyeron al conjunto del sector de Cajas de Ahorros y a los Bancos cotizados, cuyos activos representaban más de un 90 por ciento del total de las entidades de depósito. Por otro lado, se aportaba un desglose detallado de las ayudas públicas comprometidas y de la composición de las carteras crediticias, así como de los hipotéticos deterioros en los diferentes escenarios tensionados definidos (de referencia, adverso y muy adverso). El mayor alcance de este ejercicio de simulación quedaba igualmente reflejado en los supuestos de partida de contracción de la actividad económica y de ajuste del mercado inmobiliario, fuera de los rangos de predicción de los diferentes organismos internacionales. Los resultados obtenidos, publicados el 23 de julio de 2010, apuntaban que a finales de 2011, en un situación adversa, solo cuatro cajas de ahorros no alcanzarían el nivel mínimo del 6 por ciento exigido para el Tier-1 (recursos propios de primera categoría respecto a los activos totales ponderados por el riesgo), para lo que se requerirían 16.193 millones de euros, de los que 14.358 millones de euros ya habían sido comprometidos por el FGD y/o aportados por el FROB. En julio de 2011 se publicarán los resultados correspondientes a las nuevas pruebas realizadas para el periodo 2011-2012.

— Cambios introducidos en materia contable (octubre 2010): la implementación de nuevas normas y prácticas internacionales de información financiera fue aprovechada por el Banco de España para endurecer los requisitos en materia de provisiones, reduciendo los periodos disponibles para la plena cobertura de los préstamos dudosos a un año, y exigiendo el reconocimiento de un deterioro de los activos inmobiliarios adjudicados, que no solo dependerá del valor actualizado de las tasaciones, sino también del transcurso de permanencia en el balance. De este modo, se perseguía intensificar el proceso de reestructuración y de saneamiento en el que se encuentran inmersas las entidades, e incenti-

var la salida al mercado de los inmuebles adquiridos en pago de deudas, así como el establecimiento de mayores márgenes de prudencia y cautela en la concesión de crédito y valoración de las garantías.

— Mayores exigencias de transparencia (enero 2011): en línea con lo anterior, y ante la persistencia de los síntomas de desconfianza en el sector bancario español y las dudas sobre la calidad de sus activos, el Banco de España redobló sus exigencias de transparencia sobre las carteras de activos en las que se centraban las dudas. En este sentido, obligó a las Cajas de Ahorros a publicar su exposición a inversiones en el sector de la promoción y construcción inmobiliarias, y en la cartera hipotecaria minorista, señalando sus riesgos normales sujetos a vigilancia, niveles de cobertura, y tipo de colateral que garantiza dichas operaciones³. Además, se les pidió que publicaran información sobre los activos adjudicados y sobre su exposición a las familias a través de hipotecas para adquisición de vivienda. En términos agregados, al cierre del ejercicio 2010, las Cajas de Ahorros mantenían una exposición de 217.000 millones de euros, un 22 por ciento del total de la cartera de crédito, de los que 28.000 millones –un 13 por ciento– corresponden a activos dudosos.

— Reforzamiento adicional de la solvencia (febrero 2011): la aprobación del Real Decreto-ley 2/2011, de 18 de febrero, ha supuesto un adelanto de la aplicación de Basilea III, con un endurecimiento muy significativo de los requerimientos mínimos exigidos, ya que las entidades deben presentar una ratio de capital principal⁴ sobre activos ponderados por el riesgo de al menos el 8 por ciento, elevándose al 10 por ciento en caso de que presenten una dependencia de financiación mayorista superior al 20 por ciento y no hayan colocado al menos el 20 por ciento de los títulos representativos de su capital a terceros. Adicionalmente, se establece que las entidades que necesiten fondos del FROB (el llamado FROB 2) deberán ejercer su actividad financiera a través de un banco permitiendo conservar la naturaleza de Caja de Ahorros a la entidad propietaria. Esta medida no hace sino acelerar la estrategia desarrollada hasta ahora por el Gobierno y el Banco de España por la que se persigue que las Cajas de Ahorros acudan a los mercados para capitalizarse, adoptando estructuras fáciles de comprender y evaluar por los inver-

³ El resto de entidades deben publicar esta información detallada en sus Memorias Anuales de 2010.

⁴ El capital principal definido en el R.D.-ley 2/2011 difiere del «core capital» establecido en Basilea III en la inclusión de los apoyos concedidos por el FROB en forma de participaciones preferentes y de la deuda subordinada obligatoriamente convertible en acciones antes del 31 de diciembre de 2014.

sores y acelerar el proceso de reestructuración de acuerdo con las recomendaciones internacionales.

Frente a la norma anterior, los apoyos prestados por el FROB consistirán en la suscripción de acciones ordinarias (aportaciones de capital en el caso de las cooperativas de crédito), que deberán desinvertirse en un plazo máximo de 5 años, sin perjuicio de un compromiso de reventa al emisor o a un tercero propuesto por este en uno o dos años. Su precio de adquisición se fijará de acuerdo con el valor económico de la entidad, basándose en lo que determinen uno o varios expertos independientes.

Asimismo, el Fondo se integrará en el Consejo de Administración, mediante un administrador especial, que se encargará de velar por el cumplimiento del plan de recapitalización⁵.

De los 114 grupos o entidades individuales analizadas por el Banco de España, en 12 casos (2 bancos nacionales, 2 filiales de bancos extranjeros y 8 Cajas de Ahorros) se determinó que son necesarias aportaciones adicionales de capital por importe de 15.152 millones de euros para cumplir con lo establecido en la nueva norma. En el mes de marzo, las entidades presentaron sus planes de recapitalización, que, una vez aprobados por el Banco de España, deberán ejecutarse antes del 30 de septiembre de 2011, pudiéndose aplicar una prórroga hasta el 31 de diciembre, si existe un retraso derivado de los trámites y operaciones a realizar, extensible al 31 de marzo de 2012, en caso de procesos de admisión a negociación de acciones.

— Adaptación parcial de las directivas europeas de recursos propios y supervisión de las políticas de remuneración y modificación del régimen de aportaciones a los Fondos de Garantía de Depósitos (junio 2011): los desarrollos legislativos introducidos por el Real Decreto 771/2011, de 3 de junio, en materias de solvencia y retributiva, van orientados a: 1) reducir los problemas de información asimétrica entre el originador y el distribuidor en los procesos de titulización; 2) el reforzamiento de la solvencia de las entidades, con mayores exigencias de capital de mejor calidad; 3) la reducción de la concentración de riesgos para limitar los riesgos sistémicos; 4) el establecimiento de criterios mínimos para la definición de las políticas, las estrategias y el desarrollo de herramientas de gestión y control del riesgo de liquidez; y 5) la fijación de un nuevo régimen para las políticas de remuneración de las entidades financieras, respecto a las categorías de empleados que, en el

⁵ En este caso, el número de miembros del Consejo de Administración deberá situarse entre 5 y 15, con mayoría de consejeros externos.

ejercicio de sus funciones, puedan tener efectos potenciales sobre el perfil de riesgos de las entidades.

— Asimismo, y en línea con los trabajos desarrollados por la Comisión Europea, se establece un sistema de aportaciones a los fondos de garantía de depósitos de las entidades basado en el riesgo asumido, exigiendo contribuciones adicionales a las entidades que remuneren excesivamente sus depósitos, tanto a plazo como a la vista. En este sentido, se introduce un tratamiento penalizador, aplicando una ponderación del 500 por ciento en el cálculo de las aportaciones al FGD, a los depósitos cuya remuneración exceda de siguientes tipos de interés, en función del tipo y el plazo:

- Depósitos a la vista: Euríbor medio a un mes + 100 puntos básicos.
- Depósitos a plazo:
 - o Vencimiento inferior a tres meses: Euríbor medio a tres meses + 150 puntos básicos.
 - o Vencimiento superior a tres meses e inferior a un año: Euríbor medio a seis meses + 150 puntos básicos.
 - o Vencimiento superior a un año: Euríbor medio a un año + 100 puntos básicos.

5. La configuración de un nuevo mapa bancario en España

Desbaratado como un castillo de naipes el modelo en el que se había venido basando el sistema bancario español en los últimos años, la crisis ha acelerado los cambios dentro del sector. Como consecuencia de ello está teniendo lugar una profunda recomposición que está afectando de manera especial a las Cajas de Ahorros, que son las entidades, de naturaleza no societaria, que habían registrado un mayor crecimiento y asumido elevados riesgos ligados al sector inmobiliario. Ahora bien, con carácter general, el sistema bancario está inmerso en un proceso de auténtica reconversión para adaptar su dimensión y su estructura a la nueva situación en la que existe un exceso de capacidad. Es previsible que el proceso de adaptación tenga varias fases, aunque su ritmo y su desarrollo definitivo vengán condicionados por la evolución de la economía real y la posición que adopten los mercados internacionales (Banco de España, 2010).

A continuación se expone cuál es la situación existente a finales del ejercicio 2010, cuyos principales rasgos quedan recogidos en el cuadro 1.

— Número de entidades: la oleada de procesos de integración iniciada en 2009 en el sector de las Cajas

de Ahorros (véase cuadro 2), en la que han participado 35 entidades⁶, se ha traducido, de momento, en una reducción de su número de 45 a 18 entidades o grupos, dos de ellas de dimensión poco significativa. Únicamente 6 Cajas de Ahorros, que representan en torno a un 9 por ciento de los activos del sector, se han mantenido al margen de movimientos societarios de esta naturaleza. De los 12 procesos desarrollados, 7 se han planteado con petición de ayudas al FROB, cuyo importe total asciende a 10.189 millones, abordándose los 5 restantes sin apelación a ayudas públicas. Atendiendo a su tipología, 7 se han plasmado en fusiones puras y 5 mediante mecanismos de cooperación reforzada (sistemas institucionales de protección: SIP). Los procesos de integración han corregido la excesiva fragmentación del sector, elevándose la cifra de activos totales medios por entidad, que ha pasado de 29.000 millones a 76.000 millones de euros.

En el ámbito de la Banca únicamente se ha llevado a cabo la fusión entre los Bancos Sabadell y Guipuzcoano, operando en España, al cierre del ejercicio 2010, 160 Bancos nacionales y sucursales de sociedades extranjeras.

— Capacidad instalada: las entidades financieras españolas presentan unas redes y servicios centrales sobredimensionados, máxime si se atiende a la evolución previsible de la actividad financiera y económica durante los años próximos años. Durante el periodo 2007-2010, el número de oficinas y de empleados se ha reducido en un 4,6 por ciento, con el cierre de más de 2.000 oficinas y una contracción de la plantilla superior a las 12.000 personas. El ajuste ha sido más intenso en las Cajas que en los Bancos, ya que estos, una vez culminada la reestructuración de sus redes a finales de 2009, han comenzado a ampliar de nuevo su presencia con objeto de aprovechar las oportunidades de negocio surgidas tras el repliegue de las Cajas. A la conclusión del ejercicio 2010, los Bancos contaban con 315 oficinas y 5.688 empleados menos que al comienzo de la crisis. Por su parte, las Cajas han reducido su red en 1.942 oficinas y 6.771 empleados, lo que representa en torno a un 6 por ciento de los niveles de partida en 2007. Los ajustes previstos en los planes de reestructuración presentados por las Cajas de Ahorros y aprobados por el Banco de España, adicionales a los ya efectuados, se sitúan entre el 10 y el 25 por ciento en el número de oficinas y de entre el 12 y el 18 por ciento en las plantillas.

6. Dos de ellas intervenidas y absorbidas por el propio sector, Caja Castilla-La Mancha por Cajastur y Cajastur por BBK.

— Cuota de mercado: la reestructuración del sector de Cajas de Ahorros ha tenido consecuencias muy significativas en términos de negocio, con una pérdida de cuota de mercado de 1,6 y 3,2 puntos porcentuales en los segmentos del crédito y de los depósitos al sector privado, respectivamente, a favor, en su mayor parte, de la Banca. A pesar de lo anterior, a finales de 2010, con un 47,6 por ciento del total, tanto en créditos como en depósitos al sector privado, las Cajas seguían ocupando una posición de liderazgo en ambos segmentos de mercado (para los Bancos, 47,0 por ciento en créditos y 45,6 por ciento en depósitos).

— Morosidad: el desplome de la actividad del sector inmobiliario, junto con las mayores dificultades con las que se encuentran las empresas y familias para hacer frente a los compromisos de pago derivados de los créditos hipotecarios y personales tras la caída de los niveles de renta disponible, se ha traducido en un aumento notable de los niveles de morosidad, que se encontraba en niveles mínimos históricos, por debajo del 1 por ciento. Al cierre del ejercicio 2010, la tasa de morosidad del crédito al sector privado se situaba en el 5,0 por ciento y el 6,1 por ciento para las Cajas de Ahorros y los Bancos, respectivamente.

Las Cajas de Ahorros han realizado desde comienzos de 2008 un considerable saneamiento de los balances reconociendo contra su patrimonio minusvalías adicionales en inversión crediticia y activos adjudicados por valor de 22.000 millones de euros, cantidad a la que hay que sumar las dotaciones de provisiones contra la cuenta de resultados y el uso de la provisión genérica por un total de 30.000 millones de euros. Aun teniendo en cuenta lo anterior, en 2010, la tasa de cobertura de la morosidad de los Bancos (73 por ciento) superaba a la de las Cajas de Ahorros (56 por ciento) en 17 puntos porcentuales.

— Rentabilidad: el progresivo estrechamiento de los márgenes, como consecuencia de la caída de la actividad de intermediación típica, así como de los rendimientos por dividendos y de las plusvalías obtenidas por las carteras de participaciones, unido al comportamiento de los gastos estructurales, que mantienen una dinámica autónoma, se plasma en una importante caída de la rentabilidad medida, tanto en términos de activos totales medios (ROA) como de patrimonio neto (ROE). En 2010, la ROA de los Bancos se situaba en el 0,5 por ciento y en las Cajas en el 0,13 por ciento, mientras que en 2007 alcanzaba en promedio niveles del 1,13 por ciento para ambos tipos de entidades. Por su parte, la ROE de los Bancos se ha visto reducida en más de

Cuadro 1: Situación de la Banca y de las Cajas de Ahorros. 2010

	Banca	Cajas de Ahorros
Número de entidades o grupos	160	18
Procesos de integración		
Número	12	1
Entidades implicadas	35	2
Capacidad instalada		
Oficinas	15.227	22.649
Empleados	111.871	125.162
Cuota de mercado (sector privado)		
Créditos (%)	47,0	47,6
Depósitos (%)	45,6	47,6
Morosidad		
Ratio de morosidad (%)	5,0	6,1
Ratio de cobertura de la morosidad (%)	73	56
Rentabilidad		
ROA (%)	0,50	0,13
ROE (%)	5,6	1,6
Eficiencia		
Gastos de explotación/Margen bruto (%)	40,7	53,1
Solvencia		
Coficiente general de solvencia (%)	12,9	12,1

Fuente: Banco de España, CECA y elaboración propia.

Cuadro 2: Procesos de integración de las Cajas de Ahorros. 2010

Fusiones	Activo Total Millones de euros. 2010	SIP	Activo Total Millones de euros. 2010
Sin ayudas del FROB		Sin ayudas del FROB	
La Caixa <small>La Caixa y Caixa Girona</small>	289.627	Caja 3 <small>CAI, Burgos C.O. y Badajoz</small>	20.856
Unicaja <small>Unicaja y Caja Jaén</small>	34.838	Con ayudas del FROB	
Con ayudas del FROB		Bankia <small>Madrid, Bancaja, Layetana, Ávila, Segovia, Rioja e Insular</small>	344.508
NovacaixaGalicia <small>Caixanova y Caixa Galicia</small>	78.077	Banco Mare Nostrum <small>Murcia, Penedés, Granada, Sa Nostra</small>	71.723
Catalunya Caixa <small>Catalunya, Tarragona y Manresa</small>	76.649	Banca Cívica <small>Burgos, Navarra, Canarias, Cajasol, Guadalajara</small>	71.668
Caja España Inversiones <small>Caja España y Caja Duero</small>	45.543	Grupo Cajastur <small>Cajastur, CCM, Cantabria, Extremadura</small>	54.503
Unnim <small>Sabadell, Terrassa y Manlleu</small>	28.550		

Fuente: Banco de España, CECA y elaboración propia.

10 puntos porcentuales (del 15,7 por ciento en 2007 al 5,6 por ciento en 2010), pasando en este periodo del 14,8 por ciento al 1,6 por ciento en el caso de las Cajas.

— Eficiencia: ante esta tesitura, muchas entidades se muestran incapaces de poder sostener su estructura de gastos de explotación y las dotaciones necesarias para cubrir las insolvencias. A pesar del ajuste de capacidad acometido en esta fase del proceso de reestructuración, desde 2007, las Cajas de Ahorros han visto deteriorada su ratio de eficiencia (Gastos de explotación/margen bruto) en 10 puntos porcentuales, situándose a finales de 2010 en el 53,1 por ciento, superior en 12,4 puntos porcentuales a la del conjunto de la Banca (40,7 por ciento).

— Solvencia: manteniendo las máximas cautelas propias de la heterogeneidad existente en cada uno

de los grupos, en contra de la idea que haya podido calar, las Cajas de Ahorros, en su conjunto, presentan niveles de solvencia similares a los de la Banca y superiores a los requerimientos mínimos regulatorios. En 2010, el coeficiente general de solvencia de las Cajas de Ahorros se situaba en el 12,1%, un 50 por ciento superior al mínimo legalmente exigido y 0,8 puntos porcentuales inferior al del sector de la Banca.

Conclusiones

El trabajo realizado permite destacar los siguientes aspectos:

— La crisis económica y financiera internacional surgida en el año 2007 acabó de manera abrupta con el modelo bancario que había prevalecido durante la anterior fase expansiva de la economía, dando paso

a un nuevo escenario en el que se generan importantes presiones a la baja sobre la cuenta de resultados de las entidades bancarias.

— En este escenario, la mejora de los niveles de eficiencia ha pasado, de objetivo necesario para fortalecer la competitividad de las entidades, a convertirse en un requisito para asegurar la propia supervivencia.

— El sistema bancario español se encuentra claramente sobredimensionado, merced esencialmente a la gran ampliación de las redes de las Cajas de Ahorros.

— El sector de Cajas de Ahorros se encuentra sometido a un importante proceso de reconversión, preparándose a marchas forzadas para encarar un terreno de juego muy diferente al vivido hasta ahora. Canalizados fundamentalmente a través del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), desde finales de 2007 se han llevado a cabo 12 procesos de integración. Como resultado, el número de entidades se ha visto reducido en un 60 por ciento, pasando de 45 a 18 entidades o grupos.

— La autoexigencia de las autoridades monetarias nacionales de mayores requerimientos de transparencia, lejos de despejar dudas y recelos, ha creado una demanda para que, sucesivamente, las cotas de las pruebas y exámenes exigidas a nuestras entidades hayan de situarse por encima de los estándares internacionales.

— Los importantes cambios normativos aprobados durante los dos últimos años sitúan a las Cajas de Ahorros ante la reforma más trascendental de sus casi doscientos años de historia.

— Los efectos del Real Decreto-ley 2/2011 vienen a marcar inequívocamente un antes y un después en la historia de las Cajas españolas, que, de forma pragmática, se ven abocadas a adoptar nuevos esquemas para el ejercicio de su actividad financiera.

Referencias bibliográficas

BANCO DE ESPAÑA (2010): Situación y perspectivas del sector bancario español. Diciembre.

BANCO DE ESPAÑA (2011): Informe de Estabilidad Financiera. Mayo.

DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M. (2009): «Sistema financiero: regreso al pasado para volver al futuro». La Opinión de Málaga. pág. 27. 25 de noviembre.

DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M. (2010a): «El sistema financiero andaluz», en La situación económica y social en Andalucía ante la encrucijada de la crisis y medidas para su recuperación. Sevilla. Consejo Económico y Social de Andalucía. págs. 81-107.

DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M. (2010b): El sistema financiero andaluz: transformaciones y retos. Colegio Oficial de Graduados Sociales de Málaga y Melilla. Noviembre (mimeo).

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2009): Financial Stability Report. Octubre.

¿Por qué es tan baja la tasa de paro en Alemania?

Pedro Raya Mellado

Evolución del esfuerzo para la adquisición de vivienda en España

Ángel María García Gómez

Mercado vs. Estado: ¿Nueva etapa del capitalismo o de un socialismo selectivo?

José M. Domínguez Martínez

¿Por qué es tan baja la tasa de paro en Alemania?

Pedro Raya Mellado

Resumen: A partir de la evolución de la producción (PIB) en Alemania y de su relación con la tasa de paro, y de otras características de su economía, en este artículo se especifican, según la opinión del autor, los factores determinantes de la tasa de paro: las medidas de impulso económico adoptadas por el gobierno alemán, su modelo productivo orientado a la exportación y la organización de su mercado de trabajo.

Palabras claves: Crecimiento económico, tasa de paro, flexibilidad del mercado de trabajo, modelo productivo, política de recortes de jornadas.

Clasificación JEL: E24, J08, J48.

Para comprender la coyuntura económica de Alemania y su éxito en términos de bajas tasas de paro es preciso, en primer lugar, realizar unos comentarios sobre la evolución del nivel de producción (PIB), por la notable influencia de esta variable sobre el empleo. A continuación, se detallarán otros hechos económicos relevantes de la economía alemana. Con estos elementos se puede ya avanzar una respuesta sobre los factores determinantes de la tasa de paro en Alemania. Por último, se incluye una reflexión sobre aquellos factores de la realidad alemana que pudieran ser extrapolables a otros países avanzados, con la mente puesta, sobre todo, en España, dadas las débiles perspectivas de crecimiento y las altas tasas de desempleo.

La crisis económica tuvo un fuerte impacto sobre la producción en Alemania. En el año 2009, el país experimentó una acusada caída en su PIB, del -4,7 por ciento respecto al año anterior. Muy similar a lo ocurrido en el Reino Unido (-4,9 por ciento), frente a una recesión algo menos intensa en Francia (-2,6 por ciento) y EE. UU. (-2,6 por ciento); situándose España en un punto intermedio (-3,7 por ciento), aunque la recesión se prolonga hasta el año 2010 (-0,1 por ciento). Por lo tanto, en la fase de recesión se puede concluir que Alemania registró una pronunciada caída de la producción entre los países industrializados.

Pero la capacidad de recuperación de la economía alemana se manifestó en una tasa de crecimiento del PIB del 3,6 por ciento en 2010. Recuperación más sólida que la de EE. UU. (2,9 por ciento) y netamen-

te superior a la de Francia (1,6 por ciento) y a la de Reino Unido (1,3 por ciento). Además, se consolida la recuperación económica y la salida de la recesión: en el primer trimestre de 2011, el PIB de Alemania creció a una tasa interanual del 4,8 por ciento¹ y las perspectivas son de un crecimiento del 2,5 por ciento en 2011 y del 2,1 por ciento en 2012² (FMI, 2011).

De los datos anteriores, dos cuestiones llaman la atención: el efecto negativo agudo de la recesión y la rápida y sólida recuperación de la producción en Alemania. Pero lo realmente significativo es el comportamiento de la tasa de paro durante este periodo. Alemania inició la primera década del siglo con tasas de paro del orden del 7,5 por ciento, avanzó hasta el 10,7 por ciento en el año 2005 e inicia una mejora, de forma que, en el año 2008, alcanza el 7,3 por ciento. En el año 2009, a pesar de la intensidad de la recesión, la tasa de paro solo se eleva ligeramente, al 7,5 por ciento, y tras la recuperación en 2010 desciende al 6,8 por ciento³. Al cierre del ejercicio 2010⁴, la tasa de paro de Alemania (6,5 por ciento) mejora las del Reino Unido (7,8 por ciento), EE. UU. (9,4 por ciento), Francia (9,6 por ciento) y, sobre todo, España (20,4 por ciento).

Los datos indican la existencia de una relación más favorable entre crecimiento económico y tasa

¹ Esto contribuye a la recuperación de Europa: la Eurozona avanza a un ritmo del 2,5 por ciento, según datos de Eurostat.

² Las estimaciones más recientes de la Comisión Europea son del 2,6 por ciento en 2011 y del 1,9 por ciento en 2012 para Alemania. En todo caso, se confirman las previsiones de recuperación del crecimiento económico.

³ La tasa de paro en Alemania en 2007 (del 9,6 por ciento) era superior a la correspondiente al año 2010.

⁴ Los datos sobre la tasa de paro proceden de Eurostat.



de paro en la economía alemana⁵. A efectos comparativos, en el caso de España, durante seis trimestres (tercer trimestre de 2008 a cuarto trimestre de 2009) el PIB descendió un -5,1 por ciento y provocó un aumento de la tasa de paro de 8,4 puntos porcentuales (por cada 1 por ciento de caída del PIB se elevaba la tasa de paro en 1,64 puntos porcentuales); en Alemania en un periodo de cuatro trimestres (segundo trimestre 2008 a primer trimestre de 2009) su PIB se redujo en un -6,8 por ciento pero su tasa de paro solo aumentó en 0,2 puntos porcentuales (un descenso del 1 por ciento del PIB solo se traduce en un incremento de la tasa de paro de 0,029 puntos porcentuales).

Otros hechos económicos relevantes de la economía alemana, porque inciden sobre el crecimiento económico actual y futuro, son los siguientes:

— Es un país con preocupación constante por mantener unas condiciones de estabilidad monetaria y con un nivel de inflación generalmente bajo⁶, con un

⁵ La denominada Ley de Okun establece un marco teórico adecuado para analizar las relaciones entre ambas variables. En su formulación más simple se explican las variaciones de la tasa de paro (tasa de paro del año t menos tasa de paro del año $t-1$) en función del crecimiento de la producción (porcentaje de crecimiento del PIB en el año t). Su aplicación empírica a un país permite estimar el nivel de crecimiento del PIB a partir del cual empieza a reducirse la tasa de paro.

⁶ El índice de precios al consumidor (IPC) fue del 1,2 por ciento en 2010, frente al 1,6 por ciento de la zona euro y el 1,9 por ciento de las economías avanzadas. Y las perspectivas de crecimiento de los precios para Alemania son buenas, del 2,2 por ciento en 2011 y del 1,5 por ciento en 2012, según el FMI.

diferencial de precios favorable respecto a los países de su entorno. Dato importante en un país con alta capacidad exportadora.

— Alemania se caracteriza por su austeridad fiscal, que se traduce en un adecuado control del déficit y del nivel de la deuda pública⁷. En términos comparativos, el país dispone de un cierto margen de maniobra con su política fiscal frente a situaciones no previstas.

— La economía alemana no ha sufrido una crisis del sector inmobiliario y de la construcción de viviendas residenciales. Este tipo de *shock* sectorial provoca un incremento sustancial del desempleo en el país que lo soporta. En cambio, desde un punto de vista sectorial, mayor incertidumbre se detecta en el sector bancario alemán.

— En la actualidad, existe un cierto consenso entre los analistas respecto a que la economía alemana no se va a ver afectada de forma significativa por la catástrofe de Japón, ni por el alto precio del petróleo.

Teniendo en cuenta lo anterior, entre los factores determinantes de la baja tasa de paro de Alemania destacan los siguientes: las medidas de impulso económico adoptadas por el gobierno, su modelo pro-

⁷ A pesar de los programas de estímulo para superar la crisis y de las ayudas al sector bancario, en 2010 su déficit público fue del 2,2 por ciento del PIB y su deuda pública del 79,9 por ciento del PIB. Con previsión para 2012 de un déficit del 1,5 por ciento y una deuda pública del 79,4 por ciento.

ductivo orientado a la exportación y su organización del mercado de trabajo.

Aunque en las explicaciones del éxito de Alemania, sobre todo en los medios de comunicación, predominan los argumentos de tipo estructural⁸, no se pueden olvidar las medidas de estímulo económico, la política fiscal expansiva (BCE, 2011) para superar la recesión⁹. Esta política es consecuente con el diagnóstico de que la mayor parte del desempleo existente es «paro cíclico», ligado a la caída de la demanda agregada como desencadenante de la recesión. El gobierno alemán aprobó el mayor paquete de estímulos fiscales de todos los países europeos, equivalente al 4 por ciento del PIB para el año 2009 y 2010.

El modelo productivo alemán se caracteriza por su orientación a la exportación. Alemania ha conseguido mantener en los últimos años su cuota de exportación en los mercados internacionales; su economía es muy dependiente de la demanda externa¹⁰. Esto motivó que la fuerte contracción del comercio internacional a finales de 2008 impactara muy negativamente en su PIB en el año 2009¹¹; pero, al mismo tiempo, la pronta recuperación del comercio internacional y el dinamismo de las economías emergentes potenciaron la rápida recuperación de la producción en Alemania, apoyándose en las exportaciones. Esta recuperación ha sido impulsada por la reactivación de la economía mundial¹². El saldo por cuenta corriente de la balanza de pagos de Alemania (FMI, 2011) contabilizó un superávit del 5,3 por ciento en 2010, con previsiones positivas para 2011, del 5,1 por ciento, y para 2012, del 4,6 por ciento. Las reformas económicas estructurales aplicadas a principio de la década¹³ generaron las condiciones para reajustar el tipo de cambio real¹⁴, mejorar la competitividad y ampliar la cuota de exportación.

El dinamismo de la economía alemana se sustenta en su nivel de competitividad externa y en la calidad de su capital humano y tecnológico. Su alta competitividad se debe a su elevada productividad (su PIB

⁸ Sobre todo los basados en el mercado de trabajo.

⁹ Complementada por la expansión monetaria y los bajos tipos de interés de la política monetaria practicada por el Banco Central Europeo.

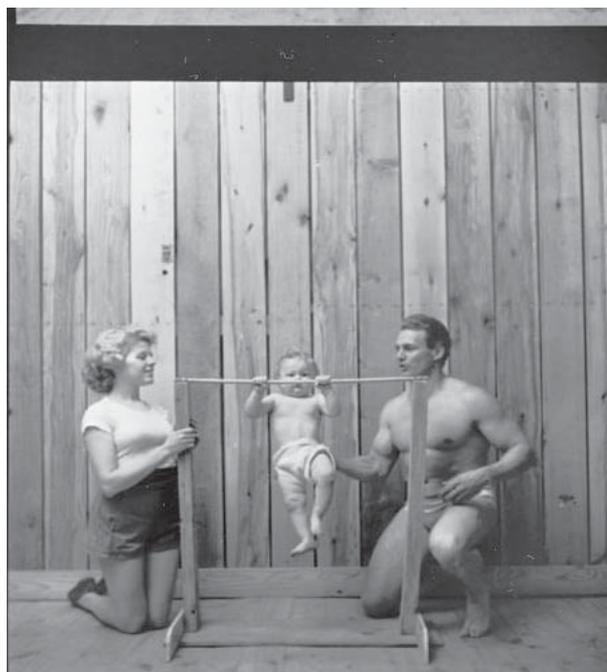
¹⁰ Con referencia a 2009, año de mayor impacto de la crisis sobre la producción, la ratio de exportaciones de bienes y servicios sobre el PIB alcanzaba el 48 por ciento.

¹¹ Las empresas exportadoras alemanas son especialmente competitivas en el segmento de bienes de inversión, siendo la demanda de estos productos muy volátil y se contrae más rápidamente en las fases recesivas del ciclo económico.

¹² El PIB mundial se aproxima a las tasas de crecimiento registradas en el periodo anterior a la crisis: 4,8 por ciento en 2010 y 4,2 por ciento en 2011.

¹³ En el programa Agenda 2010.

¹⁴ En términos nominales el tipo de cambio del euro es alto respecto a un conjunto amplio de monedas, en especial frente al dólar. Esta apreciación del euro dificulta las exportaciones.



por hora trabajada es de los más altos de la OCDE) y a la evolución de sus precios y salarios¹⁵ respecto a los países de su entorno (BCE 2008).

El tercer factor determinante de las bajas tasas de paro de Alemania es la organización del mercado de trabajo y otras reformas estructurales. Se asocia a la gran flexibilidad de su mercado de trabajo y a las reformas económicas emprendidas al principio de la década¹⁶. Estas reformas económicas y una serie de recortes en el sistema de seguridad social se aplicaron a partir del año 2003, e incluyeron reducciones de prestaciones laborales y unas condiciones de protección del empleo más relajadas.

La flexibilidad del mercado de trabajo ha rebajado significativamente las cifras de desempleo en Alemania frente a la experiencia de otros países. Esto ha sido posible por dos causas: por los acuerdos laborales entre sindicatos y empresarios para congelar los salarios en los últimos años; y por la respuesta flexible de las empresas a la política de recortes de jornadas para salvar empleos (*kurzarbeit*).

En los programas de recortes de jornadas, el gobierno da incentivos para reducir las horas de trabajo en lugar de que la empresa proceda al despido del

¹⁵ En 2010, el IPC de Alemania creció en un 1,2 por ciento frente al 1,9 por ciento de los países de economía avanzada y al 1,6 por ciento de la zona euro. Antes de la crisis, durante el periodo 1999-2007, la tasa anual media de variación de los precios de Alemania (1,6 por ciento) fue inferior a la de la zona euro (2,1 por ciento) y los costes unitarios laborales de Alemania en dicho periodo evolucionaron a una tasa anual media del -1,4 por ciento (en buena medida debido a la remuneración de los asalariados), mejor resultado que los del resto de países europeos.

¹⁶ Son las medidas de carácter reformista llevadas a cabo por Schröder, que configuraron un Estado de bienestar moderno ajustado a las nuevas realidades.



trabajador. Estas medidas aumentan la flexibilidad de las empresas para mantener a sus trabajadores en nómina pero con horarios más cortos, las empresas pagan los salarios habituales según el número de horas trabajadas y el gobierno paga una parte de la diferencia del recorte de la jornada laboral. Al trabajador se le ofrece una compensación parcial por la pérdida de salario al reducirse su jornada laboral. Para la empresa tiene la ventaja de que le permite ajustar las horas de trabajo y su coste laboral a la evolución de la demanda de sus productos; al permanecer el trabajador en su puesto de trabajo, la empresa sigue disponiendo de su cualificación, experiencia y competencias profesionales.

Estas medidas explican, en parte, que Alemania pudiese cerrar el año 2010 con el nivel de desempleo más bajo en los últimos 20 años¹⁷. Las perspectivas sobre la tasa de paro del país son positivas; pasaría del 6,9 por ciento de 2010 al 6,5 por ciento en 2012. Este programa funcionó con eficacia porque también se aplicó de forma flexible, mediante acuerdos entre directivos de empresas y trabajadores que en periodos cortos de tiempo decidían si se añadían o reducían los turnos de trabajo. Además, la flexibilidad del sistema funcionó, tanto en el periodo de recesión, disminuyendo las horas de trabajo, como en el momento de la reactivación, ya que las empresas alemanas incrementaron las horas de trabajo desde el momento en que la actividad comercial aumentó. En la valoración de estas medidas es preciso incor-

¹⁷ En 2010, el número de desempleados fue de 2,93 millones de personas y el total de ocupados se elevó hasta los 40,36 millones, según datos de la Oficina Federal de Estadística.

porar los costes totales de su implantación. Estos costes son elevados y ascienden a 14.000 millones de euros, de los cuales el 42,8 por ciento corresponde al subsidio de jornada reducida y a las cotizaciones empresariales, el 35,7 por ciento a cargo de las empresas y el 21,5 por ciento, imputados a los trabajadores por renunciar a una parte de su salario (Velasco y Fröhlich, 2010).

Buena parte de los analistas sostienen que el factor más relevante para explicar la solidez de la recuperación de la economía alemana fue la flexibilidad del mercado de trabajo. Aunque comparto la afirmación anterior, quisiera introducir un matiz. La política de recorte del tiempo de trabajo se aplicó en todo el país; en cambio, se observa una distribución territorial muy desigual en la tasa de paro entre los estados. En la parte más rica del sur de Alemania, la tasa de paro se aproxima en la actualidad¹⁸ a niveles cercanos al pleno empleo¹⁹, es el caso de los estados de Bayern (4,6 por ciento) y de Baden-Württemberg (4,5 por ciento); mientras, en otros estados, la tasa de paro supera el 14 por ciento, como son Berlín y Mecklenburg-Vorpommern²⁰.

En consecuencia, ante una misma regulación laboral, los resultados, según la tasa de paro, son muy desiguales en términos espaciales. Ello se debe a la diferente estructura económica de los estados. La

¹⁸ Con datos de febrero de 2011. Oficina Federal de Estadística.

¹⁹ La tasa de paro de pleno empleo se estima en un nivel próximo al 4 por ciento.

²⁰ En febrero de 2011, los Estados federados occidentales tenían una tasa de paro del 6,7 por ciento frente al 12,7 por ciento de las Estados federados orientales. La tasa de paro del país fue del 7,9 por ciento.

mayor o menor especialización del sistema productivo orientado a la exportación condiciona los efectos finales sobre la tasa de paro a nivel territorial. En definitiva, al factor explicativo organización del mercado de trabajo hay que añadirle las características del modelo productivo.

En las condiciones económicas actuales, el paro se está convirtiendo en una de las principales preocupaciones de los países avanzados. Por ello, conviene reflexionar sobre aquellos aspectos de la economía alemana que pudiesen servir de orientación a otros países, entre ellos España. Si bien es cierto que la recuperación se consolida paulatinamente en la economías avanzadas, también lo es que en buena parte de estos países el nivel de producción está aún muy por debajo del producto potencial²¹, con lo cual en los próximos años persistirá un nivel elevado de desempleo (BCE, 2005). En EE. UU. la Reserva Federal (Fed) interpreta que si la tasa de paro actual se mantiene muchos años en niveles tan elevados, el denominado desempleo de larga duración acabará como paro estructural²²; algo similar ocurre entre las principales economías europeas²³, excepto Alemania. Es en este contexto donde cobran protagonismos las reformas estructurales que contribuyan a elevar el producto potencial y disminuir la tasa de paro. De la experiencia del mercado de trabajo alemán se pueden obtener enseñanzas²⁴ y en un sentido más amplio orientar las reformas del mercado de trabajo potenciando los contenidos de la «flexiguridad»²⁵, adoptando también nuevos sistemas de negociación salarial y ajustando los salarios a las condiciones de productividad de las empresas o a la evolución de los beneficios empresariales (Comisión Europea, 2007). En el caso de nuestro país, la profunda dualidad del mercado de trabajo por el peso de los contratos temporales²⁶ y los niveles alcanzados por la tasa de paro entre los jóvenes son razones más que suficientes para trabajar en estas líneas, aunque ello comporte en algunos casos cambios culturales en las relaciones laborales (Royuela y Sanchis i Marco, 2010); estas reformas deben acom-

²¹ Las brechas del producto (en porcentaje del PIB potencial) de EE. UU. y de la zona euro en 2010 son algo inferiores al 5 por ciento y al 3 por ciento, respectivamente.

²² Si la economía de este país sigue creciendo de forma tan moderada (al 1,8 por ciento en tasa anualizada a principio de 2011), al ritmo que aumenta el empleo se tardaría del orden de siete años para colocar la tasa de paro en el nivel previo a la recesión.

²³ En EE. UU., la tasa de paro será del 8,5 por ciento en 2011 y del 7,8 por ciento en 2012. Y en el caso de la zona euro, del 7,8 por ciento y del 7,4 por ciento, respectivamente. Datos del FMI.

²⁴ No debe entenderse el comentario en forma ingenua; se entienden las dificultades económicas, sociales y culturales de trasladar a otro país dicha experiencia.

²⁵ La idea combinada de seguridad y flexibilidad como bases para el funcionamiento del mercado de trabajo fue propuesta por la Comisión Europea en el año 2007.

²⁶ Y la desigual seguridad que comporta para el trabajador.

pañarse de los oportunos cambios en el modelo de crecimiento económico (Andrés et al., 2010).

El concepto de «flexiguridad» se articula en torno a la necesidad de flexibilidad del contrato de trabajo para las empresas, el desarrollo de las competencias profesionales para los trabajadores y la actualización de los sistemas de protección social por parte del Estado. Se persigue que el mercado de trabajo aumente su capacidad de respuesta ante *shocks* (perturbaciones) externos minimizando los efectos adversos sobre la producción y el empleo: las empresas mejorarían sus condiciones de competitividad y su adaptación a los cambios tecnológicos; los trabajadores también deberían asumir este reto y para ello su seguridad en el empleo debe ser mayor y sus competencias profesionales mejorarse y ampliarse; y el Estado debe modernizar el sistema de protección social para que favorezca el empleo y practicar políticas activas de empleo²⁷.

Referencias bibliográficas

ANDRÉS, J.; BOSCA, J. E.; DOMENECH, R. y FERRI, J. (2010): «Creación de empleo en España: ¿Cambio en el modelo productivo, reforma del mercado de trabajo, o ambos?». Papeles de Economía Española, nº 124, págs. 22-45.

BCE (2008): Boletín Mensual. 10º Aniversario del BCE.

BCE (2009): Boletín Mensual. Julio.

BCE (2011): Boletín Mensual. Marzo.

EUROPEAN COMMISSION (2007): Towards Common Principles of Flexicurity: More and better jobs through flexibility and security. Directorate General for Employment, Social Affairs and Equal Opportunities.

FMI (2011): Perspectivas de la economía mundial. Abril.

ROYUELA, V. y SANCHIS I MARCO, M. (2010): «La flexiguridad como atributo clave de un mercado de trabajo adaptable». Papeles de Economía Española, nº 124, págs. 105-127.

VELASCO, M. T. y FRÖHLICH, M. (2010): «El sistema alemán y austriaco como modelos de referencia de la reforma laboral en España». Revista Actualidad Laboral, 14.

²⁷ Las políticas activas de empleo inciden sobre la formación profesional de los trabajadores y mejoran la «empleabilidad».

Evolución del esfuerzo para la adquisición de vivienda en España

Ángel María García Gómez

Resumen: La finalidad de esta nota es ofrecer una visión global de la evolución del esfuerzo asumido por las familias españolas para adquirir una vivienda durante el periodo 1999-2000, tratando de desgranar la incidencia de sus factores determinantes.

Palabras clave: Accesibilidad, esfuerzo para la adquisición de una vivienda, vivienda.

Códigos JEL: D14, D40, D61, R31, R32.

En los años anteriores a 2007 se produjo un crecimiento sin precedentes del sector de la construcción, tanto en vivienda residencial como en obra pública. Las favorables condiciones financieras, con bajos tipos de interés, el crecimiento del empleo y el exceso de liquidez al que se enfrentaron la Banca y las Cajas de Ahorros fueron los factores que propiciaron ese crecimiento.

A partir del cuarto trimestre del 2006 se produjo una inflexión y el cambio de ciclo en la construcción empezó a dar los primeros síntomas: disminución del número de ventas en proyectos de segunda residencia, puesta en venta de viviendas de segunda mano y una mayor dificultad de acceso al crédito.

Posteriormente, a finales del 2007, la fase de ajuste inmobiliario se intensificó, agudizándose en años sucesivos como consecuencia de la crisis financiera internacional y, en particular, la crisis de la economía española, que, con una intensidad desconocida, tanto en profundidad como en el tiempo, ha dado lugar a un severo ajuste del mercado inmobiliario.

Con un nivel en la actualidad cercano a un millón de viviendas sin vender, principalmente en zonas costeras, donde existe una gran dificultad para su venta, una demanda condicionada a la posibilidad de encontrar empleo y el difícil acceso al crédito, el sector inmobiliario sigue sin despegar.

La vivienda no es solo una propiedad, que como insumo utilizan los ciudadanos, sino que es además un indicador de desarrollo humano; es generadora de empleo, mejora las condiciones de vida de la po-

blación, reactiva la economía y crea un efecto riqueza entre los individuos. Todo esto es consecuencia del efecto arrastre que ejerce sobre el resto de los sectores productivos.

La demanda de vivienda viene determinada por tres factores: la población (formación de hogares, condiciones familiares, etc.), el nivel de renta disponible y las posibilidades de acceso a la financiación. Estos tres factores no son los únicos pero sí los más importantes que condicionan el que los individuos puedan acceder a una vivienda. En este sentido, la accesibilidad podemos definirla como la capacidad que tienen los individuos para adquirir o arrendar una vivienda para su uso propio. En el ámbito financiero es la capacidad para hacer frente a un alquiler o al pago de la compra de una vivienda.

La adquisición de una vivienda se lleva a cabo normalmente mediante el pago de una cantidad inicial como entrada (esta no debe ser inferior al 20 por ciento del valor de tasación de la vivienda) y la contratación simultánea o posterior de un préstamo con garantía hipotecaria sobre la vivienda por la cantidad restante. Este préstamo llevará consigo una serie de condiciones, en términos de tipo de interés (fijo, variable), plazo de amortización, distintas comisiones y otros gastos.

La medida del impacto que el importe anual de la compra de una vivienda tiene sobre la renta disponible anual familiar se denomina «esfuerzo». Este nivel de esfuerzo no debe superar el 30 por ciento, dado que un porcentaje superior puede comprome-

ter otros gastos familiares e incluso producir la morosidad en las cuotas mensuales del préstamo.

El porcentaje de esfuerzo sobre la renta familiar que suponen los costes anuales de adquisición en España (intereses y devolución de capital) está en función del comportamiento de una serie de variables como son: el importe de la vivienda, los tipos de interés aplicados al préstamo, el plazo de amortización y la ayuda fiscal que corresponda. Como se ha mencionado anteriormente, no debería sobrepasar el 30 por ciento de la renta bruta disponible anual.

Desde mediados de los años 90 y hasta el año 2005, la evolución decreciente de los tipos de interés, junto a una creciente tasa de empleo y un alargamiento de los plazos en los préstamos hipotecarios concedidos por parte de las entidades financieras, provocaron una aceleración de la demanda de viviendas, que fue absorbida por las condiciones financieras favorables, resultando un nivel de esfuerzo de en torno al 27 por ciento.

A lo largo de los años 2006 a 2008, el nivel de esfuerzo para la compra de vivienda experimentó un crecimiento debido al aumento de los precios de la vivienda consecuencia de la fuerte demanda anterior (véase gráfico 1). La evolución negativa del empleo, del crecimiento económico, y las nuevas condiciones crediticias que demandaban más solvencia, produjo una contracción de dicha demanda en esos años, dando lugar a lo que se conoce como «ruptura de la burbuja inmobiliaria», con altas tasa de morosidad en el sistema bancario, destrucción de puestos de trabajo y miles de empresas de la construcción en quiebra.

En el mes de diciembre del año 1999, el esfuerzo con deducciones alcanzaba el 20,2 por ciento. Diez

años después se situaba en el 28,0 por ciento, es decir, ocho puntos de diferencia. El nivel más alto se alcanzó en el año 2008 con un 41,0 por ciento.

El posterior ajuste en los precios de la vivienda, junto con tipos de interés bajos, unido a las decisiones de inversión en condiciones favorables, de aquellos que disponen de ahorro suficiente o empleos estables, ha supuesto una mejora en el nivel de esfuerzo para los años siguientes. Según el Banco de España, en el primer trimestre de 2011, las familias españolas destinaron el 27,3 por ciento de sus ingresos brutos anuales a la compra de su vivienda.

Todo esto refleja cómo la disminución de los precios de la vivienda en estos últimos años, con tipos de interés bajos, ha desembocado en una disminución del esfuerzo equiparable al de principio de la década del 2000.

Previsiblemente, en un nuevo escenario de subida de tipos y restricciones de crédito, el esfuerzo de acceso se incrementará y es de esperar que en el segundo trimestre del presente año se eleve ligeramente.

En el cuadro 1 se muestra el resultado del cálculo de importes mensuales a los que se tendría que hacer frente para la compra de una vivienda con valor de tasación de 187.500 euros mediante un préstamo equivalente al 80 por ciento de su valor.

Se observa cómo el incremento de años para cualquiera de los tipos disminuye el valor de la cuota a pagar, lo cual es lógico en un escenario de tipos de interés bajos, pero con tipos más altos los importes de las cuotas son prácticamente iguales por lo que, a partir de los veinte años, no es interesante formalizar préstamos a largo plazo. A la hora de tomar una decisión de inversión se hace necesario el estudio

Gráfico 1: Esfuerzo teórico anual para la adquisición de una vivienda en puntos porcentuales



Fuente: Banco de España y Asociación Hipotecaria de España.

Cuadro 1: Cuota mensual de amortización de un préstamo de 150.000 euros de capital (importe en euros)

		Porcentaje				
		2,5	3	3,5	4	4,5
Años	Interés/años					
	15 años	1.000	1.036	1.072	1.110	1.147
	20 años	795	832	870	909	949
	25 años	673	711	751	792	834
	30 años	593	632	674	716	760
35 años	536	577	620	664	710	

Fuente: Elaboración propia.

Cuadro 2: Evolución de los precios de vivienda en alquiler en España

Año	Importes (€)
2005	685
2006	639
2007	695
2008	682
2009	656
2010	626

Fuente: Sociedad Pública de Viviendas en Alquiler.

para que la cuota a pagar nunca sobrepase el 30 por ciento de nuestra renta familiar disponible.

Por otro lado, y en cuanto al acceso de las familias a una vivienda en alquiler, en la actualidad hacen que este mercado no sea tan dinámico como debería, aproximadamente solo un 10 por ciento del parque de viviendas principales son de alquiler.

En primer lugar, la oferta es muy débil, lo que da lugar a que el mercado sea muy reducido. Las causas son varias: 1) los arrendadores se encuentran en una cierta indefensión frente al inquilino moroso al que se procede al desahucio tras un largo proceso y al final queda con deudas pendientes incobrables, cuando no con un deterioro de la vivienda; 2) una baja rentabilidad para el propietario ya que, los precios del alquiler no crecen en la misma proporción que los precios de la vivienda; 3) los precios del alquiler no mantienen un diferencial considerable frente a las cuotas a pagar por una vivienda en propiedad.

A través de la información recogida en los cuadros 1 y 2 se puede efectuar una comparación de las cuotas a pagar en régimen de alquiler y en propiedad.

Está claro, viendo los escenarios anteriores de cuotas, que un «mileurista» tiene vedado el acceso a la vivienda, pues su esfuerzo es muy superior a lo que le permite su renta disponible.

La Constitución Española señala, en el capítulo tercero, artículo 47, lo siguiente: «Todos los españoles tienen derecho a disfrutar de un vivienda digna y adecuada. Los poderes públicos promoverán las condiciones necesarias y establecerán las normas pertinentes para hacer efectivo este derecho, regulando la utilización del suelo de acuerdo con el interés general para impedir la especulación».

El incumplimiento de esta norma, especialmente en lo que a la especulación se refiere, nos ha llevado a una situación crítica en el sector de la construcción, de la que tardaremos tiempo en salir.

Mercado vs. Estado: ¿Nueva etapa del capitalismo o de un socialismo selectivo?

José M. Domínguez Martínez

Resumen: El propósito de esta nota es inducir una reflexión acerca del proceso de recomposición sistémica de los vínculos entre el Estado y el mercado a raíz de la reciente crisis económica y financiera internacional.

Palabras clave: Mercado, Estado, capitalismo, socialismo selectivo.

Códigos JEL: P51, P10, P20.

Capitalismo y mercado, mercado y capitalismo. Son dos términos omnipresentes en el lenguaje económico que, habitualmente, se utilizan como sinónimos, como conceptos intercambiables. Sin embargo, se trata realmente de aspectos diferentes que responden a dos criterios distintos para clasificar y tipificar los sistemas económicos: de un lado, la naturaleza, pública o privada, de los medios de producción (socialismo frente a capitalismo); de otro, la forma elegida para adoptar las decisiones económicas (autoridad frente a mercado). La combinación de los dos criterios da lugar a cuatro arquetipos de sistema económico, que, de forma más o menos pura, han conocido manifestaciones concretas a lo largo de la historia: economía capitalista de mercado, economía capitalista de dirección central, economía socialista de mercado y economía socialista de planificación central.

La anterior clasificación refleja cuatro modelos de referencia, pero con el inconveniente de establecer categorías absolutamente estancas que no se corresponden exactamente con la evolución de los sistemas económicos reales, que presentan, más bien, un carácter mixto, más o menos cercano a alguno de los arquetipos básicos. A este respecto, aun cuando las economías de los países occidentales desarrollados son tipificadas como capitalistas de mercado, existe una significativa presencia de recursos de propiedad pública y el Estado desempeña un papel muy relevante en la actividad económica, a través de un amplio elenco de intervenciones de carácter regulatorio, tributario y de programas de gasto público.

Las economías capitalistas del siglo XXI son bastante diferentes de las existentes en el siglo XIX.

El capitalismo puede, en este sentido, caracterizarse como un sistema social adaptativo que muta y evoluciona en respuesta a un entorno cambiante. Cuando se ve seriamente amenazado por una crisis sistémica, emerge una nueva versión que se adapta al nuevo entorno y sustituye al esquema anteriormente vigente. Así, como ha destacado Anatole Kaletsky, los acontecimientos del período 2007-09 pueden concebirse como el catalizador para la cuarta transformación sistémica del capitalismo, comparable a las generadas por las crisis de los años setenta y treinta del pasado siglo, y por las guerras napoleónicas de 1803-15. En la nueva versión del capitalismo (denominada versión 4.0) parece ineludible que la división de responsabilidades entre los sectores privado y público, de perfil variable en el tiempo, haya de replantearse.

Precisamente la diferente relación entre mercado y gobierno puede emplearse para delimitar las diferentes fases del capitalismo: 1) capitalismo 1 (1776-1920s): la intervención del sector público en la economía se considera estrictamente de último recurso y debe quedar limitada a las funciones básicas para el desenvolvimiento de la actividad económica; 2) capitalismo 2 (1930s-1970s): la economía se convierte en una rama de la política y el Estado asume un papel relevante en la conducción económica, ampliando sustancialmente su radio de actuación; 3) capitalismo 3 (1970s-2007): la política se convierte



en una rama de la economía, en la que el mercado retoma el protagonismo perdido.

En contraste con las visiones dominantes en las fases 2 y 3, en las que gobierno y mercado encarnaban, respectivamente, la corrección, en la nueva etapa del capitalismo tanto uno como otro se consideran instancias que presentan fallos en sus actuaciones, en un mundo mucho más complejo e impredecible de lo que se suponía.

A fin de proporcionar un análisis y una guía útiles en los años venideros, el nuevo pensamiento económico deberá satisfacer, según Kaletsky, tres condiciones: a) reconocer que una economía de mercado no es un sistema estático en equilibrio, sino que está en continua evolución; b) el gobierno efectivo y la empresa privada dinámica son simbióticos, no mutuamente excluyentes; c) deberá centrarse en la impredecibilidad inherente al comportamiento humano y a los hechos económicos. En lugar de usar supuestos sobresimplificados para crear modelos económicos que no guardan relación con la realidad, los economistas habrán de reabrir su campo a una diversidad mucho más amplia de enfoques analíticos.

En los próximos años, el sector público deberá hacer frente a una serie de riesgos económicos, monetarios y financieros en la conducción de la política económica. Ante un panorama complejo, el gobierno deberá expandirse y contraerse al mismo tiempo. La paradoja política central del capitalismo 4.0 consiste en que un mayor papel para el sector público en la gestión macroeconómica y la regulación financiera habrá de ser combinado con un sector público menos ambicioso en otros apartados y menos costoso. La sociedad deberá plantearse cómo cubrir los derechos para la prestación de servicios de salud y de educación y la percepción de rentas en la etapa de jubilación. Los recortes en determinados programas

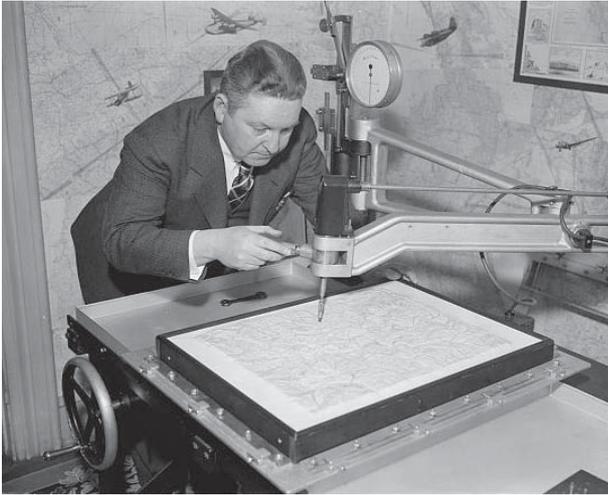
de gasto público y el aumento en los impuestos aparecen como opciones inevitables. La experiencia reciente demuestra que esto no es una mera cuestión retórica, sino una senda que ha sido ya emprendida en diversas latitudes.

Son, no obstante, distintas las posturas respecto al papel del sector público en la economía. Una hipotética representación gráfica simple puede ser de utilidad para clarificar las posiciones en liza: en el eje horizontal se recogería la extensión y el alcance de la intervención del sector público; en el vertical, la eficacia de dicha intervención. Cuatro grandes áreas o cuadrantes pueden perfilarse cuando combinamos los dos criterios: a) limitada intervención-baja eficacia; b) amplia intervención-baja eficacia; c) limitada intervención-alta eficacia; d) amplia intervención-alta eficacia.

Desechando de entrada las dos situaciones de baja eficacia (no descartables en la práctica), el debate sobre el modelo de Estado se focaliza entre un sector público centrado en las funciones esenciales y otro con funciones más amplias en la triple vertiente asignativa, distributiva y estabilizadora. Los detractores de este último modelo señalan que la ampliación de la esfera de actuación tiende a provocar que no se ejecuten bien las funciones asumidas, ni siquiera las básicas; sus partidarios, en cambio, lo consideran imprescindible para asegurar unas cotas adecuadas de justicia, prosperidad económica e igualdad.

Las dificultades por las que atraviesa el sector público de manera generalizada han introducido ineludiblemente el concepto de sostenibilidad en las finanzas públicas y la necesidad de incrementar la eficiencia en la utilización de los medios disponibles. Hoy día ni el sello público ni el privado garantizan la mejor administración de los recursos; ninguno de los sectores tiene la exclusiva de la excelencia en la gestión, como tampoco el monopolio del fallo en la actuación.

Por lo que respecta al sistema financiero, su carácter indispensable para la economía moderna le otorga un rango especial. No faltan quienes defienden el otorgamiento de garantías públicas implícitas a las entidades de crédito, a pesar de los inconvenientes de «riesgo moral» que llevan aparejados, a fin de preservar la estabilidad económica. Como contrapartida de las garantías públicas a las entidades financieras, se propugna el reconocimiento de los contribuyentes como *stakeholders* en todas las instituciones bancarias, a través de fórmulas impositivas. Otras posiciones abogan directamente por nacionalizar el sistema bancario, convirtiéndolo en un



servicio público coordinado a escala internacional. Dicho socialismo selectivo, limitado a la vertiente financiera, tendría que afrontar la exigente prueba de operar dentro de un sistema globalizado y liberalizado, en el que circulan enormes flujos de capitales regidos por intereses privados que alimentan el circuito financiero mundial.

Ese mundo está sujeto a la permanente actuación de fuerzas contrapuestas. Para autores como Kalletsky, aunque el futuro será siempre impredecible y ambiguo, y nadie pueda proclamar algo con certeza, una lógica inexorable tanto en el capitalismo como en la democracia parece favorecer la autosuperación frente a la autodestrucción. Esta lógica implica que el progreso económico, el consenso político y la evolución sistémica son inherentemente más probables que el colapso económico y la desintegración social. Otros analistas se preguntan, por el contrario, si el capitalismo puede estar agotando su capacidad para crear unas mejores condiciones de vida, al menos en el caso de los países ricos, y si, una vez alcanzados altos niveles de riqueza, merece la pena seguir incurriendo en los costes inherentes al capitalismo. A este respecto, Robert Skidelsky llega a proclamar que quizás el socialismo no logró ser una alternativa efectiva al capitalismo, pero sí puede ser su heredero, no desposeyendo a los ricos de sus propiedades, sino aportando motivaciones e incentivos para un

comportamiento que no esté conectado con una acumulación adicional de riqueza.

En definitiva, el debate está servido. El modelo de Estado que prevalezca tendrá enormes consecuencias para el bienestar de los ciudadanos y la forma en que se distribuya entre éstos. Los dramáticos episodios vividos recientemente en diversos países europeos han puesto de manifiesto de una manera contundente que ni siquiera un Estado puede actualmente eludir la restricción presupuestaria intertemporal: dentro de un horizonte temporal dilatado, el sector público ha de tener suficiente solvencia para hacer frente a todos sus compromisos de gasto. La sociedad ha de estar dispuesta, en suma, a aplicar el sistema impositivo necesario para sustentar los programas de gasto público.

Unos gobiernos con un poder difuminado en algunos ámbitos y con menos grados de libertad para la aplicación de sus políticas tributarias, convertidos en el foco de múltiples demandas de actuaciones, no tienen más remedio que reinventarse a sí mismos. Los procesos de «reingeniería» no podrán tardar en ponerse en marcha ante la magnitud de los retos sociales. «Estamos en una transición desde un gran estado a un pequeño estado, y desde una pequeña sociedad a una gran sociedad». Al leer una frase como la anterior tal vez podríamos pensar que corresponde a un representante de algún partido conservador. Sin embargo, para nuestra sorpresa, como señala la revista *The Economist*, se trata de un reputado funcionario chino, distinguido por su contribución a la innovación gubernamental.

Quizás no sea más que un síntoma de que nos adentramos en una época en la que la sociedad y la economía tenderán a acentuar su carácter híbrido: ante una realidad tan compleja y cambiante, puede que cada vez tenga menos sentido apelar a compartimentos estancos en la clasificación de los sistemas económicos. Axiomas hasta ahora indiscutibles están llamados a dar paso a una mayor humildad intelectual.

Antonio Flores de Lemus (1876-1941): Un economista al servicio del Estado

Miguel González Moreno

Antonio Flores de Lemus (1876-1941): Un economista al servicio del Estado

Miguel González Moreno

Resumen: En el presente trabajo se ofrece una semblanza de Antonio Flores de Lemus, señalando los principales hitos en su trayectoria y su papel en el desarrollo de medidas de política económica en España en el primer tercio del siglo XX.

Palabras clave: Flores de Lemus.

Códigos JEL: B0.

Entre 1876 y 1941 transcurrió la vida de Antonio Flores de Lemus. Nació en Jaén, un 14 de junio del año 1876, y murió en el Madrid de la postguerra civil, el 21 de marzo de 1941. Su vida, pues, se inició con la Restauración, bajo el mandato de Alfonso XII, y conoció la Regencia de María Cristina, el Desastre de 1898, el reinado de Alfonso XIII, la Dictadura de Primo de Rivera, la II República, la Guerra Civil de 1936 y, aunque en sus inicios, también el franquismo, padeciendo en sus últimos años no pocos reveses personales, académicos y profesionales. Pero dado que fue un hombre formado en algunas de las más prestigiosas Universidades europeas de su época (Tubinga, Berlín y Heidelberg), y que representó a España en importantes y trascendentales Conferencias Internacionales, igualmente estuvo al tanto, en algún caso profundamente, de acontecimientos históricos mundiales como la globalización de finales del XIX y principios del XX, la I Guerra Mundial, la hiperinflación alemana de comienzos de los 20, la Gran Depresión de 1929, y los primeros años de la II Guerra Mundial.

Atendiendo a estas coordenadas temporales e históricas, su biografía no es cualquier biografía. No solo fue espectador de importantes acontecimientos históricos, sino que desde 1905 hasta 1936, casi ininterrumpidamente, es el principal asesor de los incontables Ministros de Hacienda (en concreto, sesenta y uno) en las principales áreas económicas: política comercial y arancelaria; fiscalidad y presupuestos; política monetaria y cambiaria; y reformas estructurales y sectoriales. Los responsables de la cartera ministerial se sucedían uno tras otro, pero



en el Ministerio siempre había un denominador común: Antonio Flores de Lemus. Aunque era amante del trabajo a la sombra, su labor trascendió el ámbito ministerial hasta erigirse en un referente nacional tanto para las más altas instancias políticas (Alfonso

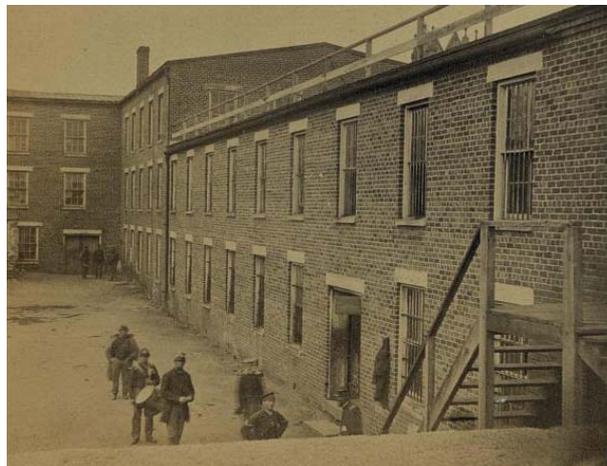
XIII, Miguel Primo de Rivera, José Canalejas, Antonio Maura, Niceto Alcalá-Zamora o Manuel Azaña), como para los círculos intelectuales (Francisco Giner de los Ríos, José Ortega y Gasset, Miguel de Unamuno, etc.). De manera que estamos ante un observador privilegiado, pero, sobre todo, frente al primer economista, en el sentido literal y actual del término, que, como tal, ha desempeñado un papel relevante y reconocido en algunos de los momentos más decisivos de la historia de nuestro país.

A su pesar, fue una persona conocida y reconocida. En consecuencia, su figura inspiró admiración entre sus discípulos, respeto y temor entre sus alumnos, y la más alta consideración entre los más señalados intelectuales. Pero, aun reconociendo todos ellos su categoría académica y su competencia profesional, entre los políticos suscitó filias y fobias, estas últimas en modo alguno ajenas al desdén con el que el economista jiennense trató a más de un alto responsable gubernamental. Lo cual no le impidió ganarse la estima de políticos tanto conservadores (Fernández Villaverde, Antonio Maura, Francesc Cambó o José Calvo Sotelo) como de izquierdas (Indalecio Prieto). Así pues, por el protagonismo y la relevancia que alcanzó en su época, estamos ante una figura clave para entender la historia de nuestro país entre 1905 y 1936; en pocas palabras, nos hallamos no ante un figurante sino frente a un protagonista.

Como en el caso de tantas otras personas, la Guerra Civil quebró la trayectoria personal y la vida familiar de Antonio Flores de Lemus. A partir de 1936 se abren las páginas más dolorosas de su existencia. Aunque su labor como funcionario estuvo inspirada por un noble patriotismo, y de ninguna manera por partidismo alguno, fue objeto de represalias; a pesar de haber servido con lealtad al Ministerio de Hacienda desde 1905 hasta 1936, fuese del partido que fuese el Ministro que se encontrase al frente. Un integrante más de la llamada «Tercera España».

A finales de 1940 volvió a una España desolada, y no sólo en lo material. Nada estaba, ni nadie era como cuando él se vio obligado al exilio; su mundo se había desvanecido. Regresaba despojado injustamente de todo lo que había sido y conseguido con gran esfuerzo a lo largo de su vida. Aquel que, a pesar de sus muchas y altas responsabilidades, en su tarjeta de visita sólo constaba: *Profesor de la Universidad*, ya no era Catedrático ni, por supuesto, alto funcionario del Ministerio de Hacienda. En la dura postguerra, el principal sustento económico era el sueldo de una de sus hijas, funcionaria del Ministerio de Asuntos Exteriores. Sus discípulos corrieron

desigual suerte: unos marcharon al exilio (Gabriel Franco, Jesús Prados Arrarte, etc.), otros ocuparon puestos de relevancia en el nuevo régimen o bien se sumieron en un profundo y largo exilio interior. Solo unos pocos le arrojaron en sus últimos años: José María Naharro, Valentín Andrés Álvarez y José Vergara Doncel.



En este sombrío panorama entristece observar a un desesperado Flores de Lemus que luchaba, ya envejecido, por encontrar un trabajo que permitiese mejorar la estrecha situación económica de su familia; como ha revelado Jesús Prados Arrarte, se convirtió en un «leproso político»: *«Don Antonio fue destituido de todos sus cargos y puestos, que eran muchos en los últimos años de la República, y ni siquiera se le permitió retornar inicialmente a España, siendo devuelto, desde la frontera, a Francia. Por último, se le permitió entrar en el país, pero en condición de “leproso político”, y persona tan importante para la ciencia económica y para la Administración sufrió tales dificultades económicas, que se dispuso en cierta ocasión a participar en unas oposiciones a intérprete de la Policía. Más tarde hizo gestiones para exiliarse a la Argentina y desempeñar allí un puesto docente».*

Al fin y al cabo era una víctima más de la Historia de España. Tras una dolorosa enfermedad falleció en Madrid a los pocos meses de su regreso: el 21 de marzo de 1941. Sirva de epitafio el retrato humano que de él nos dejó Ramón Carande: *«Fue andaluz por los cuatro costados. Durante su vida, lejos de la tierra, conservó, con el acento, exclamaciones, modismos y otros ingredientes de la Bética. Su personalidad complejísima reunía rasgos contradictorios; imaginación luminosa, generosidad desbordante, enorme capacidad de renuncia; prendas todas de pura cepa andaluza. En ellas prendió, con arraigo, la vocación burocrática de sello prusiano, fundiendo dotes antagónicas en este andaluz germanizado a quien, como los diestros gitanos, reportaron la superstición, el faroleo y las espantadas, alguna mala tarde».*

Dejando a un lado peripecias biográficas, en 1904, un joven de veintiocho años, formado en el espíritu de la Institución Libre de Enseñanza, discípulo de Giner de los Ríos y pasado por el exigente tamiz de la universidad alemana, irrumpió en el páramo que, en aquellos años, era la enseñanza de la economía en España, obteniendo brillantemente la Cátedra de Economía Política y Hacienda Pública de la Universidad de Barcelona. Era cuestión de poco tiempo que su prestigio y competencia desbordaran las aulas universitarias y alcanzasen los círculos de decisión política.

No obstante, la mayor parte de su tiempo y de sus energías la absorbía el Ministerio de Hacienda. En su condición de alto funcionario, de auténtico cerebro gris, formó parte de importantes comisiones: Presidente de la Comisión sobre el Impuesto de Rentas y Ganancias (1927), Presidente de la Comisión para el Estudio de la Implantación del Patrón Oro (1929), Representante del Ministerio de Hacienda en el Consejo de Energía (1929), Consejero de Campsa (1930), Vocal del Consejo Superior de Ferrocarriles (1930), Consejero del Banco de España (1931), y Miembro de la Comisión Técnica Agraria (1931). Asimismo, comisionado por el Gobierno español, intervino en distintas conferencias internacionales de la Sociedad de Naciones: Reunión de Expertos Internacionales para los Problemas de la Doble Imposición (1928), Miembro del Comité Fiscal de la Sociedad de Naciones (1929) y Conferencia Económica Internacional de Londres (1933).

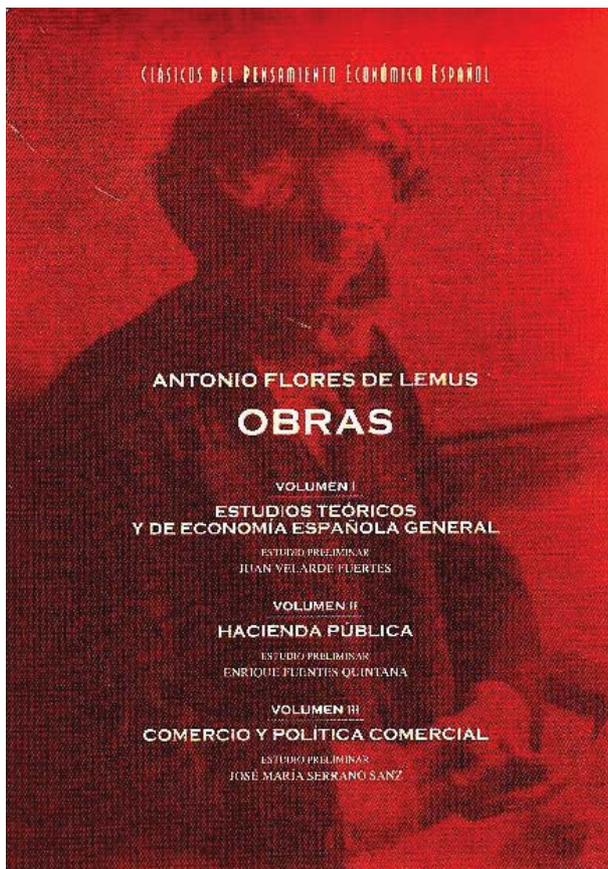
Por todo lo antedicho, el Ministerio de Hacienda ocupa un lugar de privilegio en la biografía de Flores, pues, además de permitirle cumplir sus aspiraciones como economista y convertirlo en un hombre influyente, también, y, sobre todo, el conjunto de su obra, tanto la escrita como la reformadora, se desprende principalmente de sus múltiples cometidos ministeriales.

En este punto procede adentrarse en el estudio de lo que en la mayoría de otros autores denominaríamos «su obra», por fin recientemente recopilada (*Antonio Flores de Lemus. Obras*. Real Academia de Ciencias Morales y Políticas, 3 vols. 2011). Aquí radica el principal escollo de la biografía intelectual de Flores. No es autor de un título en el que se compendien, estructuren e interrelacionen sus ideas económicas; sus escritos son fruto de su labor en el Ministerio de Hacienda, y, tanto temporal como temáticamente, están marcados por la agenda política del país. Cuando en esta prima la cuestión arancelaria (1906, 1922), nos encontramos con las aportaciones de Flores en este terreno; cuando lo prioritario

es el estado de la Hacienda (1909-1936), hallamos sus páginas más elaboradas en la denominada por Fuentes Quintana *La reforma tributaria silenciosa de Flores de Lemus*; cuando entre los responsables políticos cunde el desconcierto por la cotización de la peseta (1928-1929), es nombrado Presidente de la Comisión que redactaría el famoso Dictamen sobre la implantación del Patrón Oro; y así sucesivamente. Su calendario de trabajo estaba marcado por el reloj político-económico, constituyendo su curriculum un *puzzle* temático en el que las piezas tienen, en apariencia, un complicado encaje.

Sin embargo, estamos convencidos que en esa obra aparentemente dispersa e inconexa, subyace un esquema explicativo articulado y coherente sobre la economía española, es decir, debemos analizar el todo, no los componentes por separado; pues intuimos que en el caso de Flores ese todo es más que la suma de sus partes.

En una época axial de nuestra historia, en la que los años posteriores a la pérdida de las últimas colonias ultramarinas arrinconan definitivamente los sueños imperiales y nos convierte en una nación de segundo orden en el contexto europeo, Flores de Lemus considera más provechoso indagar el presente y otear el futuro que ensimismarse en un pasado artificialmente edulcorado. No comparte y marca las diferencias con respecto a la en aquel tiempo muy en boga corriente de opinión, más que de pensamiento, pseudoarbitrista y regeneracionista. Flores está plenamente convencido, tanto por su experiencia vital como por sus amplios y profundos conocimientos económicos e históricos, que el paradigma de la modernización y el desarrollo económico es Europa y, en este contexto, subraya el atraso relativo secular de España con respecto a los países europeos más avanzados. Este desfase económico de España no lo analiza, como era habitual en aquellos tiempos y posteriores, en términos de fracaso, anomalía o excepcionalidad de nuestro país: España es un país incardinado histórica, política y económicamente en Europa; pero un modelo de crecimiento inadecuado y el enquistamiento de un conjunto de desequilibrios macroeconómicos nos alejan cada vez más de los niveles de desarrollo europeos, obstaculizando nuestro crecimiento y desviándonos, por tanto, del camino de la prosperidad. Su análisis se articula a dos niveles interrelacionados. Uno, señala y estudia en profundidad el *problema económico de España*: el atraso relativo con respecto a Europa. Y dos, identifica y disecciona los *problemas económicos de España*; que frenan nuestro crecimiento y dificultan el acercamiento a los países europeos avanzados.



De esta forma, aunque recogido de forma fragmentaria, en los escritos de Flores de Lemus encontramos un análisis estructural de la economía española que se basa en tres referentes: una base productiva eminentemente agraria; una apuesta estratégica por la autarquía económica; y una hacienda pública con una escasa capacidad recaudatoria e incapaz de liberar a la economía española de las rigideces que mermaban su potencial de crecimiento. En estas coordenadas trazadas por Flores de Lemus se enmarcaba la economía española.

Flores de Lemus es un economista aplicado y, por tanto, no se limita al diagnóstico, sino que se pone manos a la obra para tratar de reparar los problemas estructurales que se han detectado. Esta es la faceta que desarrolló en su condición de alto funcionario del Ministerio de Hacienda e influyente asesor de las más relevantes figuras políticas, y que es indisoluble de su obra escrita. Así pues, no solo fue un hombre dedicado al estudio, sino que también, aunque con escaso éxito, se adentró en el campo de la acción, de las propuestas de política económica. En

Flores de Lemus se cumple a la perfección la máxima de George Santayana: «*Antes de reformar debidamente el mundo es preciso conocerlo*». Nadie como él conocía la economía española y, en consecuencia, era la persona indicada para diseñar las principales líneas de reforma que la acercaran a los parámetros europeos. Este, y no otro, constituyó el objetivo que persiguió con tenacidad a lo largo de los treinta años que estuvo al servicio del Ministerio de Hacienda y que, con el transcurrir del tiempo, fructificó en la denominada: *Obra reformadora de Flores de Lemus*.

Este proyecto transformador no cabe entenderlo como el resultado final de una prolongada trayectoria profesional en las altas esferas de la administración pública; sino que es la primera derivada del diagnóstico que realizó sobre la economía española de su tiempo. Existe, pues, una correlación entre la idea que Flores tenía sobre las causas del *problema* y de los *problemas* económicos de España y los remedios que a su juicio eran los más acertados para corregir de una vez las deficiencias estructurales y ancestrales que habían alejado a nuestra economía de los países europeos más avanzados. De esta manera, quedan engarzadas las piezas analíticas (marco interpretativo de la economía española) y las aplicadas (obra reformadora); completándose el retrato de Flores como economista: un hombre dedicado al estudio, como paso previo y necesario para la acción transformadora.

La tradición dicta que toda biografía concluya con una valoración de la obra del personaje objeto de estudio. Desde la distancia del tiempo transcurrido y desde el respeto a la figura histórica de Flores de Lemus, y dejando a un lado si Flores escribió mucho o poco, si su obra es más o menos académica, si su figura ha sido magnificada sin mucho o poco fundamento; lo cierto es que los economistas españoles tenemos una deuda contraída con él. El nivel que en España tienen actualmente el estudio y la enseñanza de la Economía, además de a otros, se lo debemos a la labor pionera, y en circunstancias mucho más difíciles que las actuales, de figuras como Antonio Flores de Lemus. Parafraseando a uno de sus más queridos discípulos, Ramón Carande: Don Antonio Flores de Lemus, por muchos y buenos motivos, es uno de nuestros *acreedores preferentes*.

ENSEÑANZA DE LA ECONOMÍA

Iniciar a los escolares en Economía no es una opción

J. Felipe Foj Candel

Programa Erasmus: Globalización de los estudios de Economía

Beatriz Lacomba Arias, Eugenio J. Luque Domínguez y Beatriz Rodríguez Díaz

La Economía de la Empresa en los nuevos planes de estudios. Un análisis crítico

Antonio Ruiz Molina

Iniciar a los escolares en Economía no es una opción

J. Felipe Foj Candel

Resumen: Desde que en 1857 la Ley Moyano estableciera por primera vez la enseñanza reglada de contenidos económicos, estos han tenido una suerte desigual en la oferta educativa oficial, limitándose casi siempre a la preparación de trabajadores cualificados de la especialidad administrativa. Aunque con limitaciones, se advierte un punto de inflexión en 1970, al contemplar la Ley Orgánica General del Sistema Educativo (LOGSE) dos materias de Economía en una de las modalidades de bachillerato. No obstante, la enseñanza obligatoria continúa ajena a la imprescindible formación económico-empresarial, tan necesaria para el desempeño social de la ciudadanía en un mundo globalizado. La expectativa que se vislumbra, de la posibilidad de ofertar una materia optativa de estas características según el criterio de cada centro docente, se revela como manifiestamente insuficiente.

Palabras clave: Economía, empresa, enseñanza, secundaria, obligatoria.

Códigos JEL: A21, A22.

«La Economía es el estudio de la humanidad en los asuntos cotidianos de la vida».

Alfred Marshall

La Ley Moyano de Instrucción Pública (1857) establecía, en su artículo 2, que la primera enseñanza obligatoria para todos los españoles entre los seis y los nueve años de edad, incluiría «... breves nociones de agricultura, industria y comercio, según las localidades». Y a partir de los diez años, en lo que denominaba «estudios de aplicación», se ofrecerían nociones de «agricultura, aritmética mercantil... y cualesquiera otros conocimientos de inmediata aplicación a la agricultura, artes, industria, comercio y náutica»¹.

Con ello, esta ley señala los comienzos en España de la presencia curricular de materias de contenido económico en niveles no universitarios, si bien la orientación técnica de esta formación inicial estaría asociada, durante mucho tiempo, a las enseñanzas profesionales para administrativos y contables, o a servir de inicio a un peritaje mercantil o agrícola.

Posteriormente, en 1876, un grupo de intelectuales en torno a Francisco Giner de los Ríos, contrarios a los dogmas oficiales en materia política y religiosa, fundan la Institución Libre de Enseñanza (ILE) y,

¹ Se puede acceder a la Ley a través de <http://es.wikisource.org/wiki/>.

reconociendo la importancia de la formación económica, la introducen en su plan de estudios.

Centrándonos en la oferta formativa oficial, de la que son responsables las administraciones educativas, señalamos que el Plan de Enseñanza Media de 1934, influido por la citada ILE, incorpora materias de Economía a los últimos cursos de Bachillerato, en las que permanecen hasta 1936 para desaparecer tras la contienda civil.

En las décadas posteriores solo identificamos Política Económica, asignatura basada en el manual del mismo nombre de Fuentes Quintana y de Velarde Fuertes presente en el sexto curso de Bachillerato, equivalente al primero de su reducido formato actual. Suprimida esa interesante materia con la Ley General de Educación (1970), la Ley Orgánica General del Sistema Educativo (LOGSE, 1990) vuelve a incluir estos contenidos en el sistema educativo no universitario.

En efecto, con mucho retraso respecto a nuestro entorno cultural, por fin, con la LOGSE, la oferta de contenidos económicos alcanza una presencia significativa en el Bachillerato, si bien las materias Economía y Economía y Organización de Empresas solo se contemplan como materias de la modalidad de Humanidades y Ciencias Sociales. Por su parte, la Ley Orgánica de Educación (LOE, 2006) mantiene esta estructura, denominando a la segunda asignatura en



una regulación posterior Economía de la Empresa. Esta Ley presenta además la posibilidad de ofrecer una optativa tan prometedora como Fundamentos de Administración y Gestión, aunque su implantación queda a expensas de la voluntad de los responsables educativos de las Comunidades Autónomas, en general, muy poco sensibilizados al respecto.

Como única novedad que pueda afectar a la formación económica en el desarrollo de la LOE, aparecen los proyectos integrados en cuarto de Enseñanza Secundaria Obligatoria (ESO) y en primero y segundo de Bachillerato. Su currículo es abierto y permiten programar elementos de Economía y de empresa, pero debido a que la mayoría de departamentos didácticos sufren falta de horario por la reestructuración curricular, son profesores de otras materias los que mayoritariamente se hacen cargo de ellos. Así, una vez más, se escapa la posibilidad de que el alumnado reciba una iniciación al mundo económico-empresarial (Marco y Molina, 2011).

Este proceso de ausencia de compromiso real con la formación económica de base por parte de los responsables educativos tiene su eslabón más reciente en el borrador que modificará el Real Decreto 1631/2006, de 29 de diciembre, por el que se establecían las enseñanzas mínimas correspondientes a

la ESO. En tal borrador² se contemplan para cuarto curso tres opciones distintas y tres materias comunes a todas ellas. Entre estas se encuentra Iniciativa emprendedora, que ha de competir con Informática y con una segunda lengua extranjera. Como los centros deberán ofrecer las tres opciones, con al menos una de las materias comunes, de nuevo queda la formación económico-empresarial a expensas de lo que considere cada centro, y la experiencia reciente de las optativas de Bachillerato y de los proyectos integrados no invitan precisamente a ser optimistas.

Definitivamente, al legislador le cuesta entender que para el desempeño social presente y futuro de nuestro alumnado el estudio de materias económicas en Secundaria no puede ser una opción, sino una obligación. Junto a ello, es evidente que la indecisión para recortar el peso de algunas especialidades tradicionales en el sistema educativo está dañando el acceso al mismo de las materias socioeconómicas, que tanto ayudan a comprender y mejorar la situación personal de la ciudadanía (Luque y Foj, 2009).

No es el momento de analizar los objetivos a plantear y los contenidos a ofrecer en una iniciación a la Economía en Secundaria. Si hasta ahora están in-

² A 30 de mayo de 2011. Ver en <http://www.fe.ccoo.es/comunes/temp/recursos/25/914721.pdf>.

cluidos en los currículos de Geografía, creemos que en el segundo ciclo de este nivel, dadas la madurez y experiencia del alumnado, deberían tener entidad propia para erigirse como materias específicas y ser impartidas por profesores especialistas.

Pese a haberlo denunciado numerosos colectivos e instituciones, las enseñanzas económicas constituyen el único gran ámbito científico que no dispone de una materia específica durante la etapa obligatoria (Foj, 2006). Por ello, junto a la ausencia de contenidos económicos en dos de las modalidades de Bachillerato, llama poderosamente la atención la inexistencia en la ESO de materia alguna que prepare a los alumnos para los contenidos económicos de enseñanzas posteriores, sean como bachilleres o como alumnos de Formación Profesional. Por no referirnos a la total ausencia de formación para el consumo, para la educación financiera o para el fomento del espíritu emprendedor, que deberían estar presentes en un nivel de enseñanza obligatorio como sucede en la mayoría de países de nuestro entorno cultural (Domínguez y Foj, 2007).

El Libro Verde sobre el Espíritu Empresarial en Europa³, publicado por la Comisión de las Comunidades Europeas en 2003, expresa que la Unión Europea necesita fomentar el dinamismo empresarial de un modo más eficaz. En él se plantean los factores que se necesitan para que surjan más empresario y textualmente, asevera: «la educación y la formación deberían contribuir a impulsar el espíritu empresarial». Para ello propone el fomento de una actitud favorable y el compromiso de sensibilizar a la población con la posibilidad de ser empresario. El estudio muestra cómo los países que presentan un mayor aumento en los índices de iniciativa empresarial tienden a alcanzar mayores reducciones de las tasas de desempleo, y concluye con una evidencia: saber cómo poner en marcha una empresa aumenta la probabilidad de convertirse en empresario.

Es oportuno trasladar aquí las aportaciones que al respecto realiza la Asociación Andaluza de Docentes de Economía en Secundaria (AADES), en colaboración con el resto de asociaciones integrantes de la Confederación Estatal de Asociaciones de Profesorado de Economía en Secundaria, (CEAPES)⁴. Estos docentes consideran que:

Es imprescindible un desarrollo en profundidad de los aspectos económico-empresariales y del em-

prendizaje empresarial y social como aspectos esenciales de las competencias básicas de la ESO.

El carácter orientador de 4º de ESO debe incluir en el itinerario orientado al Bachillerato la materia «Economía y empresa», que sirva como antecedente a los contenidos económico-empresariales mayoritariamente cursados por el alumnado de la rama de Ciencias Sociales.

El carácter orientador de 4º de ESO debe incluir en el itinerario que conduce a la Formación Profesional la materia «Empresa e iniciativa emprendedora».

En el sentido de reivindicar una formación básica y obligatoria, hasta ahora inexistente, me permito reproducir el último párrafo de una carta al director publicada por El País hace ya seis años, y que desgraciadamente continúa de plena actualidad (Foj, 2005):

«En un mundo como el actual, donde la publicidad invade todas las parcelas vitales de nuestros jóvenes hasta llevarlos al consumismo más inconsciente y donde el papel de las empresas y de los empresarios les resulta ajeno y distante (pese a la necesidad que nuestro país tiene de emprendedores), parece más que aconsejable, necesaria, la incorporación al currículo del segundo ciclo de la ESO de una materia introductoria que, desde el análisis económico, estudie el papel de los ciudadanos como consumidores y trabajadores, y de las empresas como creadoras de empleo y de riqueza de forma responsable».

Referencias bibliográficas

DOMÍNGUEZ, J. M. y FOJ, J. F. (2007): «La Economía es mejorable en el bachillerato». Cinco Días, 27 de febrero.

FOJ, J. F. (2006): «La LOE y la Economía: una (gran) ocasión perdida». Ponencia en el II Encuentro Internacional sobre Economía, Educación y Cultura.

LUQUE, E. J. y FOJ, J. F. (2009): «Bancos versus Calcopirita». El Economista, 28 de enero.

MARCO, M. y MOLINA, J. A. (2011): «La enseñanza de Economía en Secundaria obligatoria y Bachillerato: un factor estratégico pendiente de desarrollo». Revista de Economía, 5, págs. 15-26.

FOJ, J. F. (2005): «Economía en la ESO». Cartas al Director. El País, 12 de julio.

³ Ver en http://europa.eu/legislation_summaries/other/n26023_es.htm.

⁴ Ver propuestas de AADES y de CEAPES en www.econoaula.com.

Programa Erasmus: Globalización de los estudios de Economía

Beatriz Lacomba Arias, Eugenio J. Luque Domínguez y Beatriz Rodríguez Díaz

Resumen: El Programa Erasmus es, sin duda, el programa de movilidad más conocido y demandado por los universitarios españoles. Todos los estudiantes que participan en él disfrutan de una experiencia vital y académica única y, según sus propias palabras, irrepetible y siempre recomendable. Particularmente, los alumnos especializados en los estudios de Economía pueden cursar materias en centros donde el enfoque pedagógico es aún diferente al de sus centros de origen, con un marcado carácter práctico y basado en un proceso de aprendizaje y una interacción profesor-alumno que está en el espíritu de todo el Proceso de Bolonia, pero que está todavía por implementarse de forma plena en la universidad española. Esta experiencia va acompañada de un mejor y un más profundo conocimiento de una lengua extranjera, inglés principalmente, así como de un enriquecimiento de su currículum que no hará sino incrementar sus posibilidades de éxito en el desarrollo de su futura actividad profesional.

Palabras clave: Programa Erasmus, movilidad, aprendizaje de la Economía, globalización en la educación terciaria, proceso de Bolonia.

Clasificación JEL: A23.

1. El programa Erasmus

Estudiar en otro país puede ser una de las experiencias más enriquecedoras para cualquier universitario. Por suerte, en Europa, este tipo de intercambios culturales son cada vez más frecuentes gracias al compromiso de las instituciones nacionales e internacionales, implicadas en el proceso educativo. El programa Erasmus es pionero en su configuración, en la consecución de estos objetivos. Mediante la movilidad de estudiantes, profesores y personal de administración y servicios entre las universidades europeas se pretende acercar los estudiantes a Europa y Europa a los estudiantes. En esa línea, la filosofía del programa Erasmus parece clara (Erasmus, 1987):

«Bringing students to Europe, bringing Europe to all students is the new spirit of Erasmus».

El programa de intercambio Erasmus fue creado en 1987 por iniciativa de la asociación estudiantil Aegae Europe, con apoyo especial del entonces presidente francés, François Mitterrand. Su nombre fue elegido en honor al filósofo y humanista Erasmo de Rotterdam. Este convenio incluye a los 27 países miembros de la Unión Europea, a los 3 países del Es-

pacio Económico Europeo (Islandia, Liechtenstein y Noruega), así como a Suiza y a Turquía. Asimismo, más de 2.199 instituciones educativas participan en esta iniciativa.

Nadie niega hoy el papel destacado que los programas de movilidad en general, y el programa Erasmus, en particular, han jugado en el ámbito de la educación superior (Altbach y Teichler, 2001). Esta relevancia se ve acrecentada en el contexto del Espacio Europeo de Educación Superior (EEES). Los programas de intercambio han forzado el contacto entre diferentes sistemas educativos en distintos países y han sido, de hecho, el embrión del cambio en la educación superior que nació con la Declaración de Bolonia. Los intercambios pusieron de manifiesto la necesidad de una urgente uniformidad en planes de estudio, en contenidos de asignaturas, en sistemas pedagógicos, en recursos informativos y en el proceso evaluador. Buen ejemplo de esto último lo proporciona la introducción del denominado *European Credit Transfer System* (ECTS) en 1989, herramienta indiscutible para que las universidades conocieran, de sus análogas en el extranjero, las horas de docencia de cada asignatura, las horas de trabajo autóno-



mo que el alumno debía dedicar a su preparación, así como las destinadas a su evaluación¹.

2. Ventajas del programa Erasmus para los estudiantes de Economía

Son muchas las ventajas que el estudiante de Economía puede extraer de la experiencia Erasmus.

— En primer lugar, podemos destacar que el estudiante de las universidades españolas puede realizar una parte de sus estudios en una universidad extranjera, con garantías de reconocimiento académico y de aprovechamiento, así como de adecuación a su perfil curricular. Este reconocimiento está asegurado a través del acuerdo académico que debe firmar previamente con su centro de origen. Así, el alumno puede completar su formación académica, bien con asignaturas propias de su plan de estudios, de haberlas, o con otras asignaturas que, sin formar parte del plan de su universidad, contribuirán a la mejora de su formación y al diseño de un curriculum mucho más completo, variado y rico. En cualquier caso, al

¹ El equivalente en movilidad nacional al Programa Erasmus es el Sistema de Intercambio entre Centros Universitarios Españoles (SICUE), con la misma filosofía que el primero, y basado también en el reconocimiento de los estudios cursados en universidades diferentes a la de origen.

finalizar los estudios en el centro universitario donde hubiese realizado la estancia, la universidad de acogida emitirá y firmará un certificado académico en el que figurarán los créditos ECTS y las calificaciones obtenidas.

— En segundo lugar, el conocimiento más profundo y técnico de un segundo idioma, en su amplia mayoría el inglés, lengua en la que se desarrolla, en general, la investigación económica actual. El conocimiento de la lengua inglesa se debe no tanto a que los convenios de intercambio estén firmados con centros en el Reino Unido, sino a que cada vez está más extendida la docencia en este idioma en países de habla no inglesa, principalmente, los países nórdicos, Alemania y Benelux, habiendo tenido lugar también en los últimos años un incremento de la oferta docente en inglés en países del este europeo, como Polonia, República Checa, Eslovaquia o Bulgaria. Además, en todos los países se ofrecen clases en el idioma oficial, con el objetivo de facilitar la integración en la nación anfitriona. Debemos también mencionar que últimamente se observa un crecimiento de solicitudes de estancias en Alemania, país que ha reclamado personal cualificado en el último año.

— Una tercera ventaja muy notable para el estudiante de Economía es la posibilidad de disfrutar de modelos pedagógicos vanguardistas basados en una enseñanza de orientación eminentemente práctica, que le lleva a trabajar en grupo, elaborar y presentar informes, así como discutir y analizar cuestiones económicas reales y de plena actualidad (González et al., 2000). La propia naturaleza de los centros habla de esas diferencias. Ahí están, solo por citar un ejemplo, la existencia de las prestigiosas *Écoles de Commerce* francesas o las *Fachhochschulen* alemanas, que se inspiran en una formación más práctica que las que manejan las universidades de sus respectivos países.

— Por último, el programa Erasmus pretende que las universidades trabajen desde una perspectiva más europea, estrechando lazos de cooperación entre el profesorado y alumnado a través de currículos compartidos entre varias instituciones, proyectos de investigación conjuntos, cursos intensivos, elaboración de materiales, dobles titulaciones, etc., lo que les permitirá conocer otros sistemas educativos, otras culturas y la interrelación de profesores y estudiantes conllevará beneficios indudables para su formación (Curós y Pérez, 2006).

— Todas estas ventajas tienen su reflejo en el aumento del número de estudiantes que, en general,

para todos los estudios y, en particular, para los estudios de Economía, realiza una estancia en un centro extranjero a través del programa Erasmus, con una duración que puede ser de un semestre o de un curso completo² (Madrid et al., 2006).

3. La incidencia del programa Erasmus en Málaga

Para el caso particular de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Málaga (UMA), se muestran en el gráfico 1 los movimientos registrados en los últimos cinco cursos, tanto para los alumnos enviados como para los recibidos.

El incremento de los alumnos recibidos de programas de movilidad tiene un impacto económico claro en la ciudad de acogida. Así, representan un tipo de turismo que se ha venido a llamar «académico» y que presenta una mayor duración de la estancia que el turismo convencional, y genera visitas adicionales de familiares y amigos. Además, la satisfacción que en general manifiesta el estudiante, tanto con la ciudad de Málaga como con la UMA, se traduce en un deseo de volver a visitarla en un futuro. Estas características deberían ser tenidas en cuenta por los agentes implicados en el sector turístico en la toma de decisiones.

4. Extensiones del programa Erasmus

En el curso 2004-2005 entró en vigor el programa Erasmus Mundus, que está abierto tanto a los países europeos como a los demás países del mundo, y que se articula alrededor de los cursos de Máster Erasmus Mundus. Son cursos integrados de alto nivel impartidos por un consorcio de al menos tres universidades de tres países europeos diferentes, que intercambian estudiantes con universidades de países del resto del mundo, Asia y América, principalmente. El Erasmus Mundus tiene como objetivo aumentar la cooperación y el intercambio de conocimiento entre Europa y otras partes del mundo, además de promocionar el entendimiento intercultural y mejorar la calidad de la educación superior a través de becas y la cooperación académica entre Europa y el resto del mundo.

El éxito del Programa de intercambio Erasmus, con fines de estudio, llevó, en el año 2007, a la creación del Programa Erasmus-Prácticas. Este nuevo programa de la Unión Europea conlleva unos enormes beneficios para el estudiante de Economía que está finalizando su formación académica, ya que le permite desplazarse a otro país europeo para realizar

² Los estudiantes solo pueden disfrutar de una única beca Erasmus en el transcurso de su formación académica de grado.

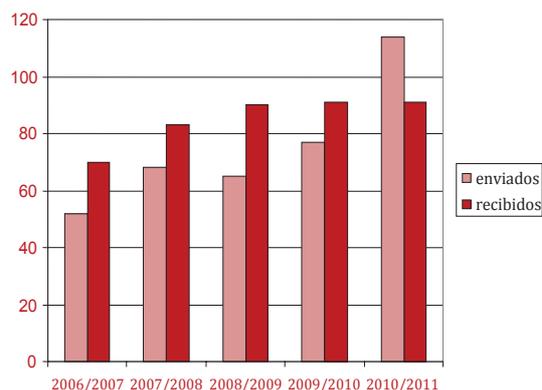
prácticas en empresas, con la posible consecuencia de adquirir mayores posibilidades de acceder a ese mercado laboral. La importancia que este reciente Programa tiene para este tipo de estudiantes puede sintetizarse en el objetivo general del mismo: «contribuir, mediante el aprendizaje permanente, al desarrollo de la comunidad, como sociedad del conocimiento avanzada, con un crecimiento económico sostenible, más y mejores puestos de trabajo y una mayor cohesión social». Entre sus objetivos específicos podemos destacar el de «ayudar a promover la creatividad, la competitividad, la empleabilidad y el crecimiento de un espíritu empresarial»; «el promover el aprendizaje de las lenguas y la diversidad lingüística» y «el reforzar la capacidad del aprendizaje permanente para crear un sentimiento de ciudadanía europea, basado en la comprensión y en el respeto de los derechos humanos y de la democracia, y fomentar la tolerancia y el respeto hacia otros pueblos y otras culturas».

Debe destacarse la importancia, cada vez mayor, que las empresas dan a la formación, no solo académica, recibida por el estudiante que ha participado en el Programa Erasmus. Prueba de ello es el *Recruiting Erasmus*, un proyecto innovador creado por iniciativa de la empresa *PeopleMatters*, con el objetivo de facilitar el contacto entre las empresas asociadas a él y los estudiantes que actualmente cursan o acaban de cursar los estudios universitarios fuera de su universidad de origen. Algunas de las empresas socias de este proyecto son líderes y están a la vanguardia en cada uno de sus sectores: Abbott, Banesto, BBVA, IKEA, Inditex, Indra, Sanitas, Siemens, o Vodafone, son algunas de ellas.

5. Conclusiones

El programa Erasmus ha servido, en consecuencia, para que la universidad española se haya sometido a un proceso de autoconocimiento y revisión

Gráfico 1: Alumnos Erasmus enviados y recibidos Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales (UMA)



Fuente: Elaboración propia.

al conocer mejor a sus semejantes de Europa. En lo que respecta al estudiante, la experiencia no contribuye únicamente a mejorar y cualificar su formación académica, cuestión ya suficientemente importante, sino que implica, para una amplísima mayoría de los participantes, un proceso de madurez personal que conlleva una mejor preparación en aspectos claves para el desarrollo de una futura actividad profesional, como pueden ser el desarrollo de la capacidad resolutoria, el trabajo en equipo, el sentido de la responsabilidad, etc. En palabras de los propios estudiantes, la «experiencia Erasmus te ayuda a crecer y hacerte más independiente, te enseña una cultura diferente a la tuya y a conocer y respetar gente que vive y piensa de manera diferente, mejora tu probabilidad de encontrar trabajo, y cuando llega el final te das cuenta de que has disfrutado de una de las experiencias más bonitas e importantes de tu vida».

La relevancia de este programa de movilidad se ha reconocido fuera de las fronteras del mundo académico europeo, siendo destacado como un elemento esencial para fomentar la cohesión y el conocimiento de la Unión Europea entre la población joven. Todas estas ventajas y logros llevaron a que en el año 2004, el programa Erasmus fuese galardonado con el Premio Príncipe de Asturias de Cooperación Internacional, por ser uno de los programas de intercambio cultural más importantes de la historia de la humanidad.

Referencias bibliográficas

AGENCIA NACIONAL ERASMUS (1987): Carta del Estudiante.

ALTBACH P. G. y TEICHLER, U. (2001): «Internationalization and Exchanges in a Globalized University». *Journal of Studies in International Education*, 5 (1), págs. 5-25.



CURÓS, M. P. y PÉREZ, A. (2006): «La internacionalización del aula, un reto para los docentes». *Actas del XIV Congreso Universitario de Innovación Educativa en las Enseñanzas Técnicas*.

MADRID, D., SALMERÓN, C., TAKELI, R y GUTIÉRREZ, J. (2000): «La movilidad del alumnado universitario europeo: evaluación del programa Sócrates-Erasmus», en González, D.; Hidalgo, E. y Gutiérrez, J. : *Innovación en la escuela y mejora de la calidad educativa*, págs. 191-204. Granada. Grupo Editorial Universitario.

MURES, M. J.; HUERGA, C.; LANERO; J. y DÍAZ, M. (2009): «El programa Erasmus en los Estudios Económico-Empresariales: Análisis y valoración». *Pecunia*, 9, págs. 129-156.

PINEDA, P. y MORENO, M. V. (2005): «La movilidad de los universitarios en España: estudio sobre la participación en los programas Erasmus y Sicue». *XV Jornadas de la Asociación de la Economía de la Educación*.

La Economía de la Empresa en los nuevos planes de estudios. Un análisis crítico

Antonio Ruiz Molina

Resumen: En la presente nota se ofrece una aproximación a la configuración de las enseñanzas de Economía de la Empresa en los estudios de licenciatura y de grado impartidos en los centros de Economía en España.

Palabras clave: Economía de la Empresa, Universidad.

Códigos JEL: A11, A22.

Al abordar el tema de la enseñanza de la Economía de la Empresa en la Universidad, habría que plantearse tanto los objetivos de la misma como el ámbito en el que se desenvuelve. En este sentido, en esta ocasión, nos centraremos en los estudios relacionados con los centros de Economía.

En primer lugar, cabe indicar que el planteamiento de la enseñanza de Economía de la Empresa ha de perseguir, en síntesis, dos objetivos: capacitar a los alumnos para el ejercicio profesional y proporcionar la formación necesaria que les permita profundizar en las materias que les sean de utilidad.

Desde un punto de vista profesional conviene revisar el Decreto núm. 871/77 de 26 abril (BOE nº 101 de 28 abril), por el que se aprueba el Estatuto profesional de Economistas. En el mismo, en su Capítulo III del Título II se describen, de forma detallada, hasta un total de treinta y siete, cuáles son las funciones, en relación con la Economía de la Empresa, que podrán desarrollar los economistas.

Además de la lectura del mencionado estatuto, y considerando el nivel de responsabilidad que puede adquirir en las organizaciones, el economista debe estar preparado, siempre desde el ámbito de la Economía de la Empresa, para: ejercer su capacidad directiva de la institución empresarial, favoreciendo una mayor tendencia positiva en el futuro; buscar una identificación corporativa o una identificación con el proyecto; poseer capacidad para dirigir y motivar a las personas; y propiciar el cambio organizativo a los efectos de introducir nuevos procesos de innovación, dotando de mayores cuotas de racionalidad los procesos económico-empresariales.

Asimismo, deberá plantearse cómo contribuir a la

mejora del ambiente societario, construyendo, con eficiencia, relaciones sociales en la empresa, generando que los procesos, a través de su racionalidad y sistema de valores, den una mayor satisfacción a los miembros de la organización y a los grupos de interés relacionados con la organización (*stakeholders* en la terminología de Dirección Estratégica).

Desde un punto de vista académico, la situación actual de la enseñanza de la Economía de la Empresa es resultado del desarrollo que se ha venido produciendo desde los años cincuenta del siglo XX, cuando surge como ciencia autónoma, en un intento de dar respuesta a las necesidades de las organizaciones.

Así, cabe indicar que la Economía de la Empresa comienza a afianzarse como ciencia autónoma y sustantiva cuando las experiencias de la actividad empresarial pasan a formar un campo de conocimientos causales y explicativos. En consecuencia, el contenido de la Economía de la Empresa debe comprender el estudio de la empresa y sus relaciones con el entorno, a fin de mejorar su competitividad, la cual es consecuencia directa de la disposición de recursos únicos y distintivos por parte de la misma, entre los que destaca, concretamente, la capacidad directiva, que se manifiesta en su predisposición para enfrentarse a situaciones inciertas, complejas y conflictivas, estableciendo tres tipos de habilidades directivas: técnicas, humanas y conceptuales.

En este sentido, los atributos considerados deseables para el desempeño de las tareas directivas se pueden resumir en: a) base de conocimientos, concretando sobre el entorno socio-económico, los sectores industriales, las funciones directivas, de personal, producción, finanzas y marketing, y las técnicas



como modelización, medida, delegación y control; b) cualidades personales, como comunicación, discurso y entrevista; y c) cualidades de liderazgo y arte de la dirección.

En síntesis, la enseñanza superior en Economía de la Empresa ha de dotar al titulado de los instrumentos analíticos y conceptuales necesarios para llevar a cabo las actividades de dirección, tras, lógicamente, un periodo de adaptación y aprendizaje específico en el puesto de trabajo. Para ello, se deberán combinar conocimientos y práctica, y estimular y potenciar en el estudiante: a) el pensamiento estratégico, que permite detectar problemas concretos, tomar decisiones e idear la forma de llevarlas adelante; b) la toma de decisiones, para reconocer debilidades y fortalezas, amenazas y oportunidades de cada alternativa y defender convincentemente la opción final; c) el análisis de problemas y síntesis de soluciones, para acotar el problema, su origen y dimensión y aportar soluciones; y d) la capacidad de creación de empresas, que desarrolla la sensibilidad de búsqueda de oportunidades de negocio, nuevos mercados, nichos, etc. Todo ello de la mano de la creatividad, la crítica y el raciocinio, lo que únicamente se consigue si el alumno asume un papel activo y participativo, integrándose en el proceso de aprendizaje.

Llegados a este punto, cabe plantearse cuál es la situación de los estudios de esta área en la universidad andaluza.

La universidad andaluza, desde el curso pasado, ha puesto en marcha, al amparo del Espacio Europeo de Enseñanza Superior, los nuevos planes de estudio, conducentes a la obtención del título de grado.

En concreto, en el ámbito que nos ocupa, se han diseñado tres: Administración y Dirección de Empresas (ADE); Finanzas y Contabilidad (FICO), y

Marketing e Investigación de Mercados (MIM). Cada uno de ellos responde a otras tantas áreas de conocimiento que han surgido de ese cuerpo común que es la Economía de la Empresa. En cada una de ellas se trata de dar respuesta, de forma parcial, a las inquietudes manifestadas previamente.

Ahora bien, la cuestión que deberíamos plantearnos es doble. Por un lado, si las titulaciones ofrecidas responden a una auténtica necesidad social y; de otro, si recogen los conocimientos necesarios, como si de un producto se tratara, para abordar con garantías de éxito las exigencias que de los nuevos titulados se demandan.

Respecto a la primera cuestión debe resaltarse que ninguno de los tres títulos se ajustan a una profesión regulada; solo dos de ellos (ADE y FICO) toman como referencia el Estatuto Profesional de Economistas. Ello no debería suscitar ningún problema si realmente respondiera a una especialización en cada una de las áreas. Se estaría negando el avance de la ciencia, el mismo, que en su día propició el desarrollo de la Economía de la Empresa desde la ciencia económica, máxime, cuando es innegable la existencia de un cuerpo de conocimientos que justifican ese aumento de la oferta. Lo que realmente debe preocuparnos es la falta de conexión entre sociedad y universidad (a pesar de que los colegios profesionales han participado en el proceso de elaboración de los nuevos planes de estudio), en el sentido de falta de agilidad para desarrollar nuevos estatutos profesionales que den cabida a las nuevas titulaciones. De lo contrario, se estará transmitiendo a la sociedad una idea de confusión en tanto los nuevos títulos no responden a ninguna profesión específica y las empresas no sabrán qué profesional responderá al título de economista en base a las funciones explicitadas en el estatuto actual.

En cuanto al conjunto de materias que se estudian en cada titulación, hay que referenciarlo entre ellas y respecto a los precedentes más inmediatos, en nuestro caso a la actualmente extinta titulación de Licenciado en Administración y Organización de Empresas (aun cuando todas las comparaciones son odiosas). Las nuevas titulaciones, parten de unos conocimientos básicos, comunes a todas ellas, produciéndose una diferenciación, a partir del segundo año, lo cual permite hablar diferencias entre cada titulación.

Ahora bien, si hacemos la comparación con el título al que vienen a sustituir, la diferencia no es tan clara. Podría decirse que, salvo leves modificaciones, más propias de una adaptación a los nuevos



paradigmas que se estudian, el plan que desaparece integraba la mayor parte de los conocimientos de los tres nuevos títulos considerados conjuntamente. Ello ha sido consecuencia de la modificación de la estructura de los nuevos planes de estudio, menos exigentes, desde nuestro punto de vista, que los actuales, en cuanto al número de créditos requeridos para acceder a las nuevas titulaciones y al número de horas dedicadas a cada asignatura (desde el punto de vista de transmisión de conocimientos), aunque este punto podría considerarse superado en la medida en que se mejore la eficiencia de la enseñanza en las aulas. En general, el número de horas dedicadas a la docencia, en los planes nuevos, viene a ser un 55% del que finaliza.

Con este planteamiento, el contenido de las materias que se trata de transmitir a los alumnos en los nuevos planes de estudios resulta más básico y, cada vez, más alejado del nivel de conocimientos que la complejidad de la disciplina para adaptarse a la cambiante realidad empresarial exige. De esta forma, se incurre, una vez más, en el error, por parte de la universidad, de ofrecer una formación que no se ajusta a las necesidades de los alumnos y de la propia sociedad, influyendo negativamente en las posibilidades de salida profesional de los recién titulados, dificultando su acceso al mercado laboral. Además, desatiende otras funciones que son propias

de la educación universitaria, como incrementar la productividad del factor humano y servir de filtro de candidatos a puestos de trabajo.

Si a todo ello se une la situación de crisis en que nos encontramos inmersos, la adopción de los nuevos planes resulta, cuando menos, poco posibilista en cuanto a los resultados que pretende conseguir.

Desde nuestro punto de vista, considerando el mercado de trabajo en el que los nuevos titulados tendrán que desarrollar su actividad, resultaría más eficiente replantearse un título en Administración y Dirección de Empresas con tres itinerarios que darían lugar a otras tantas especialidades, en las que cada una de ellas tendría un mayor peso de los conceptos básicos necesarios para atender a las necesidades de las empresas y, al final, una relativa especialización, especialización que permitiría orientar a los alumnos en los estudios de postgrado.

El principal problema estaría en el número de horas necesario para abordar la formación. A este respecto habría que volver a las existentes en los planes a extinguir, cuya duración es de cuatro cursos académicos.

La alternativa a este planteamiento, posiblemente, vendrá desde la adecuación al mercado laboral, en el sentido de exigir de forma explícita dobles titulaciones o implícita completarlas con una segunda titulación, de forma que puedan adquirir el conjunto de conocimientos requeridos para dar respuesta a las necesidades de las empresas en los términos expuestos. En cualquiera de estos dos casos, el número de años pasaría, con toda probabilidad, a cinco, uno más que en el actual sistema.

Como conclusión a esta primera aproximación, limitada en el espacio, que requeriría una mayor profundización en términos de un estudio exhaustivo del contenido de los planes de estudio, puede decirse que, desde nuestro punto de vista, estamos en un momento crucial en el que se puede rectificar el camino emprendido, ajustando el contenido de los planes de estudio con la finalidad de ofrecer un mayor servicio a la sociedad, en general, y a los alumnos, en particular, facilitándoles una más fácil incorporación al mercado de trabajo. Además, el reajuste, en los términos propuestos, mejoraría la eficiencia del sistema y reduciría los costes necesarios para poner en funcionamiento, de forma íntegra los nuevos planes de estudio.

COYUNTURA ECONÓMICA

Indicadores económicos básicos

Instituto Econospérides

Indicadores económicos básicos

Instituto Econospérides

	Economía internacional			Economía española		Economía andaluza		Periodo dato 2011	Fuentes	Comentario
	EE.UU.	Eurozona		2010	2011	2010	2011			
	2010	2011	2010	2011	2010	2011				
Actividad económica										
1. PIB a precios de mercado (T.V.Interanual (%))	2,9	2,3	1,7	2,5	-0,1	0,8	-0,6	0,2	I Trim.	Desaceleración del crecimiento en EE.UU. Mantenimiento de la senda de recuperación en la Eurozona. Estancamiento de la economía española y, especialmente, de la andaluza. Aportación positiva del sector exterior.
2. Demanda nacional (aportación al crecimiento, p.p.)	3,3	2,8	0,8	1,9	-1,1	-0,6	-1,7	-1,5		BdE, INE e IEA
3. Sector exterior (aportación al crecimiento, p.p.)	-0,5	-0,5	0,9	0,6	1,0	1,4	1,1	1,7		
Mercado laboral										
4. Ocupación (T.V.Interanual (%))	-0,6	0,6	-0,5	0,2	-2,4	-1,4	-2,1	-2,4	I Trim.	Persistencia de los desequilibrios en España y Andalucía. Síntomas de recuperación en EE.UU y la Eurozona.
5. Tasa de paro (%)	9,6	9,4	10,0	8,8	20,2	21,3	28,4	29,7		Eurostat e INE
Precios										
6. IPC (T.V.Interanual (%))	1,6	3,2	1,6	2,8	2,0	3,5	1,8	3,8	Abril	Continuidad de las tensiones inflacionistas por el aumento de los precios de las materias primas.
Sector exterior										
7. Balanza de pagos. Saldo comercial (T.V.Interanual (%))	-32,2	-17,7	-39,4	-875,0	2,8	-8,5	-31,0	50,6	I Trim.	Empeoramiento motivado por el aumento de la factura energética. Mejora en Andalucía debido al buen comportamiento del turismo.
Sector público										
8. Superávit (+) / Déficit (-) Total AA.PP. (%s/PIB)	-8,7	--	-5,2	--	-8,2	--	-3,0 ⁽¹⁾	-0,8	I Trim.	Aumento de la deuda de la Comunidad Autónoma andaluza ante la persistencia del desfase entre los ingresos y los gastos públicos.
9. Deuda pública (%s/PIB)	92,2	--	82,5	--	60,1	63,6	85,5 ⁽¹⁾	8,9	I Trim.	
Sector monetario y financiero										
10. Tipo de interés de intervención (%)	0,75	0,75	1,00	1,25	--	--	--	--		Subida de los tipos de interés por parte del BCE, con perspectivas de recorrido al alza. Traslado de las subidas a los mercados interbancarios. Aumento del rendimiento de la deuda pública española por las tensiones en los mercados en plena crisis griega. Cierta recuperación de las bolsas de valores. Tendencia de leve crecimiento de los créditos y los depósitos.
11. Tipos de interés de mercado (%) ⁽²⁾	0,61	0,73	1,35	2,15	--	--	--	--	Mayo	
12. Rendimiento de la deuda pública a 10 años. Media (%)	3,23	3,48	3,78	4,39	4,25	5,31	--	--		Fed, BCE, BdE y WPE
13. Índice General del Mercado de Valores. Valor Cierre (%) ⁽³⁾	12,8	0,6	-5,8	4,4	-17,4	11,9	--	--		
14. Crédito a familias y empresas (T.V.Interanual (%))	-5,6	-2,6	3,9	2,2	1,0	-0,3	-1,2	-2,2	I Trim.	
15. Depósitos de familias y empresas (T.V.Interanual (%))	3,2	2,6	4,7	3,1	0,4	2,3	0,1	2,7		

Notas:

⁽¹⁾ Correspondiente a la Junta de Andalucía.

⁽²⁾ Tipos de interés interbancario a 1 año para EE.UU.; Euribor a 1 año para la Eurozona.

⁽³⁾ Índice S&P 500 para EE.UU.; Índice Eurostoxx 50 para la Eurozona; Índice Ibex-35 para la economía española.

(Fecha de actualización: 17.6.2011)

GRÁFICO SELECCIONADO

Euríbor

Juan Francisco García Aranda

Euríbor

Juan Francisco García Aranda

Resumen: El objeto de esta nota es ofrecer las nociones básicas sobre el Euríbor a partir de su representación gráfica.

Palabras clave: Euríbor, tipos de interés, préstamos hipotecarios.

Código JEL: G43, Y10.

1. ¿Qué es el Euríbor?

El Euríbor es el tipo de interés al que las entidades financieras se prestan dinero entre sí en el mercado interbancario de la zona euro.

Se calcula y se publica por la Federación Bancaria Europea. Se obtiene mediante el cálculo de la media aritmética de los tipos de interés de oferta diarios de las principales entidades de la zona euro. Se publica diariamente para distintos plazos de vencimiento, que van desde una semana hasta un año.

2. ¿Para qué se utiliza?

Cuando en los medios de comunicación, prácticamente todos los días, vemos el término «Euríbor», normalmente se están refiriendo al Euríbor a un año, que es el índice utilizado como principal referencia para la fijación del tipo de interés de los préstamos hipotecarios concedidos por las entidades de crédito españolas.

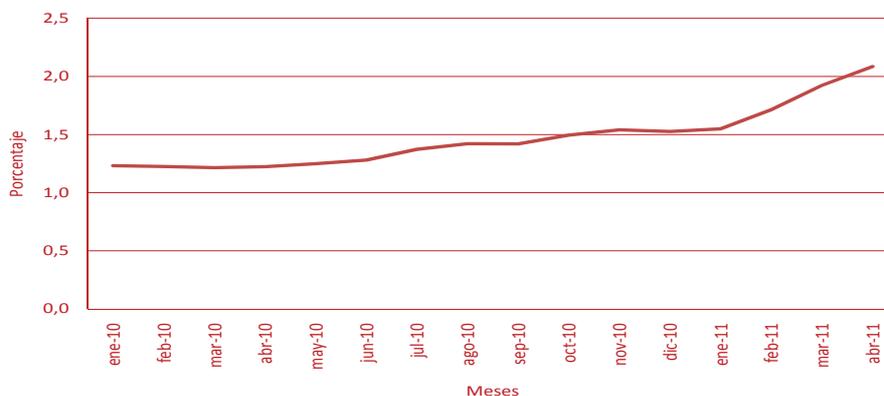
Los tipos oficiales de referencia para préstamos hipotecarios se publican mensualmente en el BOE y, además del Euríbor a un año, se utilizan otros, como son el rendimiento interno en el mercado secundario de la deuda pública entre 2 y 6 años, el tipo activo de referencia de las Cajas de Ahorro (indicador CECA) y los tipos medios de préstamos hipotecarios a más de tres años para adquisición de vivienda libre de Bancos, Cajas de Ahorros y conjunto de entidades de depósito.

El Euríbor a un año se utiliza desde el 1 de enero de 2000. Las operaciones formalizadas antes de esa fecha utilizaban como referencia oficial el Míbor a un año, que era el tipo interbancario equivalente para los mercados en pesetas.

3. Evolución reciente del Euríbor

En el gráfico 1 se muestra la evolución del Euríbor desde enero de 2010 a abril de 2011.

**Gráfico 1: Evolución del Euríbor a 1 año
(Enero 2010-Abril 2011)**



Fuente: BCE.

**Gráfico 2: Evolución del Euríbor a 1 año
(Enero 2000-Enero 2011)**



Fuente: BCE.

Se observa la tendencia alcista desde enero de 2010, cuando el Euríbor se situaba en el 1,232 por ciento, hasta el último dato de abril: 2,086 por ciento

4. Evolución histórica

En el gráfico 2 mostramos la evolución del Euríbor desde su inicio, en enero de 2000.

Durante los cinco meses comprendidos entre junio y octubre de 2008 se alcanzaron los tipos más altos, con un pico en julio de 2008 del 5,39 por ciento.

En los meses de febrero, marzo y abril de 2010 se han repetido los valores más bajos, con un suelo del 1,215 por ciento en marzo de este año.

5. Un caso práctico

Los últimos datos disponibles ponen de mani-

fiesto que el importe medio actual de las hipotecas constituidas sobre viviendas se sitúa en 123.000 euros y el plazo de amortización es de 24 años aproximadamente. El 96 por ciento de las hipotecas se fijan a tipo de interés variable y, entre las variables, el 91 por ciento utiliza el Euríbor como índice de referencia.

Con estos datos, y suponiendo la aplicación de un diferencial de 1 punto porcentual sobre el Euríbor a 1 año, la cuota a pagar para un préstamo de estas características (123.000 €, 24 años, Euríbor + 1%) sería de 409,62 euros (Euríbor a uno de abril 2011).

Un año antes (Euríbor a uno de abril 2010), la cuota hubiera sido de 347,67 euros es decir, 61,94 euros más barata, lo que en términos anuales supone un ahorro de 743,31 euros.

Rasgos del comercio exterior en España

Eduardo Cuenca García

Rasgos del comercio exterior en España

Eduardo Cuenca García

Resumen: En este artículo se recogen las características del comercio exterior en España, su evolución y las consecuencias sobre la economía de un déficit comercial que en algunas ocasiones ha alcanzado niveles muy altos. La imposibilidad de poder utilizar la devaluación como medida de ajuste en estos momentos obliga a plantear nuevas estrategias para el futuro.

Palabras clave: Comercio exterior, España.

Clasificación JEL: F10, F13.

1. Panorama general del comercio exterior en España

En 1960, pocos meses después de aprobarse el Plan de Estabilización, España era el país más cerrado de Europa, puesto que su comercio exterior sólo representaba el 8,2 por ciento de su Producto Interior Bruto (PIB).

Desde entonces, con su incorporación al Acuerdo General sobre Aranceles y Comercio (GATT), se hizo un gran esfuerzo liberalizador, que se intensificó años más tarde con el Acuerdo Preferencial con las Comunidades Europeas de 1970 y, posteriormente, en 1986 con su integración en dicha zona.

No obstante, entre 1960 y 1985, España mantuvo muy protegido su mercado interior y, como consecuencia, no fue tan necesario para las empresas tener que abrirse caminos exportando fuera. La producción nacional era suficiente para abastecer el mercado interior y, por lo tanto, no era un imperativo realizar muchas inversiones en innovaciones tecnológicas que hicieran nuestras exportaciones más competitivas en otros mercados.

Sin embargo, las exportaciones españolas iniciaron una senda de crecimiento que se intensificó especialmente entre 1992 y 1997, como consecuencia de las devaluaciones de la peseta, que todavía eran posibles.

Por otra parte, el proteccionismo tuvo efectos positivos en el desarrollo de actividades nuevas con las que no contaba el país, aunque también produjo otros negativos, que afectaron a la inflación y redujeron los incentivos para proyectarse en otros mercados. Estas fueron dos de las causas que más lastraron el desequilibrio exterior permanente del país.

Un desajuste en las cuentas con el exterior refleja

la incapacidad de la estructura productiva nacional para abastecer a precios internacionales la demanda de otros países. No se aprovecha, y no convierte en crecimiento todo el impulso de la demanda, una parte del cual acaba filtrándose hacia el exterior.

El déficit comercial español era uno de los problemas más graves de la economía española, tanto en valores absolutos como en términos relativos, provocando necesidades de financiación a medio y largo plazo. Habría que plantearse su sostenibilidad en el tiempo, y a pesar de encontrarse en un contexto en el que los mercados donde se podían obtener financiación se habían ampliado tanto y existía tanta holgura financiera, el problema de la sostenibilidad del déficit parecía haber desaparecido para muchos.

Hoy, la situación se ha agravado por la coyuntura que atraviesan los mercados financieros internacionales y el comportamiento de la economía española. La primera determinará la evolución de los tipos de interés a largo plazo y la segunda, nuestra capacidad para hacer frente a los compromisos adquiridos.

En estos momentos, mantener los tipos de interés relativamente bajos dependerá, en gran medida, del comportamiento de las economías de Asia oriental, en especial de China. Si continúan con su estrategia de crecimiento, apoyándose en las exportaciones y suministrando ahorro, no habrá problemas; pero si China y otros países con características similares pretendieran crecer con ahorro exterior, presionarían a los mercados financieros (como lo ha hecho con los de materias primas), el resultado sería un aumento de los tipos de interés.

Por otra parte, cuando la economía de un país crece, la financiación se consigue con cierta facilidad. La preocupación aparece si se comienzan a apreciar

síntomas de desaceleración, falta de crecimiento, bajos niveles de ahorro o cuando se ha destinado el ahorro a comprar activos de baja liquidez (inmobiliario). La dependencia del exterior para que se siga financiando la actividad económica aumenta, y para ello, se endeudan las familias, las empresas y la Banca.

En otro orden de cosas, es relativamente normal que una economía presente déficit comercial en fases expansivas y que este déficit disminuya en fases de recesión (al comprar menos en el exterior). La situación en España es que el déficit comercial, más que venir por los altos niveles de crecimiento de los últimos años, se ha generado, en buena parte, porque el ahorro nacional y la financiación captada del exterior se han destinado a financiar actividades poco productivas, que han terminado afectando a la competitividad.

Un país pierde competitividad externa cuando su productividad crece menos y/o sus precios y salarios más que los del resto de los países con los que comercia. Con el control de la divisa, como en épocas anteriores, una devaluación hubiera producido un duro ajuste en el que estaría parte de la solución. En estos momentos, dentro de la zona euro, el mal puede quedar más difuminado. Contamos con una moneda fuerte, que no se devaluará por la situación concreta de España, y podremos mantenernos siempre y cuando podamos refinanciar el déficit.

Como consecuencia, al no poder devaluarse el euro por intereses nacionales, para poder recuperar competitividad el ajuste tiene que ser real. Es decir, en términos reales, su productividad tiene que crecer más y sus salarios y márgenes menos que en el resto de la Eurozona. Este ajuste es más lento y penoso que el de las devaluaciones, que tienen efectos inmediatos. Con el ajuste real hay que negociar y pactar los aumentos de productividad y/o las reducciones de salarios reales con los agentes sociales y en cada empresa.

2. El comercio exterior en la actualidad

Desde el año 2000, el porcentaje de participación de las exportaciones españolas en el PIB comenzó a caer por la pérdida de competitividad. Paralelamente las importaciones aumentaron con más intensidad, sobre todo desde mediados de los noventa. La diferencia entre exportaciones e importaciones elevó el déficit comercial a niveles máximos entre 1988-92 y 1999-2003. En el cuadro 1 se muestra la evolución del comercio exterior en España durante el periodo 2005-2010.

Con la integración de la peseta en el euro, a un tipo de conversión «infravalorado», según algunos expertos, se proporcionó un margen considerable de aguante al sector exterior del que ha vivido algunos años, pero que en la actualidad se ha agotado. El persistente diferencial de inflación empieza a dejar sus huellas en la competitividad.

Los índices de competitividad calculados por el Banco de España, y que tienen como punto de partida el momento de la incorporación al euro a comienzos de 1999, muestran el deterioro, en especial, en los costes laborales unitarios de las manufacturas y en los precios al consumo.

Ante esta situación, solo hay una salida para mejorar la balanza comercial en la que se consigan aumentos de productividad, combinando inversiones en capital físico, tecnología y formación del capital humano. A medida que crece la renta en España se aleja de la posibilidad de competir ya vía salarios y se hace más necesario incorporar a la producción todos esos elementos que caracterizan a las economías avanzadas y que acaban traduciéndose en un mantenimiento o reducción de los costes laborales unitarios.

En este sentido, el comercio internacional de productos de alta tecnología ha sido uno de los más dinámicos desde comienzos de los noventa y, sin embargo, en España se mantiene una cuota exportadora baja en esos capítulos, por lo que el país no se ha podido beneficiar de ese dinamismo.

España pierde competitividad también frente a terceros países que ofertan productos de bajo coste sostenidos por su dotación de recursos y circunstancias legales con las que no se puede competir. Estos hechos han provocado una desviación de la demanda exterior hacia estos países y una disminución de las exportaciones. De ahí el esfuerzo que se reclama a las ramas industriales españolas para renovar sus sistemas productivos con la finalidad de generar una oferta más competitiva y adaptada a las nuevas necesidades de la demanda (véase cuadro 1).

Cuadro 1: Comercio exterior en España
(miles de millones de euros)

Años	Exportaciones	Importaciones	Saldo comercial
2005	154,5	231,6	-77,1
2006	171,8	259,7	-87,9
2007	183,0	280,6	-97,6
2008	190,0	282,7	-92,8
2009	159,5	208,4	-48,9
2010	187,4	238,0	-50,5

Fuente: INE.

3. Distribución geográfica

Como puede observarse en el cuadro 2, gran parte del comercio exterior de España está centrado en la Unión Europea. Con Francia y Alemania a la cabeza, es el principal destino de nuestras ventas (más del 60 por ciento), aunque las ventas al resto de Europa, Asia e Iberoamérica aumentan a gran velocidad.

Además, la oferta exportadora está muy anclada en patrones de otras épocas con alta concentración en la industria agroalimentaria y sectores tradicionales.

Ante esta situación se plantean dos grandes retos: 1) la diversificación geográfica, como prioridad para que el sector siga mejorando, y 2) apostar por sectores con más valor añadido.

Si los precios relativos determinan en parte las exportaciones, el dinamismo de los mercados a los que se dirijan es el otro factor crucial, un dinamismo que viene marcado por su evolución y posición en el ciclo. Estar presentes o tener flexibilidad para entrar en mercados en expansión es una garantía para obtener más ingresos y una defensa ante situaciones cíclicas adversas de los mercados tradicionales. En este punto el comercio exterior de España puede tener un punto débil con un cierto conservadurismo geográfico.

A comienzos del siglo XX, cinco países (Francia, Gran Bretaña, Alemania, Italia y Portugal) copaban el 66 por ciento de las exportaciones españolas. Cien años después, los mismos países absorbían el 60 por ciento. Esta situación ha sido fruto, en buena parte, del poder de la geografía y del conservadurismo comercial, lo que no sería preocupante si fuesen

mercados en continua expansión. Pero ese no es precisamente el caso en los últimos lustros y menos aún durante la última crisis, resultado del bajo crecimiento que registraron.

Pensando en el futuro, respecto a los países objetivo, el consumo ha dejado de ser cosa de Estado Unidos, de la Unión Europea y de Japón. El relevo lo están tomando las clases medias de países como China, India o Brasil, que, en la actualidad, han sufrido menos el impacto de la crisis e incluso han incrementado su renta disponible (véase cuadro 2).

4. Estrategia para el futuro

Solo en Asia se incorporan al mercado 90 millones de nuevos consumidores al año, el equivalente a la población total de Alemania. Además, Brasil, Rusia, India y China suman el 40 por ciento de la población mundial, más de la cuarta parte de la superficie terrestre y el 25 por ciento del PIB global.

Tras estas economías están los «N-11» (*next eleven*). Bangladesh, Corea del Sur, Egipto, Filipinas, Indonesia, Irán, Méjico, Nigeria, Pakistán, Turquía y Vietnam, con un potencial de crecimiento enorme.

España debe aprovechar la oportunidad que ofrecen los mercados emergentes, más difíciles y con mayor riesgo que los tradicionales, pero en los que se observan consumos medios muy estables, que aconsejan ir tomando posiciones cuanto antes.

Afianzarse en esos mercados depende de muchos factores: la mentalidad de los empresarios para proyectarse con más decisión al exterior, la superación de las barreras lingüísticas, el avance en el conocimiento profundo de esos mercados y la asunción

**Cuadro 2: Comercio exterior en España
(miles de millones de euros)**

Países	Miles de millones de euros Exportaciones	(%) sobre el total	Miles de millones de euros Importaciones	(%) sobre el total
EUROPA		74		60
UNIÓN EUROPEA	66,8		53,8	
ZONA EURO	55,6		43,9	
Alemania	10,5		11,7	
Francia	18,3		10,7	
Italia	8,8		7,0	
Portugal	8,9		3,6	
RESTO UNIÓN EUROPEA	11,2		9,9	
RESTO DE EUROPA	6,9		6,2	
AMÉRICA		11,5		11,5
Estados Unidos	3,5		3,9	
Brasil	1,2		1,2	
Méjico	1,5		1,2	
ASIA		7,9		19,1
China	1,4		7,9	
India	0,6		1,1	
Japón	0,8		1,5	
AFRICA		5,9		9,1
OCEANIA		0,7		0,3
Total mundo		100,00		100,00

Fuente: INE.

de las distancias como una variable que incide en el coste del transporte y resta competitividad a los productos.

En las importaciones también se han producido cambios de gran relieve. Por primera vez, en 2004, China se ha convertido en el primer suministrador no comunitario de España, desplazando a Estados Unidos.

Asimismo, existe una clara dependencia de las importaciones de crudo y, en consecuencia, una hipoteca sobre la balanza comercial.

En cuanto a las importaciones, los países de la Unión Europea son los principales proveedores y, fuera de esa zona, los de la OPEP, con productos energéticos imposibles de conseguir de otra forma. Esta gran dependencia de este producto está perjudicando la evolución de otros sectores, la subida del precio de estos productos se refleja en aumentos en los precios de otros productos con un comporta-

miento más inflacionista, aunque vinculados a los mismos. El déficit energético supone alrededor de las dos terceras partes del déficit total español. Reducir nuestra dependencia energética con fuentes alternativas serviría para aligerar sustancialmente el peso de esta factura en el déficit final.

A estas circunstancias hay que añadir que la sensibilidad de las importaciones a la renta es mayor que la de las exportaciones. En el supuesto de que la renta española creciera por encima de la europea, para alcanzar la convergencia, de no cambiar las cosas, las importaciones seguirán creciendo por encima de las exportaciones y la brecha continuará agrandándose. Urge, pues, actuar sobre aquellos factores que condicionan el comercio: los precios relativos, las insuficiencias tecnológicas, la geografía y la vulnerabilidad energética, así como sobre la capacidad de ahorro. En otro caso, la disposición a financiar un gasto permanentemente superior a la renta española por parte de los ahorradores extranjeros puede debilitarse.

METODOLOGÍA ECONÓMICA APLICADA

La tarifa del IRPF

José M. Domínguez Martínez

Índice General de Precios al Consumo

Rafael López del Paso

Tasa de paro

Felisa Becerra Benítez

La tarifa del IRPF

José M. Domínguez Martínez

Resumen: En la presente nota se muestra la tarifa del IRPF aplicable en el caso de un asalariado residente en Andalucía en el año 2011.

Palabras clave: IRPF, tarifa, escala de gravamen.

Códigos JEL: H24.

Al intentar plasmar esta nota hay que partir de admitir que su título es bastante impreciso. A menos que especifiquemos el período impositivo, la comunidad autónoma de residencia y la naturaleza de los rendimientos gravables, la verdad es que nos moveríamos en un terreno lleno de ambigüedad. A fin de evitarla, es preciso señalar que nuestra pretensión es centrarnos en el caso de un asalariado residente en Andalucía en el año 2011. Asimismo, con objeto de aparcar la incidencia del tratamiento de las cargas familiares, se supone que se trata de una persona soltera sin descendientes ni ascendientes computables.

Hubo un tiempo, no hace muchos años, en el que podía dar la impresión de que España iba a seguir la estela de los países que se habían decantado por convertir el IRPF en un impuesto lineal, es decir, basado en un único tipo de gravamen, aunque auxiliado por algún mínimo exento a fin de preservar una cierta progresividad efectiva. En cualquier caso, la tendencia a la disminución del número de tramos de la

tarifa parecía irreversible. Sin embargo, los cambios introducidos a lo largo de los últimos años se han desviado de esas expectativas más o menos fundadas. No solo el IRPF español ha iniciado la senda de la tributación dual, aún no pura, mediante la diferenciación de la tributación de los rendimientos del trabajo, junto con los de las actividades económicas y del capital inmobiliario, por un lado, y, por otro, la de los rendimientos del ahorro y las ganancias patrimoniales. Además, se ha vuelto a ampliar el número de escalones de la tarifa dentro de los niveles superiores de renta, línea esta en la que las administraciones regionales de régimen común, que participan a partes iguales con el Estado en la recaudación del IRPF, han empezado a actuar.

Tal es el caso de la comunidad autónoma de Andalucía, en la que los rendimientos del trabajo percibidos durante el ejercicio 2011 tributarán con arreglo a la siguiente tarifa (véase cuadro 1), integrada por los tipos de gravamen estatal y autonómico que se especifican:

Cuadro 1: Tarifa IRPF 2011 aplicable en la Comunidad Autónoma andaluza

Tramos			Tipos de gravamen (%)		
Base liquidable (€)		Amplitud tramo (€)	estatal	autonómico	total
0	5.151	5.151	0	0	0
5.151	17.707	12.556	12	12	24
17.707	33.007	15.300	14	14	28
33.007	53.407	20.400	18,5	18,5	37
53.407	80.000	26.593	21,5	21,5	43
80.000	100.000	20.000	21,5	22,5	44
100.000	120.000	20.000	21,5	23,5	45
120.000	175.000	55.000	22,5	24,5	47
en adelante		-	23,5	24,5	48

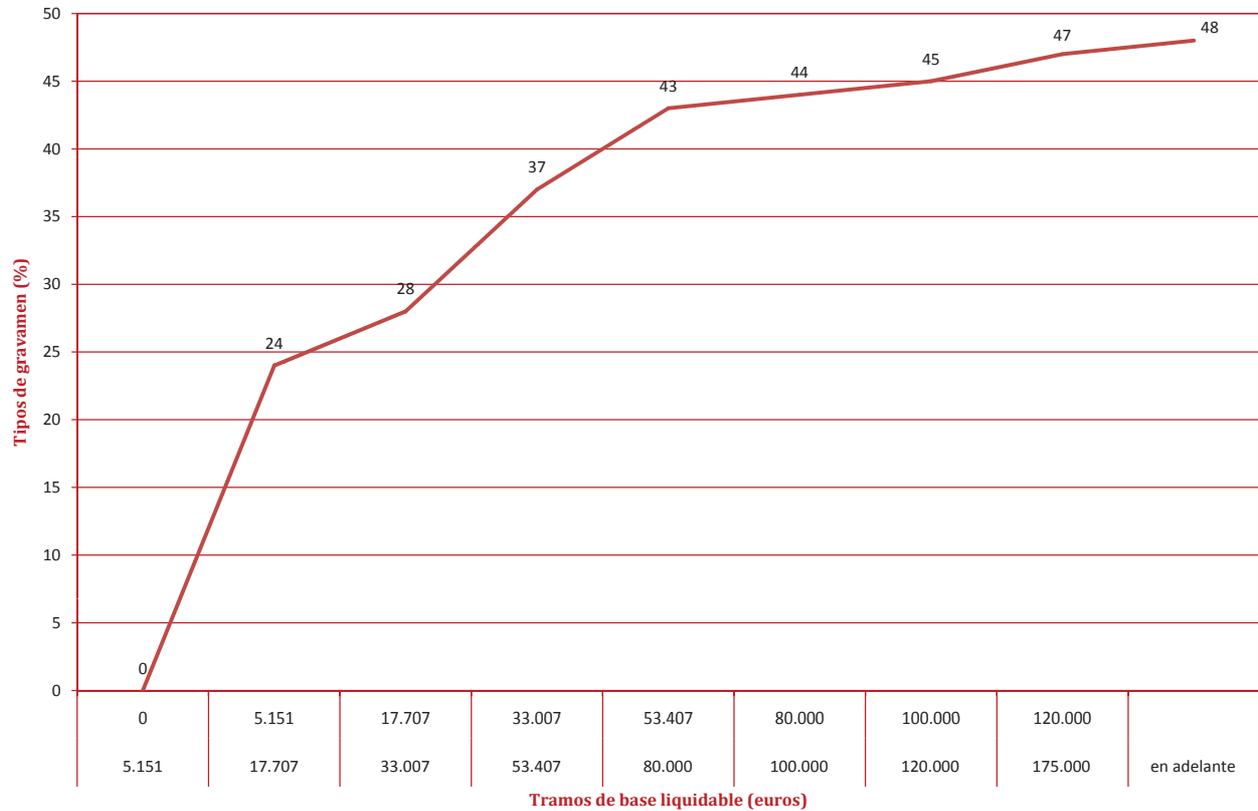
Fuente: Legislación y elaboración propia.

Con objeto de obtener de una visión integrada, en la escala se ha incorporado el efecto del mínimo personal vigente, que equivale a un primer tramo gravado a un tipo nulo. En los cinco primeros escalones, los tipos estatal y autonómico son miméticos,

mientras que a partir de ahí la normativa autonómica ha reforzado los niveles de tributación por encima de la pauta estatal, llevando el tipo máximo desde el 43% aplicable en 2010 al 48%.

La misma información se ofrece en el gráfico 1:

Gráfico 1: Tarifa de IRPF aplicable en la Comunidad Autónoma andaluza, 2011



Fuente: Elaboración propia.

Índice General de Precios al Consumo

Rafael López del Paso

Resumen: En esta nota se muestra el método de cómputo del Índice General de Precios al Consumo en España.

Palabras clave: Índice General de Precios al Consumo.

Código JEL: J21.

¿Qué es el Índice de Precios al Consumo?

El Índice General de Precios al Consumo (IPC) es una medida estadística de la evolución de los precios de una cesta de consumo representativa de la población residente en viviendas familiares en España, referenciada a un periodo base (2006), que es aquel en el que índice de precios adopta el valor 100.

¿Que bienes y servicios componen la cesta de consumo?

La cesta de consumo representativa se determina atendiendo al peso relativo de cada uno de los grupos de bienes y servicios en el gasto total (columna 1), de acuerdo con la Encuesta Continua de Presupuestos Familiares correspondientes a los ejercicios 2004 y 2005.

	Columna 1	Columna 2
	Peso relativo en la cesta de consumo	Índice Grupo Abril 2011
Alimentos y bebidas no alcohólicas	18,2	109,4
Bebidas alcohólicas y tabaco	2,9	148,7
Vestido y calzado	8,6	104,1
Vivienda	11,7	124,1
Menaje	6,8	108,5
Medicina	3,2	96,3
Transporte	14,7	118,4
Comunicaciones	4,0	98,7
Ocio y cultura	7,6	98,1
Enseñanza	1,4	117,1
Hoteles, cafés y restaurantes	11,5	115,0
Otros bienes y servicios	9,4	115,0
Total	100,0	112,5

Determinados los pesos relativos de cada uno de los grupos, se procede a la toma de los precios correspondientes a 491 artículos en 33.345 establecimientos (hipermercados, supermercados y tiendas especializadas en función del artículo) de 177 localidades (52 capitales de provincia más 125 municio-

pios, cuya población representa al menos el 30% del total de la provincia).

¿Cómo se calcula?

Al tratarse de un índice compuesto, en un periodo concreto, el valor del índice general viene dado por la media ponderada de los índices de cada grupo de bienes y servicios (columna 2), en función de su peso relativo en el gasto familiar total (columna 1). Así, por ejemplo, en el mes de abril de 2011, el IPC alcanzó un valor igual a 112,5, resultado de multiplicar el índice correspondiente a la rúbrica «alimentos y bebidas no alcohólicas» (109,4) por su peso relativo en la cesta de consumo representativa (18,2 por ciento) más el resultado de multiplicar el índice de «bebidas alcohólicas y tabaco» 148,7 por 2,9 por ciento, y así sucesivamente para los 12 grupos de bienes y servicios delimitados.

IPC General Abril 2011: $109,4 \times 18,2\% + 148,7 \times 2,9\% + 104,1 \times 8,6\% + 124,1 \times 11,7\% + 108,5 \times 6,8\% + 96,3 \times 3,2\% + 118,4 \times 14,7\% + 98,7 \times 4,0\% + 98,1 \times 7,6\% + 117,1 \times 1,4\% + 115,0 \times 11,5\% + 115,0 \times 9,4\% = 112,5$.

¿Qué información nos proporciona?

Un valor igual a 112,5 significa que desde finales de 2006 a abril de 2011 la cesta de consumo representativa de las familias españolas se ha incrementado en un 12,5 por ciento. El análisis de los valores correspondientes a los índices específicos permite identificar a qué responde este aumento. Por ejemplo, durante este periodo, las bebidas alcohólicas y el tabaco se han encarecido en términos relativos en un 48,7 por ciento, mientras que el ocio y la cultura se han abaratado un 1,9 por ciento.

Atendiendo a la evolución del valor del Índice, podemos obtener información de cuanto ha variado el coste de la cesta de la compra durante:

— Un año, mediante el cálculo de la tasa de variación interanual, comparando el índice de abril de 2011 (112,5) con respecto al de abril de 2010 (108,4): $100 \times (112,5 - 108,4) / 108,4 = 3,8\%$.

— Lo que va de año, viendo en cuánto ha variado el índice desde diciembre de 2010 (111,3) a abril de 2011: $100 \times (112,5 - 110,3) / 110,3 = 1,4\%$.

— El último mes, confrontado el índice de abril de 2011 con el relativo a marzo de 2011 (111,1): $100 \times (112,5 - 111,1) / 111,1 = 1,2\%$.

Tasa de paro

Felisa Becerra Benítez

Resumen: En esta nota se muestra el concepto y las diferentes estadísticas por la que se mide el paro en España.

Palabra clave: Tasa de paro, Encuesta de Población Activa, Servicio Público de Empleo Estatal.

Código JEL: J21.

La tasa de paro es uno de los principales indicadores, si no el más relevante, que se utilizan para analizar la situación y la evolución del mercado laboral y, en definitiva, el momento por el que atraviesa la economía de un país. Se define como el cociente entre el número de parados y el de activos.

$$\text{Tasa de paro} = \left(\frac{\text{Número de parados}}{\text{Número de activos}} \right) * 100$$

La población en edad de trabajar o mayor de 16 años se divide en población económicamente activa y población inactiva.

Según la Encuesta de Población Activa (EPA) del Instituto Nacional de Estadística (INE), principal fuente estadística utilizada para analizar el mercado de trabajo, la población económicamente activa es el conjunto de personas que suministran mano de obra para la producción de bienes y servicios económicos, o que están disponibles y hacen gestiones para incorporarse a dicha producción; es decir: comprende a todas las personas ocupadas y paradas. Los ocupados son todas aquellas personas con trabajo por cuenta ajena o por cuenta propia, en tanto que los parados serían aquellos que buscan un empleo asalariado más los que quieren establecerse por su cuenta.

Por su parte, la población inactiva comprende a todas aquellas personas de 16 o más años no clasificadas como ocupadas o paradas, entre ellos, estudiantes, personas dedicadas a las tareas del hogar, jubilados, prejubilados o incapacitados para trabajar.

Atendiendo a estas definiciones y utilizando los datos publicados por la EPA para el primer trimestre de 2011, se observa que la población de 16 y más años en Andalucía asciende a 6.779.400 personas, de las que 4.001.300 son activos y 2.778.100 inactivos. Dentro de la población activa, 2.813.800 son ocupados y 1.187.600 parados. De este modo, y aplicando el cociente señalado anteriormente, se obtiene que la tasa de paro en Andalucía es del 29,68 por ciento.

$$\text{Tasa de paro} = \left(\frac{1.187.600 \text{ parados}}{4.001.300 \text{ activos}} \right) * 100 = 29,68\%$$

A veces surgen errores interpretativos al comparar la tasa de paro entre periodos. Así, por ejemplo, cuando se compara la tasa de paro anterior (29,68 por ciento) con la del cuarto trimestre de 2010 (28,35 por ciento), en ocasiones puede decirse que la tasa de paro en Andalucía se ha incrementado en un 4,69 por ciento.

$$\text{Tasa de variación} = \left(\frac{\text{Tasa de paro}_t - \text{Tasa de paro}_{t-1}}{\text{Tasa de paro}_{t-1}} \right) * 100 = \left(\frac{29,68 - 28,35}{28,35} \right) * 100 = 4,69\%$$

Aunque en este caso, y dado que las tasas de paro están expresadas ya en porcentajes, lo más correcto, para evitar equívocos, sería hablar de diferencias en puntos porcentuales. De esta forma diríamos que la tasa de paro andaluza se ha incrementado en 1,33 puntos porcentuales entre el cuarto trimestre de 2010 y el primero de 2011.

$$\text{Variación de la tasa de paro} = 29,68\% - 28,35\% = 1,33 \text{ puntos porcentuales.}$$

La EPA estima la tasa de paro para las distintas Comunidades Autónomas y provincias españolas

atendiendo a diversas características, como el sexo, la edad o la nacionalidad. Por ejemplo, la tasa específica de paro para un intervalo de edad determinado es el cociente entre los parados de edades comprendidas entre los extremos del intervalo y los activos de dicho intervalo.

Principalmente hay dos fuentes estadísticas de donde se extrae información acerca de la cifra de parados. Por un lado, el Servicio Público de Empleo Estatal, SEPE (antiguo Instituto Nacional de Empleo [INEM]), que facilita las cifras de paro registrado, aunque, al igual que todas las estadísticas procedentes de registros administrativos, está sujeto a normas legales variables, por lo que es difícil obtener series homogéneas. El SEPE no proporciona la tasa de paro, pero es posible aproximarla relacionando la cifra de parados con la población activa en edad de trabajar, y suele ser inferior a la tasa de paro EPA.

Por otro lado, la EPA, que facilita información relativa a distintas variables del mercado laboral (activos, inactivos, ocupados, parados) atendiendo a distintas características. Posibilita la construcción de series temporales homogéneas y al utilizar definiciones y criterios coherentes con los establecidos por otros organismos internacionales, caso de Eurostat (Oficina de Estadísticas de la Unión Europea), permite la comparación con datos de otros países. Sin embargo, un inconveniente que plantea se deriva de su propia condición de encuesta por muestreo y, por tanto, no poder ofrecer información de algunas características con la mayor desagregación posible, ya que a mayor desagregación en la información mayor error de muestreo.

Precisamente, por el hecho de proceder ambas cifras (paro registrado y parados EPA) de fuentes diferentes no deben compararse. Como se ha señalado anteriormente, las cifras de paro registrado proceden de registros administrativos sujetos a determinados requisitos legales, y del total de de-

mandantes de empleo se excluye, por ejemplo, a estudiantes menores de 25 años o mayores si demandan primer empleo, demandantes con expedientes de regulación de empleo o demandantes de un empleo específico, para obtener las cifras de paro registrado.

Por su parte, la EPA considera parado a todas las personas de 16 o más años que reúnan simultáneamente las siguientes condiciones: sin trabajo, es decir, que no hayan tenido un empleo por cuenta ajena ni por cuenta propia durante la semana de referencia de realización de la encuesta; en busca de trabajo, esto es, que hayan tomado medidas concretas para buscar un trabajo por cuenta ajena o hayan hecho gestiones para establecerse por su cuenta durante el mes precedente; y disponibles para trabajar, es decir, en condiciones de comenzar a hacerlo en un plazo de dos semanas a partir del domingo de la semana de referencia. Esto explica, a grandes rasgos, la diferencia entre ambas fuentes estadísticas.

La EPA no publica información relativa al ámbito local, aunque dispone de datos referidos a las capitales de provincia (no publicados, pero sí disponibles si se solicitan), si bien no con toda la desagregación existente para el ámbito provincial o regional. Para resolver esta ausencia de información y poder comparar, por ejemplo, tasas de paro entre grandes ciudades, podría recurrirse a la aproximación a través de la tasa de paro registrado:

$$\text{Tasa de paro registrado} = \left(\frac{\text{Parados registrados Servicio Público Empleo}}{\text{Población 16-65 años}} \right) * 100$$

No obstante, las cifras de parados y de tasa de paro generalmente utilizadas son las que proporciona la EPA, por cuanto facilita, como se ha señalado anteriormente, las comparaciones internacionales y permite obtener series históricas que ayudan a interpretar la trayectoria del mercado laboral a lo largo de los años.

RAZONAMIENTO ECONÓMICO

¿Pueden disminuir las cargas impositivas individuales y, a pesar de ello, aumentar la presión fiscal global?

José M. Domínguez Martínez

¿Pueden disminuir las cargas impositivas individuales y, a pesar de ello, aumentar la presión fiscal global?

José M. Domínguez Martínez

Resumen: El propósito de esta nota es llamar la atención acerca de los motivos que pueden explicar que la presión fiscal aumente aun cuando se apruebe una disminución de las cargas impositivas individuales.

Palabras clave: presión fiscal, cargas impositivas individuales.

Códigos JEL: H24, H21.

La evolución del nivel de la presión fiscal de un país es una fuente continua de controversias sociales y políticas. En particular, suele considerarse una piedra de toque fundamental para evaluar la actuación de los gobiernos. En este contexto, no es infrecuente asistir a ásperos debates acerca de la tendencia seguida por la presión fiscal en la realidad: así, en ocasiones, mientras que la oposición parlamentaria critica la subida de la presión fiscal, el gobierno de turno se defiende afirmando que, a pesar de las apariencias, ha aliviado las tributación individual. En definitiva, ¿puede ser compatible una disminución de las cargas fiscales individuales y una subida de la presión fiscal global?

La medición de la presión fiscal requiere considerar una serie de cuestiones metodológicas de notable trascendencia. No es este el lugar apropiado para adentrarse en ellas, lo que no excluye, por supuesto, la necesidad de especificar los aspectos esenciales para tratar de dar una respuesta al interrogante planteado.

La presión fiscal se define habitualmente como el cociente entre el total de los impuestos y el producto interior bruto (PIB) del país. De entrada, se trata, pues, de un indicador relativo, expresado como el cociente de dos magnitudes. Los criterios utilizados en la definición de cada una de ellas pueden, consiguientemente, introducir algunos sesgos, sobre todo en las comparaciones internacionales. La importan-

cia que tenga la economía sumergida es asimismo un factor de gran importancia.

Por otro lado, de un año a otro, puede alterarse la cifra de la presión fiscal sin que los ciudadanos se hayan visto afectados realmente en su relación con el Estado. Así sucede, por ejemplo, si se suprime una deducción en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) y se cambia por ayudas directas por el mismo concepto.

Yendo directamente al objeto de la cuestión planteada, cabe afirmar que resulta posible que se apruebe una disminución de las cargas fiscales individuales y que, a pesar de ello, en el conjunto del período analizado, tenga lugar un aumento de la presión fiscal. Pueden apuntarse diversos motivos:

— La bajada de los ingresos impositivos puede ser más que contrarrestada por un aumento de la eficacia recaudatoria.

— La disminución de la tributación a escala individual puede coincidir con una fase de aumento del empleo, de la renta y de los beneficios empresariales, con el consiguiente incremento de los impuestos directos, de las cotizaciones sociales y de los impuestos sobre el consumo.

— Además de una ampliación de las bases impositivas, hay que tener en cuenta el posible impacto de la progresividad, de modo que la tributación derivada de una expansión de las rentas salariales puede crecer a un ritmo superior al del PIB.

CURIOSIDADES ECONÓMICAS

Estallido de burbujas inmobiliarias y recuperación de los precios: El mercado se toma su tiempo

José M. Domínguez Martínez

Estallido de burbujas inmobiliarias y recuperación de los precios: El mercado se toma su tiempo

José M. Domínguez Martínez

Resumen: La finalidad de esta nota es estimular una reflexión acerca del tiempo que pueda transcurrir para que se produzca la recuperación del precio de las propiedades inmobiliarias tras el estallido de una burbuja inmobiliaria.

Palabras clave: burbujas inmobiliarias, precios del mercado inmobiliario.

Códigos JEL: R31, R32.

Con carácter retrospectivo, hoy casi nadie discute que, a lo largo de la fase expansiva vivida por la economía española entre los años 1995 y 2007, se generó una «burbuja inmobiliaria», que algunos no han dudado en calificar como una de las más grandes de la historia mundial. Ya fuera con fines de ocupación directa o como objeto de inversión, los adquirentes de viviendas sostenían una demanda que parecía no conocer límite, en un entorno de enormes facilidades crediticias y de reducidos tipos de interés, que, en no pocos casos, llegaban a ser negativos en términos reales, es decir, una vez que se descontaba la tasa de inflación.

A pesar de la escalada incesante de los precios del mercado inmobiliario, la demanda no se retraía, ya que cualquier aplazamiento de las decisiones de

compra implicaba tener que afrontar en el futuro un coste sustancialmente superior. Al margen de ese importante factor y de la euforia general reinante, existía una especie de premisa instalada subrepticamente en la mente de los participantes en el mercado: llegaría tal vez un momento (la verdad es que sucesiva y reiteradamente aplazado, pese a las expectativas) en el que el proceso se frenaría y se impondría una situación de cierta normalidad; el precio de la vivienda tenía que alcanzar un techo o, al menos, acompañarse con el ritmo general de los precios. Se pensaba que incluso podría aumentar menos que el índice de precios al consumo, disminuyendo en términos reales, pero casi todo el mundo daba por seguro que sería muy difícil que el precio de los inmuebles residenciales —todo un valor firme y contrastado— pudiese disminuir en términos nominales.



Los adquirentes consideraban que podían embarcarse en la compra de una vivienda, por ejemplo, de 300.000 euros, ante la expectativa de que, llegado el momento, en caso de necesidad de desprenderse de ella, el mercado absorbería su compra y, aunque no se ganara con la venta, el precio de 300.000 euros sería algo así como un mínimo garantizado. La experiencia de otros países acumulaba episodios que habían demostrado claramente que los inmuebles pueden perfectamente cotizar a la baja, pero daba la impresión de que la solidez del mercado inmobiliario español aseguraba eludir ese tipo de riesgo. El análisis económico encuentra, en suma, múltiples oportunidades de aplicación en el caso hispano, las cuales desbordan las pretensiones de esta nota.

Aquí simplemente se pretende incorporar una reflexión acerca del tiempo que puede requerirse para la recuperación del precio de la propiedad inmobiliaria una vez que se ha producido el estallido de una

burbuja de esta naturaleza. Algunas experiencias permiten aseverar que el período de recuperación puede llegar a ser considerablemente amplio. Así, a título bastante ilustrativo, según se recoge en un informe sobre el sistema financiero español (Credit Suisse, «Spanish Banks», Equity Research, 2010, pág. 13), en el área de Herengracht de Amsterdam los precios inmobiliarios, en términos reales, tardaron ¡267 años en recuperarse desde la burbuja del siglo XVIII!

Es probable que, dentro de unos años, en el marco de una etapa de intenso crecimiento económico, puedan volver a combinarse los ingredientes inductores de una nueva burbuja. Solo cabe esperar que las dolorosas enseñanzas —en distintas esferas de actuación individual y colectiva— de la aguda crisis que estamos viviendo, si no como antídoto, al menos sirvan como advertencia de espirales que pueden generar consecuencias calamitosas.

LA ECONOMÍA VISTA POR SUS PROTAGONISTAS

El problema de la vivienda en España: Entrevistas

M^a. Eugenia Martínez-Oña López

El problema de la vivienda en España: Entrevistas

M^a. Eugenia Martínez-Oña López

Después de unos años de bonanza y de crecimiento, y coincidiendo con el inicio de la crisis económica en España, el sector inmobiliario y de la construcción atraviesa una fase de crisis que afecta a un bien de primera necesidad como es la vivienda. El estallido de la burbuja inmobiliaria en nuestro país, con los niveles aparejados de endeudamiento alcanzados, han sido factores que se han sumado a otros elementos que han pesado negativamente en nuestra economía.

El exceso de oferta, con precios que siguen sin tocar suelo, ha llevado a un descenso de las compras de viviendas y de nueva edificación, y, en definitiva, a la caída del sector de la construcción e inmobiliario, que ha golpeado a otros subsectores con vinculación directa (la extensa variedad de todo tipo de materiales de construcción y de decoración, de un amplio conjunto de profesionales autónomos y asalariados, etc.), y con efectos indirectos y generales, al suponer un freno y estancamiento de una parte importante del consumo económico, lo que revierte de forma negativa en la evolución de las empresas y de los puestos de trabajo. Este sector presenta unas previsiones de crecimiento más moderadas que las del resto de sectores económicos, aunque menos sombrías que en ejercicios precedentes.

Las entrevistas que se muestran en este apartado pretenden mostrar las opiniones y los puntos de vista, a una misma realidad –la situación de la vivienda–, de diferentes colectivos relacionados de una forma u otra con la misma. Así, se muestran las diversas respuestas a las mismas preguntas planteadas de cuatro perfiles representativos, como son un promotor, un arrendatario de vivienda, un arrendador y un cargo público relacionado con el sector. Para obtener un mayor espectro de respuestas, se ha procurado que el tercero (el arrendador) reuniera también la condición de empleado propietario de vivienda, y que el segundo (el arrendatario) tuviera asimismo el perfil de joven.



Juan Aguilar Farelo
Empresario
Málaga

«La administración tiene la llave de la solución del problema»

Las deudas adquiridas por las empresas ejecutoras de las obras y por los compradores son el principal problema actual en torno a la vivienda, según señala Juan Aguilar, veterano promotor. Señala que la modificación de la Ley de Arrendamiento para que se garanticen los derechos de una manera real a propietarios e inquilinos, ayudaría a empezar a resolver la situación, para así dar salida al parque de vivienda actual no ocupado. En su opinión, la Administración es quien tiene la llave de la solución del problema.

¿Cuál es, a su juicio, el principal problema actual en torno a la vivienda?

El principal problema que existe en el mundo de la vivienda, en mi opinión, es hacerle frente a las deudas adquiridas por las empresas ejecutoras de las obras y por los compradores.

¿Cuál considera que ha sido el origen de la crisis actual del sector inmobiliario?

La financiación sin control. Es decir, el criterio de valoración de los inmuebles y la posibilidad de acceso a las hipotecas, no fueron lo suficientemente rigurosos.

¿Quiénes son los principales afectados?

Lógicamente, el comprador y también una serie de empresas promotoras y constructoras, además de todas las pequeñas empresas y trabajadores autóno-

mos dependientes de éstas, como son los fontaneros, electricistas, carpinteros, etc.

¿Qué posibles soluciones o alternativas podrían plantearse para salir de la crisis que vive el sector inmobiliario y que afecta a la vivienda?

Habría que empezar modificando la Ley de Arrendamientos para que se garanticen los derechos de propietarios e inquilinos de una manera real, para, de ese modo, dar salida al parque de vivienda actual no ocupado.

¿Tiene confianza en que se recuperará el sector inmobiliario y empezará a tener sus efectos positivos en la vivienda? ¿De cuánto tiempo podríamos estar hablando?

Sí, porque la vivienda es una necesidad básica. En cuanto al tiempo necesario para la recuperación, no menos de cuatro años.

¿Cree que se fomentará más el hábito de vivienda en alquiler, como ocurre en algunos países del extranjero,

ro, pese a la mentalidad tradicional en nuestro país de vivienda en propiedad?

Sería lo lógico, pero no va a ocurrir hasta que las empresas con suficiente solvencia económica tengan garantías legales como las existentes en otros países. Valga como ejemplo Suiza, donde las compañías de seguros y la Banca son dueños de edificios construidos exclusivamente para el alquiler de viviendas. El día que esto ocurra, seguramente, la misma Banca y otras empresas privadas apostarán por la inversión en el tema inmobiliario.

¿Quiénes deben ser los principales artífices que faciliten la resolución del problema: los propietarios de viviendas, los inquilinos que viven de alquiler, los promotores y constructores, la Administración con competencia en materia de vivienda, otro tipo de agentes económicos?

La Administración es quien tiene la llave de la solución de ese problema.



Laila Guerrero García
Arrendataria
Málaga

«El sector tendrá que reinventarse para sobrevivir, descubriendo nuevas vías»

Para Laila Guerrero, arrendataria y estudiante de Arquitectura en último año, los jóvenes son los principales afectados de una situación en cuyo origen está en lo que califica de «descontrol» que ha vivido el sector inmobiliario. Afirmar, que, al tratarse de un derecho constitucional, los Ayuntamientos deben fijar los precios reales del suelo y que los promotores puedan obtener márgenes «justos, pero no desorbitados», bajo unos criterios de racionalidad y calidad, y con nuevas vías de expansión como las rehabilitaciones.

¿Cuál es, a su juicio, el principal problema actual en torno a la vivienda?

El principal problema es que, siendo un derecho constitucional, se ha permitido especular con ella y, como consecuencia, se tienen precios desorbitados y muchas veces se hace inalcanzable para muchas personas algo que es un derecho.

¿Cuál considera que ha sido el origen de la crisis actual del sector inmobiliario?

Todo se origina con el descontrol del sector inmobiliario. En lugar de racionalizar y gestionar correctamente, el sector se ha permitido durante muchos años una construcción masiva y excesiva de viviendas. Además, todo esto ha sido en un período de

tiempo muy reducido, sobrepasando con creces la demanda y acarreado un descenso considerable en la calidad de la arquitectura.

También ha tenido mucho que ver en la crisis actual la concesión «indiscriminada» de créditos por parte de los Bancos y la euforia ciudadana por adquirir bienes inmuebles con una aparente garantía de rentabilidad.

¿Quiénes son los principales afectados?

Pienso que la gente joven. Tanto los jóvenes profesionales del sector de la construcción, que ya no tienen que construir, como los jóvenes compradores que se encuentran con «las sobras» que nadie quiere o nadie puede permitirse pagar. Ahora un joven

no puede ir al Banco para pedir un crédito y poder comprarse la casa que le guste, sino que el Banco solo le da el crédito si compra una de las casas que este tiene en su propiedad.

¿Qué posibles soluciones o alternativas podrían plantearse para salir de la crisis que vive el sector inmobiliario y que afecta a la vivienda?

Igual que la sanidad es un derecho constitucional y toda la profesión del sector sanitario está bien gestionada por el Estado, con el sector inmobiliario podría ser similar. Por decirlo de algún modo, los profesionales de la construcción pasarían a ser empleados del gobierno, que trabajarán para el ciudadano garantizando un derecho constitucional y no trabajar para enriquecer a un capital privado.

¿Tiene confianza en que se recuperará el sector inmobiliario y empezará a tener sus efectos positivos en la vivienda? ¿De cuánto tiempo podríamos estar hablando?

La verdad es que no soy nada optimista, es más, como futura profesional del sector desearía que cesara la construcción por un buen tiempo y se edificara con algo más racionalidad y calidad.

Creo que el sector inmobiliario debe asentar unos criterios básicos para construir y urbanizar con más calidad en todos los sentidos. También creo que para sobrevivir tendrá que reinventarse, descubriendo nuevas vías de expansión como las rehabilitaciones o las reformas de inmuebles. Esperemos que todo esto ocurra lo antes posible, aunque me temo que tardará aún unos cuantos años.

¿Cree que se fomentará más el hábito de vivienda en alquiler, como ocurre en algunos países del extranjero, pese a la mentalidad tradicional en nuestro país de vivienda en propiedad?

Puede ser, pero, debido a la mentalidad de nuestro país, pienso que para ello deberían bajar los precios sobre todo en las grandes capitales. Los gobiernos venideros tendrán que seguir apostando por las ayudas económicas para alquileres de viviendas y estableciendo medidas para que los propietarios que tengan varias viviendas cerradas durante todo el año hagan disponible el alquiler de estas.

¿Quiénes deben ser los principales artífices que faciliten la resolución del problema: los propietarios de viviendas, los inquilinos que viven de alquiler, los promotores y constructores, la Administración con competencia en materia de vivienda, otro tipo de agentes económicos?

Como he dicho antes, creo que la Administración debería ponerse firme en este sentido. No puede ser que un derecho básico del ciudadano quede en manos de cualquier persona con dinero. Los Ayuntamientos deben fijar los precios reales del suelo y que después un promotor privado pueda obtener un margen de beneficios justo, pero no desorbitado.

Además, es de vital importancia marcar objetivos muchos más altos en la calidad de las construcciones futuras. Calidad en todos los sentidos, en los planteamientos urbanísticos, en la materialidad de las construcciones, en el aspecto medioambiental de los edificios, en los espacios arquitectónicos, en el aspecto estético de las fachadas de las calles, en la generosidad de metros cuadrados de las viviendas, etc.

El sistema puede seguir funcionando bien siempre que se tomen medidas para intentar dar solución a este problema.





Patricia Marín Rico
Arrendadora de vivienda
Málaga

“La dificultad del crédito, la pérdida de poder adquisitivo y la mayor movilidad laboral son motores imperativos del cambio cultural hacia la vivienda en alquiler”

Los agentes del sector inmobiliario deben colaborar en la solución a la crisis del sector, según afirma Patricia Martín, arrendadora de vivienda. Los propietarios y promotores, ajustando sus márgenes; la Administración, apoyando el consumo, y los inquilinos, perdiendo el miedo al mercado. Considera que existen «motores imperativos» para un cambio cultural hacia un mayor hábito de vivienda en alquiler.

¿Cuál es, a su juicio, el principal problema actual en torno a la vivienda?

El principal problema a mi juicio es la parálisis del sector. De una parte, por el cierre del crédito y, de otra, por la incertidumbre de los verdaderos precios de mercado.

¿Cuál considera que ha sido el origen de la crisis actual del sector inmobiliario?

En términos duros creo que el origen ha sido la avaricia incontrolada del sistema financiero. Este ha promovido un crecimiento incontrolado del sector, la especulación sistemática, el «todo vale» en la base de la burbuja si deja pingües beneficios, la desproporción absoluta con la realidad económica de los ciudadanos, sin base sólida que tenía que quebrarse en un momento u otro.

¿Quiénes son los principales afectados?

Los ciudadanos de a pie, los que no se han enriquecido sino empobrecido al producirse el ajuste del valor de sus activos, los que han perdido su trabajo por tener relación directa o indirecta con el sector inmobiliario o por los efectos colaterales de la crisis sobre el consumo y la iniciativa empresarial. Pero quiero decir más. Ellos no son los principales, sino los únicos afectados. Los que estaban en el origen de la catástrofe no han sufrido. Estos han sido «rescatados».

¿Qué posibles soluciones o alternativas podrían plantearse para salir de la crisis que vive el sector inmobiliario y que afecta a la vivienda?

Hacer responsables a los que son responsables. Desgraciadamente tendremos que vivir un reajuste que nos tocará a muchos pero que nos colocará en un punto de realidad económica en la que habrá

que vivir. Pero es fundamental evitar la repetición de este fenómeno. Por eso creo que deben depurarse responsabilidades dentro de los responsables financieros y políticos que han promovido o permitido esta situación. Y por supuesto, crear las normas pertinentes que no permitan que esto se repita.

¿Tiene confianza en que se recuperará el sector inmobiliario y empezará a tener sus efectos positivos en la vivienda? ¿De cuánto tiempo podríamos estar hablando?

Creo que se estabilizará en algún «suelo» e iniciará una lenta recuperación ya que la confianza es mínima. Creo que hablamos de 10-15 años.

¿Cree que se fomentará más el hábito de vivienda en alquiler, como ocurre en algunos países del extranjero, pese a la mentalidad tradicional en nuestro país de vivienda en propiedad?

Sí, creo que es así. A pesar de nuestras bases culturales, la dificultad del crédito, la pérdida del poder adquisitivo y la movilidad cada vez mayor en el mercado de trabajo, se muestran como motores imperativos de este cambio cultural.

¿Quiénes deben ser los principales artífices que faciliten la resolución del problema: los propietarios de viviendas, los inquilinos que viven de alquiler, los promotores y constructores, la Administración con competencia en materia de vivienda, otro tipo de agentes económicos?

Creo que cada uno de los agentes mencionados deben colaborar en la solución. Los propietarios y promotores, ajustando sus márgenes de ganancia; la Administración, apoyando el consumo; los inquilinos, perdiendo el miedo al mercado.



José María López Cerezo
Director Gerente del Instituto
Municipal de la Vivienda del
Ayuntamiento de Málaga
Málaga

«Todos debemos convertirnos en los artízipes de la solución: debemos ceder en nuestras posiciones»

José María López, un cargo público representativo en materia de vivienda, señala varias fuentes del problema de la vivienda: los pisos vacíos son aún caros, las rentas familiares de los demandantes son bajas y poco seguras, y las entidades de crédito ante esta situación no conceden créditos que entienden de alto riesgo, lo que dificulta la adquisición de vivienda. Afirma que todos los agentes deben ceder en sus posiciones: los propietarios, confiar; los inquilinos, respetar las reglas; los promotores, reconvertirse en inversores con rentabilidad a medio-largo plazo; las Administraciones, legislando normas más ágiles frente a los incumplimientos de inquilinos y promoviendo viviendas en alquiler para los más necesitados, y las entidades financieras, confiar más en las familias y abrir el crédito con cautela.

¿Cuál es, a su juicio, el principal problema en torno a la vivienda?

Existe demanda de viviendas. Hay familias que necesitan una vivienda, un techo que les dé seguridad, donde poder desarrollar un proyecto de vida familiar ordenada y satisfactoria.

Ante esta demanda nos encontramos hoy con el siguiente panorama: hay viviendas vacías en manos de inversores, que ni las alquilan ni las venden. Hay viviendas vacías en manos de las entidades de crédito que las ponen en el mercado, a la venta, a precios del valor de la garantía hipotecaria. Hay suelo vacante suficiente para promover viviendas, que los promotores no promueven por falta de financiación de las entidades de crédito, tanto al promotor como al futuro adquirente.

Si analizamos estas tres fuentes de las que se puede ofertar viviendas, nos encontramos con los tres principales problemas existentes en torno a la «vivienda»: el inversor, con pisos vacíos, no los alquila, porque eso implica «gestión» y ellos son inversores. No los alquilan porque el precio del arrendamiento es demasiado caro para la renta familiar actual. Y es caro el alquiler porque compró el piso en momento «caro», pensando en que seguiría subiendo. Como compró caro y seguro que con hipoteca cara, debe alquilar por la cuota hipotecaria y si esta es alta, pues alquila caro. Y como no hay renta familiar alta, nadie alquila a este inversor. Con lo cual, su oferta de vivienda no llega al mercado de demandantes de vivienda.

Las viviendas vacías en manos de las entidades de crédito no son asequibles al mercado, pues salen con

una cuota hipotecaria alta, la que había entonces, cuando se generó este *stock*.

Ante la cuota hipotecaria alta hacen falta ingresos familiares altos. Como no los hay, esta oferta tampoco llega al mercado de demandantes.

El promotor, dueño de suelo, si el suelo lo compró en época cara no es capaz de promoverlo, ya que al sumar al suelo el coste de construcción le sale un precio de venta al público (PVP) del piso muy alto y a precio alto no se vende.

No se vende porque el Banco no da préstamo a un promotor si no tiene vendido el 100 por ciento de los pisos y a compradores solventes.

Si el suelo es barato habrá pisos baratos, pero si la hipoteca no cubre el 100 por ciento del PVP, el demandante actual no podrá comprarlo, entre otras cosas porque no hay renta familiar segura y alta que soporte esta cuota hipotecaria.

En definitiva, creo que el problema de la vivienda tiene varias fuentes: los pisos vacíos son aún caros y los inversores no quieren perder. Las rentas familiares de los demandantes, que son en un 75 por ciento jóvenes, son bajas y poco seguras (no hay trabajo estable).

Las entidades de crédito, ante esta situación, no conceden créditos que entienden (y el Banco de España así los califica) de alto riesgo.

Si no hay crédito, nadie se puede comprar una vivienda, por muy barata que sea. No olvidemos que construirla cuesta no menos de 65.000 euros.

¿Cuál considera que ha sido el origen de la crisis actual del sector inmobiliario?

Se ha especulado con el suelo y con las viviendas como si fuesen acciones de Bolsa. No se ha considerado que estábamos tratando con bienes que son caros, cuestan mucho dinero, que no son tan intangibles como una acción bursátil.

Asimismo, se ha abusado del crédito. Los Bancos no han gestionado bien el riesgo y las tasadoras no han tasado los bienes a hipotecar con la cautela y prudencia que debían.

¿Quiénes son los principales afectados?

Los gremios que trabajamos en el sector. Las entidades de crédito que han arriesgado en exceso y las familias que necesitan una vivienda y ahora no pueden comprarla por no haber crédito o el que hay se da a riesgo cero.

¿Qué posibles soluciones o alternativas podrían plantearse para salir de la crisis que vive el sector inmobiliario y que afecta a la vivienda?

Todos tenemos que perder algo.

El dueño del suelo que compró caro debe saber que o vende barato o no tiene nada. Más le vale vender barato, aunque pierda una parte de lo que pagó que no tener nada.

El inversor de pisos, o los vende a precio barato o lo alquila a precio barato. Si no, no tiene nada.

Las entidades tienen que creer y confiar algo más en las familias que quieren asumir la responsabilidad del pago de una hipoteca, aunque la cuota le suponga un esfuerzo superior a un tercio de sus ingresos familiares (esfuerzo que las entidades de crédito entienden que deben dedicar a pagar la hipoteca).

Para las familias más necesitadas, desde la Administración Pública, construir viviendas y alquilarlas por su precio de costo, esto es, la cuota hipotecaria y los gastos de comunidad. Y para que la cuota sea baja es necesario construir a bajo coste. Bajo coste, que es difícil por las exigencias técnicas que los códigos técnicos ya exigen a la construcción y los altos niveles de estándares de calidad que exige el resto de normativa actual.

No obstante, se puede construir a 65.000 euros o 75.000 por vivienda, lo que da como cuota hipotecaria en torno a 300 o 350 euros al mes.

Aunque las Administraciones tenemos un límite

de endeudamiento que no podemos olvidar. Aún así, al igual que se invierte en carreteras, ferrocarriles u otras acciones públicas y sociales, hay que invertir en construir vivienda pública como línea básica de actuación.

¿Tiene confianza en que se recuperará el sector inmobiliario y empezará a tener sus efectos positivos en la vivienda? ¿De cuánto tiempo podríamos estar hablando?

En cuanto las entidades recuperen fondos y la credibilidad en las familias, empezará a fluir el crédito y a producirse la recuperación, pero nunca a los niveles de los años pasados.

Creo que en dos o tres años, cuando se recuperen las entidades de crédito, habrá crédito y empezaremos a ir viendo el horizonte.

¿Cree que se fomentará más el hábito de vivienda en alquiler, como ocurre en algunos países del extranjero, pese a la mentalidad tradicional en nuestro país de vivienda en propiedad?

Promover viviendas en alquiler, hoy por hoy, es una decisión de alto riesgo. Inmovilizar una inversión a largo plazo y solo a expensas de un alquiler, no es algo que muchos inversores estén dispuestos a hacer. Quizás Fondos de Inversión o inversores similares.

Yo considero que el alquiler es la salida a la demanda de vivienda; por un lado, el usuario-demandante no necesita subrogarse en la hipoteca, tampoco necesita dar una entrada. Y por otro, si el promotor, tal y como lo conocemos actualmente, deja de pensar que su inversión es a corto plazo y se reconvierte en largoplacista promoverá alquiler. Pero necesita financiación externa o fondos propios, de los que hay pocos.

Y dentro del alquiler, el alquiler con opción a compra es la salida, si las familias, al final, deciden comprar y parte de lo pagado en rentas es a cuenta del futuro precio de venta.

¿Quiénes deben ser los principales artífices que faciliten la resolución del problema: los propietarios de viviendas, los inquilinos que viven de alquiler, los promotores y constructores, la Administración con competencia en materia de vivienda, otro tipo de agentes económicos?

Todos. Los propietarios deben confiar, los inquilinos respetar las reglas, los promotores reconvertirse en inversores con rentabilidad a

medio y largo plazo, las Administraciones, legislar normas más ágiles frente a los incumplimientos de los inquilinos y promoviendo viviendas en alquiler para los más necesitados y las entidades de crédito deben confiar más en las familias y abrir el grifo del

crédito, aunque con moderación y con cautela para no caer en los errores del pasado.

Todos debemos convertirnos en los artífices de la solución. Todos debemos ceder en nuestras posiciones.

Principales hitos normativos del segundo trimestre de 2011

José María López Jiménez y Mercedes Morera Villar

Principales hitos normativos del segundo trimestre de 2011

José María López Jiménez y Mercedes Morera Villar

La actividad legislativa en materia económica, por lo que concierne al ámbito nacional, durante este segundo trimestre de 2011, ha dado origen a distintos cambios normativos que abarcan materias de diversa índole, especialmente enfocadas a un cambio de modelo productivo que fomente la internacionalización de las empresas, un mejor y más transparente funcionamiento del sistema financiero, y el fomento de las actividades de I+D+i¹.

A continuación se enumeran los principales hitos normativos en el campo económico junto con una breve descripción de su contenido.

— **Real Decreto-ley 4/2011, de 8 de abril, de medidas urgentes de impulso a la internacionalización mediante la creación de la entidad pública empresarial «Instituto Español de Comercio Exterior» (ICEX)** –Boletín Oficial de Estado (B.O.E.) de 12 de abril de 2011–. Su convalidación por el Congreso de Diputados se produjo mediante resolución de fecha 5 de mayo de 2011, publicada en el B.O.E. de 11 de mayo.

Con objeto de potenciar la figura del ICEX como impulsor de la internacionalización de las empresas españolas, se aborda una remodelación de este ente partiendo de la modificación de su naturaleza jurídica². Así, el ICEX pasa de ser un ente público de carácter administrativo a una entidad pública empresarial, a la que se le dota de una estructura económica y laboral que le permita ganar en agilidad y calidad de los servicios prestados a las empresas españolas que tomen la decisión de invertir o expandir sus negocios fuera de nuestras fronteras.

Fecha de entrada en vigor: 13 de abril de 2011.

¹ A los dos pilares tradicionales de «Investigación y desarrollo» (I+D) se les ha añadido recientemente un tercero «innovación» (i). Su contextualización se realiza en múltiples normas y cuerpos legales e informes, entre los que destacan el «Manual Frascati» (OCDE, última revisión 2002), referente a la investigación y el desarrollo, y el «Manual de Oslo», concerniente a la innovación (OCDE, última revisión 2005).

² De ahí que el propio título de la norma se refiera a la «creación del ICEX» como si se tratase de un organismo de nueva creación.

— **Ley 6/2011, de 11 de abril, por la que se modifican la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el Real Decreto Legislativo 1298/1986, de 28 de junio, sobre adaptación del derecho vigente en materia de entidades de crédito al de las Comunidades Europeas** –B.O.E. de 12 de abril de 2011–.

Esta ley tiene por objeto iniciar la trasposición de la Directiva Comunitaria 2009/111/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009 –publicada en el Diario Oficial de la Unión Europea (D.O.C.E.) el 17 de noviembre de 2009–, por la que se modifican las Directivas 2006/48/CE, 2006/49/CE y 2007/64/CE en lo que respecta a los bancos afiliados a un organismo central, a determinados elementos de los fondos propios, a los grandes riesgos, al régimen de supervisión y a la gestión de crisis.

La normativa contempla modificaciones con objeto de fortalecer los recursos propios en relación con las inversiones realizadas y los riesgos asumidos, regulando el régimen de cómputo y criterios de los instrumentos de capital híbridos, tales como las participaciones preferentes, para que puedan ser admitidos como fondos propios básicos de las entidades de crédito. De otro lado, se amplían las facultades supervisoras del Banco de España por lo que respecta a las entidades de crédito y sus grupos consolidables, y el procedimiento y método de intercambio de información entre este organismo y el Banco Central Europeo.

Fecha de entrada en vigor: 13 de abril de 2011.

— **Ley 7/2011, de 11 de abril, por la que se modifican la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores y el Real Decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública** –B.O.E. de 12 de abril de 2011–.

Esta modificación legislativa deriva de la Directiva Comunitaria 2009/44/CE del Parlamento Euro-

peo y del Consejo de 6 de mayo de 2009 publicada en el Diario Oficial de la Unión Europea (D.O.C.E.) el 10 de junio de 2009–, cuya trasposición se pretende. Dicha Directiva supone la modificación de las Directivas 98/26/CE sobre la firmeza de la liquidación en los sistemas de pagos y de liquidación de valores, y 2002/47/CE sobre acuerdos de garantía financiera, en lo relativo a los sistemas conectados y a los derechos de crédito.

El fundamento de esta nueva regulación estriba en el fomento de la seguridad jurídica en el ámbito de las órdenes de pago y liquidación de valores, para lo cual se establecen mecanismos de coordinación y normas comunes, entre otros, sobre el momento de consignación de las órdenes o la utilización transfronteriza de garantías financieras.

Fecha de entrada en vigor: 1 de julio de 2011.

— **Real Decreto-ley 5/2011, de 29 de abril, de medidas para la regularización y el control del empleo sumergido y fomento de la rehabilitación de viviendas** –B.O.E. de 29 de abril de 2011–. Su convalidación por el Congreso de Diputados se produjo mediante resolución de fecha 26 de mayo de 2011, publicada en el B.O.E. de 1 de junio.

Este Real Decreto-ley se promulga como medida adicional a las tradicionales herramientas para la lucha contra la economía sumergida y, en particular, del trabajo no declarado. Así, constituye un compendio de instrumentos de ámbito multidisciplinar que pretenden incentivar o estimular la regularización voluntaria del ya referido y nocivo trabajo no declarado.

En cumplimiento de este objetivo, se establecen distintas medidas, entre las que destacan las siguientes:

- Eliminación de sanciones administrativas y de Seguridad Social en caso de regularización de relaciones laborales no declaradas.
- Refuerzo de los mecanismos de control del empleo sumergido, estableciendo la obligación, en caso de subcontratas, de que la empresa contratante o subcontratante revise el alta en Seguridad Social de los trabajadores de la empresa que subcontrata.
- Modificación y agravamiento del régimen de infracciones y sanciones en materia de empleo y Seguridad Social.

Finalmente, y aunque no guarde relación alguna con el empleo sumergido, este texto legal ha servido

de marco normativo para introducir una modificación en materia del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF). En concreto, se modifica la deducción por obras de mejora en la vivienda habitual, ampliándose su objeto y potenciales beneficiarios así como la cuantía de la propia deducción.

Fecha de entrada en vigor: el grueso de la normativa entró en vigor el 7 de mayo de 2011, si bien algunas medidas (fundamentalmente las destinadas a combatir la ocupación de manera irregular una vez finalizado el proceso voluntario de regularización) posponen su vigencia al 1 de agosto de 2011.

Ley 13/2011, de 27 de mayo, de regulación del juego –B.O.E. de 28 de mayo de 2011–.

Esta ley pretende regular el sector del juego dando respuesta a los cambios producidos por la entrada de nuevos operadores y, en especial, al desarrollo de este negocio a través de internet.

La citada regulación incluye un nuevo régimen impositivo a la actividad del juego (a ingresar en su mayor parte en las arcas autonómicas) y sus operadores, así como la exigencia de licencias administrativas previas para operar en el sector. De otro lado, y con objeto de «velar por el adecuado funcionamiento del sector del juego y garantizar la efectiva disponibilidad y prestación de servicios competitivos en beneficio de los usuarios», se crea la Comisión Nacional del Juego, organismo regulador, con personalidad jurídica propia y plena capacidad de obrar, funcionalmente adscrito al Ministerio de Economía y Hacienda a través de la Secretaría de Estado de Hacienda y Presupuestos.

Fecha de entrada en vigor: 29 de mayo de 2011.

— **Reglamento nº 513/2011, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de mayo, por el que se modifica el Reglamento (CE) nº 1060/2009, sobre las agencias de calificación crediticia** –D.O.C.E. de 31 de mayo de 2011–. **Ley 15/2011, de 16 de junio, por la que se modifican determinadas normas financieras para la aplicación del Reglamento (CE) 1.060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre, sobre agencias de calificación crediticia** –B.O.E. de 17 de junio de 2011–³.

El objetivo del Reglamento (CE) nº 513/2011 es establecer un marco de supervisión eficiente y eficaz para las agencias de calificación crediticia en el marco de la Unión Europea. Para ello, y siguiendo las ³ Por motivos de oportunidad y en la medida en que ambas normas versan sobre un mismo objeto, se ha decidido desarrollarlas de manera conjunta en este punto, si bien cronológicamente corresponden a fechas distintas.

pautas establecidas en normas comunitarias anteriores como el Reglamento (CE) 1.060/2009, se opta por una única autoridad de supervisión: la Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados –AEVM–), institución que asume la responsabilidad y competencia exclusivas en materia de supervisión permanente de las referidas agencias de calificación crediticia.

Para el correcto desarrollo de esta función la AEVM estará facultada para requerir a las citadas agencias la información que precise y estime oportuno, permitiéndose asimismo la realización de inspecciones *in situ*. De igual forma, la AEVM gozará de potestad sancionadora, incluyendo la posibilidad de imponer multas coercitivas. Estas decisiones de referida agencia tendrán carácter ejecutivo.

El Reglamento⁴ entró en vigor el día 1 de junio de 2011, siendo directamente aplicable en los Estados miembros, si bien se establece un marco transitorio en el que destaca la fecha del 1 de julio del año en curso, momento en el que las competencias en materia de supervisión e inspección deben ser asumidas de forma efectiva por la AEVM.

Por su parte, a través de la Ley 15/2011 se pretende adaptar la legislación interna al Reglamento (CE) nº 1.060/2009, que tuvo como objetivo la introducción de mejoras para en el control de las agencias crediticias, creando un marco supervisor a nivel europeo y fomentando la próxima creación de una Autoridad Europea del Mercado de Valores.

Fecha de entrada en vigor: 18 de junio de 2011.

— **Ley 14/2011, de 1 de junio, de la Ciencia, la Tecnología y la Innovación** –B.O.E. de 2 de junio de 2011–.

Esta normativa surge como consecuencia de dos hechos fundamentales: la necesidad de mejorar el marco vigente hasta la fecha en el sector de referencia y la apuesta por la investigación y la innovación como principales pilares del pretendido nuevo modelo productivo español.

La ley 14/2011 viene a establecer nuevos mecanismos de coordinación entre los distintos agentes y Administraciones Públicas implicadas, fomenta

⁴ Las principales herramientas legislativas comunitarias son el Reglamento y la Directiva. La principal diferencia entre ambas radica en que el Reglamento puede asimilarse a una ley nacional, en el sentido de que resulta directamente aplicable para los Estados miembros. Por su parte, la Directiva es un marco regulador, de forma que para su plena efectividad necesita ser «traspuesta» al ordenamiento interno mediante la correspondiente norma jurídica.

la adopción de un enfoque de dimensión supranacional que permita una mayor apertura al exterior, competitividad y profesionalización de la comunidad científica y técnica –a lo cual contribuye la determinación de un marco homogéneo de la carrera científica–, y dispone el sistema a través del cual, mediante una colaboración público-privada, se pretende dotar a estas actividades de las inversiones necesarias para el cumplimiento de sus fines.

Fecha de entrada en vigor: 2 de diciembre de 2011.

— **Real Decreto 771/2011, de 3 de junio, por el que se modifica el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras y el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, sobre fondos de garantía de depósitos de las entidades de crédito** –B.O.E. de 4 de junio de 2011–.

Este Real Decreto viene a desarrollar los contenidos de la Ley de Economía Sostenible⁵ en materia de recursos propios, riesgos, régimen de supervisión y otros aspectos de las entidades financieras, así como a transponer parcialmente las últimas Directivas Europeas en la materia.

En particular, las modificaciones recogidas en la norma de referencia, pretende reforzar la solvencia de las entidades financieras, mejorando la calidad de los recursos propios computables y reduciendo la concentración de riesgos. Igualmente, se establecen determinadas particularidades respecto a las herramientas de titulización, y se contempla un nuevo régimen en cuanto a políticas de remuneración de las entidades financieras respecto a las categorías de empleados cuyas actividades profesionales puedan incidir de manera significativa en el perfil de riesgo de la entidad.

Finalmente, se introduce un nuevo régimen de aportaciones a los fondos de garantía de depósitos de las entidades de crédito, las cuales se verán incrementadas en caso de que la remuneración ofrecida por los mismos supere determinados parámetros.

Fecha de entrada en vigor: 6 de junio de 2011⁶.

⁵ Para mayor información sobre la Ley de Economía Sostenible, pueden consultar el artículo «Reseña de la Ley de Economía Sostenible», escrito por José María López Jiménez, y publicado en el número 2 de esta revista (http://www.extoikos.es/pdf/n2/extoikos2_resenadelaley.pdf).

⁶ Sin perjuicio de la entrada en vigor generalizada, se retrasa al 4 de julio de 2011 la entrada en vigor de las modificaciones en materia del fondo de garantía de depósitos de entidades de crédito.

— **Real Decreto 7/2011, de 10 de junio, de medidas urgentes para la reforma de la negociación colectiva** –B.O.E. de 11 de junio de 2011– y corrección de errores a dicho Real Decreto publicada en el B.O.E. de 21 de junio de los corrientes. Su convalidación por el Congreso de Diputados se produjo mediante resolución de fecha 22 de junio de 2011, publicada en el B.O.E. de 30 de junio de los corrientes.

Esta norma viene a modificar el régimen de la negociación colectiva en España⁷ con el objetivo de dotarla de mayor flexibilidad y agilidad, procurando con ello su adaptación a la realidad actual. Las principales novedades que se incorporan son las siguientes:

- Se dota de prioridad aplicativa al convenio de empresa respecto del convenio sectorial estatal, autonómico o de ámbito inferior, respecto a determinadas materias consideradas las más cercanas a la realidad de la empresa.
- Fijación de plazos (mínimos y máximos según el caso) para la denuncia de un convenio colectivo, así como para el inicio de la negociación o la negociación propiamente dicha de uno nuevo.
- Fomento del arbitraje como método extrajudicial para la resolución de controversias.
- Ampliación de las facultades de la «Comisión Paritaria», órgano representado por patronal y sindicatos. Entre otras, modificación del convenio colectivo durante su vigencia, resolución de controversias en caso de modificación sustancial de las condiciones de trabajo o inaplicación del régimen salarial. Además, se confiere a las resoluciones de esta Comisión Paritaria la misma eficacia jurídica y tramitación que tienen los convenios colectivos.
- Extensión de los colectivos legitimados para participar en el proceso de negociación colectiva. Entre estos colectivos se incluyen, entre otros, secciones sindicales, supuestos de convenios dirigidos a trabajadores con un perfil profesional específico o grupos de empresas.
- Creación del «Consejo de Relaciones Laborales y de Negociación Colectiva», órgano colegiado y consultivo adscrito al Ministerio de Trabajo e Inmigración, en el que se encontrarán representados los sindicatos, patronal y gobierno. Sus funciones principales serán las de asesorar en cuestiones referentes a convenios colectivos, estudiar la información

⁷ Fundamentalmente regulado en el título III del Real Decreto-Legislativo 1/1995, de 24 de marzo, del Estatuto de los Trabajadores.

anual sobre la negociación colectiva y realizar un seguimiento de la misma.

Fecha de entrada en vigor: 13 de junio de 2011, si bien se ha acordado su tramitación como proyecto de ley, de modo que será debatido en el Parlamento y, el contenido final y exacto del mismo, podría verse alterado.

— **Ley 16/2011, de 24 de junio, de Contratos de Crédito al Consumo**–B.O.E. de 27 de junio de 2011–.

La referida ley, que sustituye a la regulación anterior en la materia, viene a trasponer la Directiva Comunitaria 2008/45/CE, cuyo objetivo es la homogeneización y armonización del marco regulador del crédito al consumo entre los países miembros, y su adaptación a la realidad económico-social actual.

Entre las distintas medidas recogidas por la ley, destacan las nuevas obligaciones de información a las partes firmantes de un contrato de crédito al consumo, ampliando las mismas para una mayor protección al consumidor.

Fecha de entrada en vigor: 27 de septiembre de 2011.

Descendiendo al nivel autonómico, y particularmente al ámbito andaluz, cabe reseñar tres hitos legales en el ámbito económico:

— **Decreto-ley 1/2011, de 26 de abril, por el que se modifica la Ley 15/1999, de 16 de diciembre de Cajas de Ahorros de Andalucía** –publicado en el Boletín Oficial de la Junta de Andalucía (B.O.J.A.) el 28 de abril de 2011 y convalidado por el Parlamento Andaluz el 25 de mayo de los corrientes, acordando su tramitación como proyecto de ley–.

Esta norma tiene por objeto adaptar la legislación autonómica en materia de cajas de ahorros a las modificaciones legales introducidas en la materia, a nivel nacional, por el Real Decreto-ley 11/2010, de 13 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las Cajas de Ahorros, convalidado por resolución del Congreso de los Diputados de fecha 21 de julio de 2010 (publicada en el B.O.E. el 28 de julio del citado año).

Fecha de entrada en vigor: 27 de abril de 2011, sin perjuicio de su actual tramitación en sede parlamentaria.

— **Decreto 169/2011, de 31 de mayo, por el que se aprueba el Reglamento de Fomento de las Ener-**

gías Renovables, el Ahorro y la Eficiencia Energética –publicado en el B.O.J.A. el 9 de junio de 2011–.

Esta norma nace con el objetivo de desarrollar la Ley 2/2007, de 27 de marzo, de Fomento de las Energías Renovables y del Ahorro y Eficiencia Energética de Andalucía. Los principales objetivos de la misma, tal y como su propio título indica, son: el fomento de las energías renovables y la promoción del ahorro y eficiencia energética en el ámbito andaluz, primando el uso de energías renovables sobre el resto de energías primarias.

Tres son las principales medidas que incluye la citada normativa para el cumplimiento de sus objetivos:

- Obligación de que los edificios de nueva construcción y las nuevas industrias se doten de fuentes de energías renovables de forma que estas alcancen un adecuado grado de eficiencia energética. Para garantizar el cumplimiento de esta obligación se crea un «Certificado Energético Andaluz», cuya obtención será requisito indispensable para la concesión de otras licencias como la de primera ocupación o puesta en funcionamiento.
- Uso y fomento del uso de energías renovables tanto en los actuales edificios públicos como en los que se construyan en un futuro.
- Establecimiento de nuevas obligaciones de aprovechamiento de energías renovables en el transporte (uso de biocarburantes en vehículos) y en las instalaciones de gestión de residuos y en los vertederos.

Fecha de entrada en vigor: 9 de septiembre de 2011.

— **Ley 4/2011, de 6 de junio, de medidas para potenciar las inversiones empresariales de interés estratégico para Andalucía y de simplificación, agilización administrativa y mejora de la regulación de actividades económicas en la Comunidad Autónoma de Andalucía** –publicada en el B.O.J.A. el 17 de junio de 2011–.

Las medidas contenidas en esta norma, tal y como su Exposición de Motivos detalla, nacen con un triple propósito: propiciar el espíritu emprendedor y la innovación como motor del crecimiento económico y la creación de empleo; aumentar la competencia efectiva de los mercados y la libertad de empresa, disminuyendo barreras administrativas y simplificando los procedimientos administrativos; y generar confianza sobre la base de la responsabilidad social de las personas emprendedoras.

A tales efectos, las citadas medidas pueden agruparse en dos apartados:

- Medidas para la agilización en la ejecución de grandes proyectos de inversión empresarial que puedan contribuir al cambio de modelo productivo: se crea a estos efectos la categoría de «inversiones empresariales de interés estratégico para Andalucía», que serán aquellas que así sean declaradas por la comisión Delegada para Asuntos Económicos de la Junta de Andalucía, por su capacidad para generar riqueza, empleo e innovación. Estas inversiones gozarán de tramitación administrativa preferente, con la consiguiente reducción de los plazos administrativos y simplificación burocrática.
- Medidas orientadas a facilitar la generación del tejido productivo empresarial y, en particular de PYMES: inclusión de nuevas figuras como la declaración responsable o la comunicación previa, a los efectos de simplificar y agilizar los trámites administrativos para la puesta en marcha de actividades empresariales, de forma que el control y la inspección administrativa pueda producirse *a posteriori* (una vez ya iniciada la actividad).

Fecha de entrada en vigor: 18 de junio de 2011.

RESEÑAS DE LIBROS

La multidimensionalidad del diseño del sistema impositivo

«Dimensions of tax design. The Mirrlees Review»

Sir James Mirrlees (director)

Stuart Adam, Timothy Besley, Richard Blundell, Stephen Bond, Robert Chote, Malcolm Gammie, Paul Johnson, Gareth Myles y James Poterba (editores)

Institute for Fiscal Studies, Oxford University Press, Oxford, 2010, xii + 1.347 páginas

José M. Domínguez Martínez

La multidimensionalidad del diseño del sistema impositivo

«Dimensions of tax design. The Mirrlees Review»

Sir James Mirrlees (director)

Stuart Adam, Timothy Besley, Richard Blundell, Stephen Bond, Robert Chote, Malcolm Gammie, Paul Johnson, Gareth Myles y James Poterba (editores)

Institute for Fiscal Studies, Oxford University Press, Oxford, 2010,
xii + 1.347 páginas

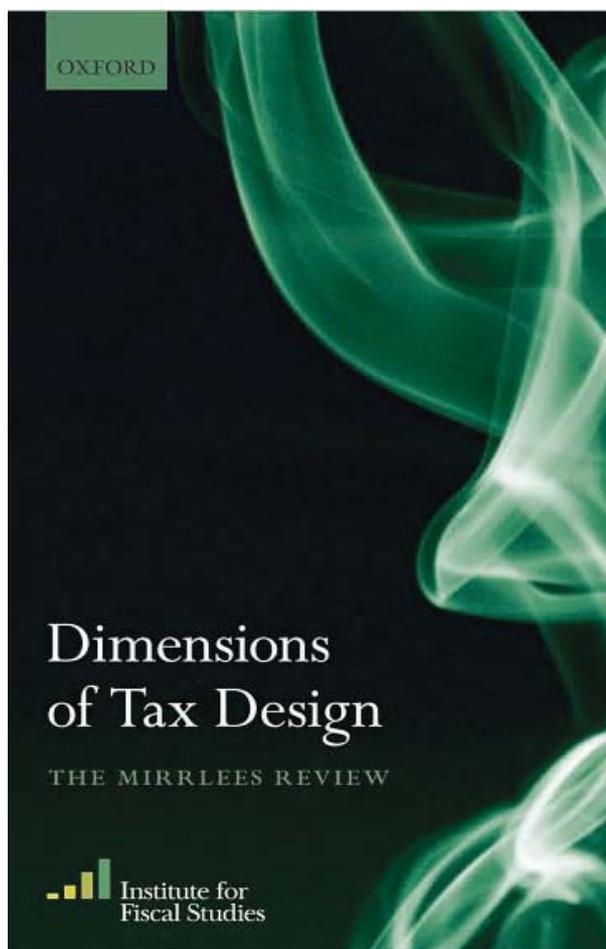
José M. Domínguez Martínez

La búsqueda de un buen sistema fiscal para el siglo XXI

Los desarrollos teóricos y empíricos relacionados con las reformas fiscales a partir del último tercio del siglo XX han estado muy influenciados por la aparición de informes técnicos que han logrado una gran incidencia doctrinal en el campo de la Hacienda Pública. Una de las principales referencias contemporáneas apareció en el Reino Unido en el año 1978 de la mano del Informe Meade. A pesar de que la alternativa del impuesto directo y progresivo sobre el consumo propugnado por tan prestigioso informe no ha logrado hacerse un hueco en los sistemas tributarios reales, aquel abrió novedosas perspectivas para el análisis de la fiscalidad.

Treinta años después de la publicación del Informe Meade, al igual que entonces, el Institute for Fiscal Studies británico decidió acometer otro magno intento de abordar de una forma omnicomprendiva el sistema tributario del Reino Unido con un objetivo claro, según expresa en el prefacio Robert Chote, director del mencionado Instituto: «tratar de identificar las características que contribuirían a un buen sistema impositivo en una economía abierta en el siglo veintiuno; y sugerir cómo el sistema tributario británico en particular podría ser reformado para acercarse a ese ideal».

Para llevar a cabo esa ardua tarea se constituyó una comisión de expertos presidida por el Premio Nobel de Economía Sir James Mirrlees, auxiliado por un elenco de profesionales, que figuran como editores de la obra aquí reseñada. La nómina de destacados



colaboradores que han participado en el proyecto va en realidad mucho más allá, en la medida en que, a fin de disponer de los mejores fundamentos técnicos para extraer conclusiones, se efectuó el encargo a especialistas de todo el mundo de monografías específicas que cubrieran los aspectos fundamentales. Tales aportaciones, que ascienden a un total de trece, junto con los correspondientes comentarios –en



algunos casos, hasta tres o cuatro- de otros especialistas, son las que se contienen en el volumen objeto de comentario.

El sistema fiscal británico

El recorrido expositivo se inicia con un trabajo de Stuart Adam, James Browne y Christopher Heady que se centra en el sistema fiscal británico, del que se ofrece una visión completa y detallada. En este primer capítulo se deja constancia de los cambios registrados por el sistema impositivo en los últimos treinta años, muchos de ellos siguiendo las pautas generales observadas en los países occidentales desarrollados. Se señala cómo las reformas fiscales impulsadas por los laboristas se han orientado a la disminución de la desigualdad, mientras que las respaldadas por los conservadores han puesto mayor énfasis en reforzar los incentivos al trabajo.

Fiscalidad y trabajo

Posteriormente, Mike Brewer, Emmanuel Saez y Andrew Shephard analizan la fiscalidad de los ingresos laborales, prestando atención al conflicto que se plantea entre la eficiencia y la equidad a la hora de establecer los tipos del impuesto sobre la renta de los asalariados. La combinación de la tributación con la retirada de prestaciones sociales puede dar lugar a elevados tipos de gravamen cuando los individuos deciden incorporarse al mercado de trabajo. Proponen la aplicación de un sistema de apoyo familiar integrado que supere la fragmentación existente entre las distintas ayudas actuales.

De manera específica, la relación entre los impuestos y la oferta de trabajo constituye el foco de atención del trabajo de Costas Meghir y David Phillips. Estos concluyen que las horas de trabajo no responden de una manera particularmente intensa a los incentivos financieros creados por los cambios fiscales en el caso de los hombres, pero son algo más sensibles en los casos de las mujeres casadas y de las madres sin pareja. Por otro lado, para hombres con niveles altos de formación, la decisión de trabajo es muy poco elástica a tales incentivos. Aun sin alterar el esfuerzo laboral, es patente, sin embargo, la propensión de este colectivo a buscar las categorías de renta y de gasto que minimicen el impacto tributario.

Impuestos sobre el consumo

El estudio del impuesto sobre el valor añadido (IVA) y los impuestos especiales ha corrido a cargo de Ian Crawford, Michael Keen y Stephen Smith, quienes consideran que la combinación adecuada entre los impuestos directos y los indirectos –cuyas diferencias son menos acusadas de lo que normalmente se piensa, matizan– puede ser principalmente una cuestión de administración y cumplimiento. Destacan cómo los impuestos indirectos ofrecen margen, no disponible con un impuesto sobre la renta, para gravar los diferentes componentes del consumo según tipos diferentes, lo que puede ser aprovechado en el caso de las actividades que generan contaminación y otros costes externos, como el consumo de alcohol o de tabaco. En cambio, consideran que no tiene sentido utilizar tipos reducidos en el IVA para favorecer a las personas pobres, proponiendo, en su lugar, ayudas directas. Abogan asimismo por revisar las exenciones en el IVA y por cambiar el régimen aplicado en la Unión Europea respecto a las operaciones intracomunitarias, introduciendo el gravamen en las operaciones de venta entre países.

La imposición medioambiental

Parece evidente que un capítulo dedicado expresamente a la imposición ambiental no podía faltar en una recopilación de estudios de base para la reforma fiscal en el presente siglo. Don Fullerton, Andrew Leicester y Stephen Smith asumen la tarea. Parten de la premisa de que la utilización de instrumentos fiscales, así como la de otras medidas económicas, para ayudar a conseguir los objetivos medioambientales es ante todo una cuestión de eficiencia en costes, en comparación con la regulación. El diseño impositivo coloca en un primer plano de preferencias la aplicación de un

impuesto directo sobre la cantidad de emisiones generadas, pero en ocasiones esto no resulta factible a un coste razonable. Aunque la reforma fiscal verde se ha apoyado tradicionalmente en el argumento del «doble dividendo» (reducción de la contaminación y destino de la recaudación para disminuir la carga de impuestos distorsionantes como el impuesto sobre la renta), dicho argumento queda relativizado, en tanto en cuanto los impuestos medioambientales pueden crear sus propias distorsiones. Por otra parte, se pone de relieve cómo el mayor coste externo de los vehículos de motor proviene de la congestión, mientras que los impuestos vigentes recaen casi exclusivamente sobre las compras de carburantes.

La base de la imposición directa

En el siguiente trabajo, James Banks y Peter Diamond examinan cuál debe ser la base para la imposición directa a partir del siguiente enfoque: ¿cuáles son las consecuencias económicas de las diferentes estructuras impositivas sobre los niveles de bienestar a lo largo de la vida de todas las personas que integran la economía? Dentro del marco de la teoría de la imposición óptima escudriñan la cuestión clave del tratamiento que debe otorgarse a la renta derivada del capital: ¿exención total, gravamen a un tipo fijo e inferior a los de las rentas del trabajo, gravamen a un tipo relacionado con el tipo marginal de los rendimientos del trabajo, o al mismo tipo que el conjunto de los ingresos? De una manera tanto sorprendente, aunque los resultados, ampliamente respaldados, de la teoría de la imposición óptima abogan por la exoneración total de la renta del capital, a fin de evitar distorsionar las decisiones de los individuos entre el consumo inmediato y el ahorro para financiar el consumo en el futuro, se decantan por otorgar algún papel a la imposición sobre la renta del capital. Más concretamente, se inclinan por relacionar de alguna manera los tipos aplicables a las rentas del trabajo y del capital, en lugar del modelo del impuesto dual con un tipo único para todas las rentas del capital.

Tributación del ahorro

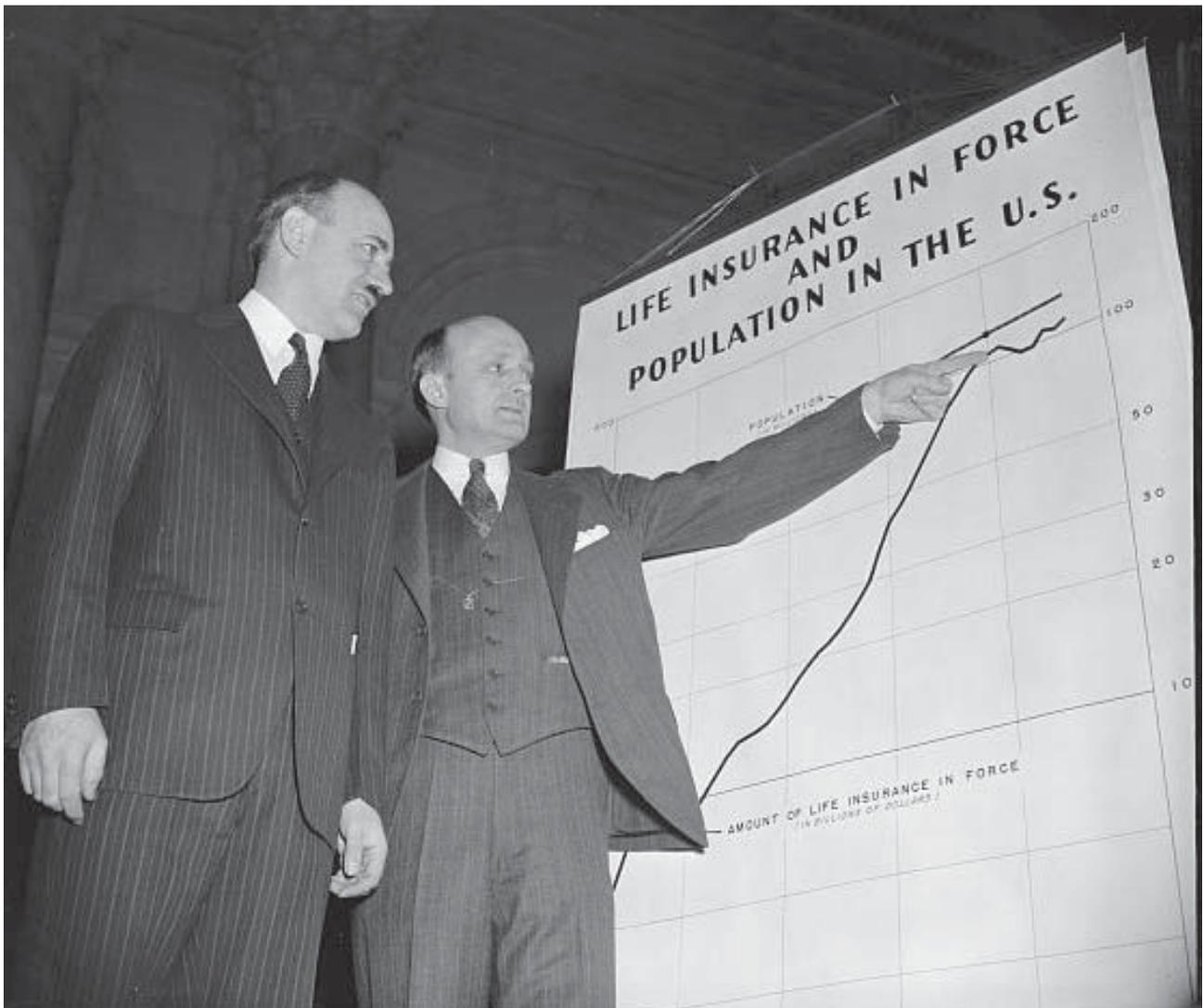
Posteriormente, Orazio P. Attanasio y Matthew Wakefield se adentran en los efectos sobre el ahorro y el consumo como consecuencia de la tributación de los rendimientos de los activos. Ambos investigadores, utilizando una sofisticada versión del modelo del ciclo vital, llevan a cabo una simulación del impacto de una disminución del tipo impositivo aplicable a los intereses (del 40 por ciento al 25 por ciento, o del 20 por ciento al 0 por ciento). Los resultados obtenidos ponen de manifiesto un incre-



mento de la riqueza en el momento de la jubilación cercano al 20 por ciento, así como un aumento en el bienestar del conjunto de la vida ligado a un mayor consumo anual.

Imposición sobre la riqueza

En el capítulo octavo, Robin Boadway, Emma Chamberlain y Carl Emmerson se ocupan de los impuestos sobre la riqueza y las transmisiones de esta. La promoción de la igualdad de oportunidades es el argumento que se considera más sólido para justificar el gravamen de las transferencias gratuitas de riqueza. Una transferencia de riqueza debe ser tratada como una fuente de oportunidad adicional para el receptor que debe ser gravada, se arguye, con independencia de que el transmitente haya pagado el impuesto sobre la renta o sobre las plusvalías en relación con los activos transmitidos. Una de las opciones de reforma que se analiza es la de un impuesto sobre el conjunto de las herencias y donaciones recibidas a lo largo de la vida. Por otro lado, se muestran contrarios a la figura del impuesto sobre el patrimonio. Muchas de sus ventajas pueden ser alcanzadas mediante el gravamen de la renta del capital a unos tipos apropiados dentro del IRPF. Otra alternativa apuntada es la de un impuesto anual centrado en las propiedades residenciales de valor muy elevado sin reducción de las deudas asociadas a las mismas.



Impuesto sobre sociedades

Por su parte, Alan J. Auerbach, Michael P. Devereux y Helen Simpson llevan a cabo un estudio de la tributación del beneficio societario. Inician su análisis estableciendo un marco en el que situar las diferentes opciones para gravar la renta de las sociedades, dentro del cual distinguen dos dimensiones: la base imponible (rendimiento de la inversión en acciones, renta económica pura o rendimiento de todo el capital) y la localización de ésta (imposición basada en la fuente, en la ubicación de los accionistas o de la sede corporativa, o bien en la de los consumidores finales). Por otro lado, ponen de manifiesto cómo, en un mundo de elevada movilidad internacional del capital, la imposición sobre sociedades puede tener importantes efectos sobre la localización de las inversiones, la cuantía de estas y la asignación de los beneficios. Igualmente abordan el diferente tratamiento de la financiación con deuda y con acciones. Una alternativa especialmente considerada es la de un impuesto basado en el destino, aplicado cuando se efectúa una venta al consumidor

final. Este impuesto sobre los flujos de caja sería en esencia un IVA, pero con deducibilidad para los costes laborales.

Imposición internacional del capital

En el capítulo décimo, Rachel Griffith, James Hines y Peter Birch Sorensen evalúan cómo debería adaptarse la política impositiva para reflejar el cambiante entorno económico internacional. Los cambios acaecidos en las últimas décadas han determinado que el capital y los beneficios tengan una mayor movilidad geográfica. Consideran que, idealmente, el capital debería gravarse en función de la residencia a escala del inversor individual, estableciendo una exención para el rendimiento normal del ahorro, medido este según el tipo de interés de activos libres de riesgo requeridos por los ahorradores para posponer el consumo. Como alternativa se plantea aplicar impuestos en función de la residencia a escala empresarial, gravando las empresas en función de su renta mundial en el país donde tengan fijada su sede central. Dadas las debilidades inherentes a este enfoque, los gobiernos, que pretenden

gravar la renta de origen nacional que va a manos de extranjeros, utilizan principalmente el principio de la fuente en la tributación de los beneficios societarios. En el trabajo se constata cómo la cooperación internacional podría reducir las distorsiones fiscales, pero se apunta que es improbable que se materialicen acuerdos cooperativos extensivos en el futuro cercano. Se muestran partidarios del establecimiento de una deducción por los recursos propios («ACE»: «Allowance for Corporate Equity»). En virtud de esta, las sociedades deducirían un rendimiento normal imputado por su capital. Por último, defienden que la renta personal derivada del capital debe ser gravada a un tipo fijo relativamente bajo independiente de la escala de gravamen progresiva aplicable a la renta del trabajo.

Tributación de las pequeñas empresas

El tratamiento fiscal de las pequeñas empresas es objeto de examen en el trabajo realizado por Claire Crawford y Judith Freedman. Las autoras rechazan la aplicación de incentivos fiscales generales para las pequeñas empresas como tales, aunque aceptan que puede haber casos excepcionales de fallos del mercado o problemas de costes de cumplimiento que justifiquen desgravaciones específicas. Fuera de tales supuestos, tanto por razones de eficiencia como de equidad, abogan por la adopción de medidas para aumentar la simplicidad y reducir las distorsiones en el sistema fiscal. Por otro lado, mantienen que este sistema no debe discriminar entre las diferentes formas legales de desarrollar la actividad empresarial.

Administración y cumplimiento

En el penúltimo capítulo, Jonathan Shaw, Joel Slemrod y John Whiting se ocupan de la vertiente de los costes de aplicación de los impuestos, tanto administrativos como de cumplimiento. Desarrollan un modelo del que se desprende que la política óptima es usar una combinación de instrumentos impositivos de forma que el coste para la sociedad de obtener un euro (libra) adicional de recaudación sea el mismo para cada instrumento utilizado. Los costes administrativos y de cumplimiento dependen de una gran variedad de factores, tales como la complejidad de la normativa fiscal, las características de la base imponible, la estructura de los tipos impositivos, la frecuencia de las reformas, y la organización y la eficiencia de la autoridad fiscal. Abogan por que los impuestos sean tan simples y estables como sea posible. Con vistas a alcanzar un alto nivel de cum-

plimiento a un coste modesto, los modernos sistemas fiscales descansan fuertemente en el gravamen de transacciones de mercado, en la utilización de sistemas de retenciones en la fuente y en requerimientos de declaraciones de información.

La economía política de la política impositiva

La obra reseñada se cierra con un capítulo, firmado por James Alt, Ian Preston y Luke Sibieta, en el que se aborda la perspectiva económico-política del sistema fiscal. En dicho capítulo se analiza si los cambios en las preferencias de los votantes y el posicionamiento estratégico de los partidos pueden explicar las disminuciones en los tipos de gravamen del IRPF. Concluyen que el apoyo electoral se ha desplazado hacia la derecha, aunque los votantes parecen haber seguido, más que impulsado, el contenido cambiante de los programas electorales de los partidos. Por otra parte, ponen de relieve cómo la aprobación de medidas impositivas puede crear grupos de interés que actúen a favor de la persistencia y la extensión de las disposiciones que les son propicias. Con objeto de implementar una política impositiva coherente es esencial ver el sistema fiscal como un sistema en vez de considerar sus diferentes elementos de forma aislada. Las reformas institucionales que mejoren la transparencia y la comprensión pública pueden ayudar a evitar situaciones en las que el gobierno puede hacer un uso creciente de instrumentos que son mal entendidos por los votantes o que son poco visibles para los contribuyentes (por ejemplo, la progresividad en frío).

Comentarios finales

Con estas breves pinceladas queda cubierta la meta, escasamente ambiciosa, que nos habíamos trazado con la reseña de esta magna obra, tanto en extensión como en amplitud, profundidad y riqueza de contenidos. No puede decirse, sin embargo, que se trate de una publicación divulgativa, pensada para el ciudadano de a pie, de la política impositiva. Antes al contrario, los estudios se caracterizan, como norma general, por un alto nivel de sofisticación que, cabe pensar, tenderá a limitar considerablemente el colectivo de usuarios. En cualquier caso, sí constituye una descomunal fuente de análisis, reflexión y debate acerca de los principales aspectos a afrontar con vistas a la configuración de un sistema fiscal en la segunda década del siglo XXI.

SELECCIÓN DE ARTÍCULOS PUBLICADOS

Segundo trimestre de 2011

Instituto Econospérides

Relación de artículos seleccionados, publicados en el segundo trimestre de 2011

Instituto Econospérides

Crisis económica

El Estado o la nada. *José María López*. Málaga Hoy, 27 de abril de 2011.
España, ¿una crisis a la japonesa? *José María O'Kean*. El País, 19 de Junio de 2011.
La ciencia económica en crisis. *James Bradford*. El País, 22 de mayo de 2011.
Lecciones de la crisis de la deuda soberana. *Guillermo de la Dehesa*. El País, 19 de junio de 2011.

Desigualdad

Alertas sobre la desigualdad. *José M. Domínguez*. 20 de abril de 2011.
La desigualdad no es rentable. *Emilio Ontiveros*. El País, 1 de mayo de 2011.

Fiscalidad

El impuesto sobre sociedades del futuro. *Alberto Estrelles*. Cinco Días, 6 de abril de 2011.

Política económica

Fallos de diseño y de gestión del área euro. *Guillermo de la Dehesa*. El País, 8 de mayo de 2011.
El Banco Central Europeo y la inflación. *Luis de Guindos*. El Mundo, 10 de abril de 2011.
La UE precisa un ministro de finanzas común. *Simon Johnson*. El Economista. 8 de Junio de 2011.

Previsiones económicas

Previsiones 2011-2012. *Ángel Laborda*. El País, 29 de mayo de 2011.

Reformas económicas

Cómo reformar la regulación hipotecaria. *Manuel González*. Expansión, 17 de junio de 2011.
Crisis y reformas en España. *Miguel Boyer*. El País, 3 de abril de 2011.
La reforma de la reforma bancaria. *Howard Davies*. Expansión, 26 de abril de 2011.
Miedo a reestructurar. *Alfredo Pastor*. El País, 12 de junio de 2011.
Un duro camino por delante. *Ángel Laborda*. El País, 15 de mayo de 2011.

Regulación

Regular las agencias de rating. *Javier Ayuso*. El País, 27 de marzo de 2011.

El Estado o la nada

José María López

Málaga Hoy, 27 de abril de 2011.

El Estado o la nada



José María López Jiménez

Abogado

ALLÁ por el siglo XVI, Jean Bodin definió la soberanía, de forma grandilocuente, como el poder absoluto y perpetuo de una república. Se trata de un concepto polémico desde su acuñación, cuando los incipientes Estados europeos de la época, erigidos sobre las monarquías, pugnaban con el Imperio, el Papado e incluso algunos municipios por lograr la supremacía en la detentación y ejercicio del poder político.

Es por ello que causa consternación contemplar la caída de Estados como Grecia, Irlanda y ahora Portugal, llamados en principio, al menos dentro de sus respectivos territorios, a ejercer un poder "absoluto y perpetuo", antes a mayor gloria de los monarcas, ahora en beneficio de sus ciudadanos, pero que no son ni tan siquiera viables financieramente.

El caso de Portugal es algo anómalo, pues en estos momentos dicho país sufre un vacío de poder en tanto no se celebren nuevas elecciones, por lo que aún no se han concretado (decir "negociado" nos parece puro sarcasmo) las contrapartidas de la ayuda financiera que recibirá procedente de sus socios comunitarios y el Fondo Monetario Internacional, que serán sin duda más gravosas para los portugueses que las medidas que se podrían haber adoptado voluntariamente por los representantes políticos lusos.

Sin embargo, si atendemos a las condiciones impuestas a Irlanda meses atrás, el panorama para el pobre ciudadano portugués es desalentador, pues el programa de ajuste será más o menos de esta laya: reducción del sueldo de los funcionarios –en Irlanda del 10 por ciento–, paulatino aumento de la edad de jubilación –en el caso irlandés hasta los 68 años–, reducción del déficit público hasta el 3 por ciento, saneamiento del presupuesto del Estado, reforzamiento del capital de la banca, etcétera. Es decir, me-

Se continúan recibiendo ofertas de potenciales inversores, públicos y privados, que muestran su buena voluntad brindando sus excedentes monetarios



nor actividad económica, mayor esfuerzo para los contribuyentes y peor redistribución de las rentas, ya que una parte sustancial se habrá de dedicar a pagar deuda e intereses, con nula generación neta de riqueza por tanto.

Que una maquinaria de la complejidad y magnitud de la estructura estatal entre en colapso sólo se explica por una pésima gestión en la sincronización de los tiempos, acelerando gastos, que en

ocasiones ni siquiera son productivos, sin la correlativa paciencia para allegar ingresos.

Entretanto, se continúan recibiendo aquí y de allá ofertas de potenciales inversores, públicos y privados, que muestran su buena voluntad brindando sus excedentes monetarios para ayudar a los Estados con problemas financieros: no hay nada como tener dinero fresco en época de crisis para hacer buenos negocios a un óptimo precio.

En *La crisis financiera internacional (cuarto año)* Torrero Mañas traza un magnífico paralelismo entre las dos formas de entender la banca, que son la banca comercial y la banca de inversión.

Merece la pena transcribir este párrafo: "Los bancos comerciales tradicionales se dedican a actividades de tipo recurrente, con un plazo dilatado entre la siembra y la recolección, y con preocupación por el seguimiento del cultivo, esto es, de la relación concebida a largo plazo. Los bancos de inversión se dedican a la caza, a la búsqueda de piezas, de operaciones concretas que les permitan un ingreso inmediato y en ocasiones importantísimo si la pieza que derriban es de gran tamaño".

La banca de inversión causante de esta crisis, la norteamericana primordialmente, ha sucumbido a sus propias trampas, desapareciendo o transformándose en banca comercial. Sin embargo, ello no supone que los depredadores se hayan esfumado, sino que lo más probable es que bajo otras formas y con otras argucias sigan al acecho de una buena pieza, incluso estatal.

Hay que poner coto a las apetencias desmedidas de los mercados, que son tan fríos como sibilinos (Trías de Bes), y ponderar de los intereses en juego cual es el que reporta mayores beneficios, y no sólo económicos, al interés de la mayoría. Creemos que merece la pena preservar al Estado como forma de organización política que, en línea con la Declaración de Independencia de los Estados Unidos de América, permita a cada ciudadano buscar la felicidad para sí, en armonía con el resto de individuos.

España, ¿una crisis a la japonesa?

José María O'Kean

El País, 19 de Junio de 2011

España, ¿una crisis a la japonesa?

Por JOSÉ MARÍA O'KEAN

Japón atraviesa desde hace 20 años una crisis económica y social cuyo origen fue muy similar a la crisis actual de la economía española. A principios de los ochenta parecía que podía llegar a hacer sombra a la economía norteamericana, sus exportaciones crecían y sus compañías multinacionales, punteras en alta tecnología, invadían los mercados. En 1985, los ministros de finanzas del G-5 y los gobernadores de sus bancos centrales promovieron el Acuerdo del Hotel Plaza y acordaron un ajuste ordenado de las divisas que supuso una apreciación del yen respecto al dólar del 50%. Se iniciaron así unos años de pérdida de competitividad de la economía japonesa, y cinco años más tarde se produjo una explosión de la burbuja inmobiliaria y bursátil que hizo perder a los japoneses la mitad de sus ahorros y la riqueza acumulada. Hoy, décadas después, tras innumerables medidas de política económica por parte de diversos Gobiernos, y cuando el desastre del último terremoto vuelve a hundir las expectativas del país, la economía japonesa sigue estancada, su población más joven está sumida en la tristeza y considera con resignación la austeridad y el infrconsumo como los valores predominantes de su época. Y muchos piensan que son una generación perdida.

¿Puede ocurrir esto con los jóvenes españoles, como vaticina la OCDE? ¿Es posible que la economía española haya iniciado su declive después de los dos ciclos expansivos desde la transición democrática? Sin duda, el paralelismo entre Japón 1990 y España 2009 es evidente, tanto en sus orígenes como en la falta de respuesta a los problemas reales, y debemos prestar atención a las enseñanzas que este caso puede dejarnos.

En 1985, el Gobierno japonés cedió ante la presión estadounidense para apreciar su moneda con objeto de reducir el enorme déficit comercial de Estados Unidos. Algo muy parecido a lo que Washington pretende ahora conseguir del Gobierno chino. La economía japonesa, que crecía a una media aproximada del 6%, intentó afrontar el nuevo escenario deslocalizando empresas a otros países asiáticos de mano de obra barata y, a su vez, bajó tipos de interés con una política monetaria expansiva para incrementar la inversión interna. Sin embargo, los japoneses, en lugar de intentar mejorar la competitividad perdida aumentando la productividad de

su tejido empresarial, compraron viviendas, cuyos precios empezaron a subir muy rápidamente, y canalizaron sus elevados ahorros hacia la compra de activos financieros, impulsando una fuerte subida de la Bolsa. Una vez que el precio de la vivienda y de los activos financieros fue subiendo, pidieron préstamos a los bajos tipos de interés existentes para aprovechar estas subidas especulativas y así la doble burbuja, del precio de la vivienda y del precio de las acciones, empezó a inflarse. Sin duda, hasta aquí el paralelismo entre la economía japonesa de entonces y la economía española de ahora es evidente. Monedas fuertes que restan competitividad, política monetaria muy expansiva, como la realizada por el BCE para animar la economía alemana, e inversión financiera y en viviendas con un fuerte endeudamiento, en lugar de hacer inversiones productivas en tecnología y conocimiento que mejoraran la productividad de las em-

Es mejor afrontar la crisis con toda su crudeza y con rapidez que intentar salir lentamente de ella

Mantener el crecimiento con el gasto público acaba expulsando al sector productivo de la economía

presas y restaurara la competitividad perdida por la apreciación de la moneda.

La inflación en Japón empezó a subir, se inició una política monetaria restrictiva —el tipo de descuento subió al 6%— y en 1990 estalló la burbuja financiera, desplomando el precio de la vivienda y la cotización de los activos financieros (algo parecido a lo ocurrido tras la subida de tipos del BCE de mediados de 2007). Esta pérdida de riqueza originó que las familias y las empresas japonesas no pudieran devolver las deudas contraídas, y el sistema financiero se tambaleó. La economía entró en crisis, aumentó el paro y se produjeron numerosos cambios de Gobierno con políticas erráticas en lo fiscal, pero generalmente muy expansivas, llevando la deuda pública emitida del 3% de PIB de 1990 al

200% del PIB que tiene en la actualidad. En general, y tras la subida del tipo de interés inicial, la política monetaria siguió siendo muy expansiva con tipos de interés casi nulos. A pesar de ello, el pueblo japonés optó por ahorrar y no consumir. Los márgenes empresariales cayeron y las empresas no hicieron inversiones productivas. La Bolsa y el precio de las viviendas nunca se recuperaron. El gasto público junto con las exportaciones han sido los componentes de la demanda agregada que han tirado durante estos veinte años de una economía que siempre fue aplazando afrontar la crisis de su sistema bancario y ha entrado en unas décadas de deflación, bajas tasas de crecimiento y estancamiento de su PIB por habitante. Según los datos más recientes, China ya ha superado a Japón, y mientras en 1985 el PIB japonés era la mitad del PIB norteamericano, hoy es menos de la tercera parte.

Indudablemente España no podría mantener la lenta agonía de la economía japonesa. El alto nivel de ahorro japonés, su sector exterior, que sigue siendo superavitario, la independencia de su política monetaria de un área monetaria común y la posibilidad de fluctuación de su moneda permiten esta permanente combinación de políticas fiscal y monetaria expansivas y promueven ahorros suficientes para financiar el déficit público, hoy del 8% del PIB, y la refinanciación de la elevada deuda emitida. El resultado de los diversos intentos de recuperación (Gobiernos de Miyazawa, Hosokawa, Muruyama, Hashimoto, Obuchi, Mori, Koizumi, Abe, Aso, Hatoyama y Naoto Han) ha sido un fuerte *crowding out* que ha dado lugar a un mayor peso al sector público en la economía, a la pérdida de liderazgo de las empresas tecnológicas y a la aparición de la *generación de los sueños rotos* —integrada por quienes piensan que consumir es una estupidez— también denominada *generación de la supervivencia*. Y en todos estos años, los intentos de salir de esta situación, que han sido muchos, incluyendo el programa de profundas reformas estructurales del Gobierno de Koizumi (2001-2006), no han dado resultados. Los casos de corrupción que han aflorado han sido numerosos, y los cambios de Gobierno, permanentes. La política económica japonesa ha dado la impresión de ser como un médico que prueba diferentes terapias sin saber cuál es realmente la enfermedad a la que se enfrenta.

¿Qué deberíamos aprender de la gestión de la crisis japonesa? En primer lugar, que es mejor afrontar la crisis con toda su crudeza y con rapidez que intentar salir lentamente de ella ocultando los problemas o retrasando las reformas. Un largo periodo de tiempo en crisis sin ofrecer un horizonte de futuro termina generando un cambio de expectativas y finalmente un cambio cultural. En segundo lugar, que ocultar la crisis financiera hace que se pierda la eficacia de la política monetaria. El dinero creado es absorbido ilimitadamente por los bancos para mantener la liquidez, y el crédito —al consumo y a la inversión productiva— no se restablece. En tercer lugar, que querer mantener el crecimiento de un país con el gasto público termina expulsando al sector productivo de la economía y deslocalizando empresas y a las personas mejor formadas.

Finalmente, deberíamos aprender de una vez para siempre que tenemos que diferenciar tres tipologías de inversión: la inversión en activos financieros, la inversión en vivienda e infraestructura y la inversión en equipos, formación y tecnología; y que los efectos que producen cada una de ellas en la productividad de la economía y en el empleo que generan son distintos. Debemos incentivar la inversión productiva de un país porque es la que genera un empleo sostenible, algo que no ocurre con la vivienda o la infraestructura. Y las autoridades monetarias, al igual que vigilan que los precios de los bienes sean moderados, debería hacer lo mismo con los precios de las viviendas y de los activos financieros.

Afortunadamente, España, en el entorno de la Unión Monetaria, no puede mantener una salida de la crisis tan lenta como la japonesa y como la que inicialmente hemos planteado, puesto que las exigencias comunitarias son mayores y ni su ahorro, ni el saldo de su cuenta corriente, le permite refinanciar con facilidad la deuda contraída. Es cierto que estamos acometiendo algunas reformas que pueden evitar el rescate financiero del país. Pero las enseñanzas de la crisis japonesa, al margen de nuestros propios problemas estructurales, deberíamos tenerlas muy en cuenta. ■

José María O'Kean es profesor de Economía de IE Business School y catedrático de Economía de la Universidad Pablo de Olavide.

La ciencia económica en crisis

James Bradford

El País, 22 de mayo de 2011

La ciencia económica en crisis

J. BRADFORD
DELONG

El momento más interesante de una reciente conferencia celebrada en Bretton Woods (New Hampshire), allí donde tuvo lugar en 1945 la reunión en la que se creó la actual estructura económica mundial, se produjo cuando el articulista de *Financial Times* Martin Wolf preguntó a Larry Summers, exsecretario del Tesoro de EE UU y exasesor de política económica del presidente Barack Obama: "¿Indica lo que ha ocurrido en los últimos años simplemente que los economistas no entendieron lo que estaba sucediendo?"

Esta fue la parte más interesante de la larga respuesta de Summers: "Hay muchas enseñanzas en la obra de Bagehot sobre la crisis por la que acabamos de pasar. Hay más aún en la de Minsky y tal vez más aún en la de Kindleberger". Puede parecer oscura a los legos en economía, pero fue una acusación devastadora.

Bagehot (1826-1877) fue un director de *The Economist* en el siglo XIX que en 1873 publicó un libro, *Lombard Street*, sobre los mercados financieros. No cabe duda de que Summers está en lo cierto: en *Lombard Street* hay muchísimas enseñanzas sobre la crisis de la que ahora estamos recuperándonos.

La forma mejor de conocer a Minsky (1919-1996) no es mediante sus ensayos completos, titulados *Can It Happen Again?* (*¿Podría volver a ocurrir?*), sino mediante la utilización que Kindleberger (1910-2003) hizo de su obra en el libro de 1978 *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises* (*Entusiasmos, pánicos y desplomes bursátiles. Historia de las crisis financieras*). Cuando se le preguntó a qué autor se debía recurrir para entender lo que estaba ocurriendo en 2008, Summers citó a tres hombres ya fallecidos, un libro escrito hace 33 años y otro escrito en el penúltimo siglo.

Después, Summers amplió su respuesta para incluir a economistas vivos: "Eichengreen, Akerlof, Shiller y muchos, muchos, otros". Habló de "la revolución en las finanzas, cuando se comprendió que los precios de los activos muestran una gran inestabilidad que en nada refleja los principios básicos", pero añadió que "la macroeconomía estuvo a la altura de revolución". A consecuencia de ello, "para gran perjuicio de la macroeconomía contemporánea", sus colegas economistas no entendieron los precios de los activos, los entusiasmos, los pánicos y la liquidez.

Para Summers, el problema es el de que hay muchos elementos "que dis-

traen, confunden y niegan los problemas (...) en el primer curso de la mayoría de los programas de doctorado". A consecuencia de ello, aunque "la ciencia económica sabe bastante, ha olvidado no poco que es pertinente y ha quedado enormemente distraída".

Creo que los juicios de Summers son acertados y correctos, y me cuento entre quienes habían olvidado y se habían dejado distraer, pese a que siempre he prescrito el estudio de *Lombard Street* a los alumnos de mis cursos de historia económica y de *Entusiasmos, pánicos y desplomes bursátiles* a los de mis clases de ma-

riesgo, que me parecían —y siguen pareciéndome— pequeñas (desde el punto de vista del tamaño de la economía mundial); la deficiencia de los controles de riesgos en los más importantes bancos muy apalancados; la magnitud de la re-

Necesitamos más historiadores de la economía y menos constructores de modelos

podido endeudarse para apoyar la demanda sin desencadenar un rápido aumento de los tipos de interés.

Me asombra la magnitud de la catástrofe, pero aún me asombra más la aparente incapacidad de la ciencia económica académica para adoptar las medidas necesarias a fin de prepararse con miras al futuro. "Debemos cambiar nuestros métodos de contratación laboral": eso es lo que esperaba yo oír decir a los departamentos de economía de todo el mundo a raíz de la crisis.

La realidad es que necesitamos menos teóricos de los mercados eficientes y más especialistas en microestructura, límites del arbitraje y sesgos cognoscitivos. Necesitamos menos teóricos del equilibrio entre las empresas y los ciclos y más keynesianos y monetaristas de los de antes. Necesitamos más historiadores monetarios e historiadores del pensamiento económico y menos constructores de modelos. Necesitamos más Eichen-greens, Shillers, Akerlofs, Reinharts y Rogoffs... por no hablar de Kindleberger, Minsky o Bagehot.

Sin embargo, no es eso lo que los departamentos de economía están diciendo ahora mismo.

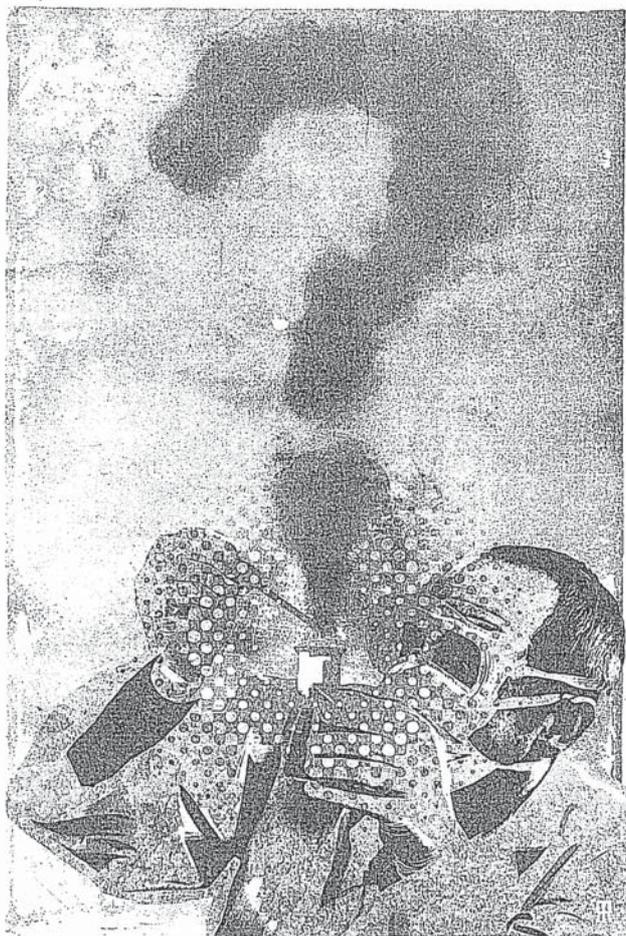
Tal vez se me escape lo que está sucediendo. Tal vez los departamentos de economía se estén reorientando, después de la gran recesión, de forma similar a como lo hicieron en una dirección monetarista después de la inflación del decenio de 1970, pero, si se me está escapando algún gran cambio, me gustaría que alguien me lo mostrara.

Tal vez los departamentos académicos de economía pierdan ascendente intelectual e influencia frente a otros: desde las escuelas de administración de empresas y los programas de política pública hasta los departamentos de ciencia política, pasando por los de psicología y sociología. Cuando los rectores y estudiantes de las universidades exijan pertinencia y utilidad, tal vez esos colegas se pongan a enseñar cómo funciona la economía y dejen a los economistas académicos inmersos en una disciplina reducida a su mínima expresión y que se limite a enseñar la teoría de las opciones lógicas.

O tal vez la ciencia económica siga siendo una disciplina que olvide la mayor parte de lo que en tiempos supo y se permita el lujo de permanecer constantemente distraída y confusa y de negar la realidad. Si así fuere, todos perderíamos mucho. ■

J. Bradford DeLong, exsecretario adjunto del Tesoro de EE UU, es profesor de Economía en la Universidad de California en Berkeley e investigador asociado en la Oficina Nacional de Investigaciones Económicas.

(c) Project Syndicate, 2011.
Traducción de Carlos Manzano.



RAFAEL RICO

troeconomía y siempre he prestado una atención detenida y respetuosa a Eichen-green, Akerlof y Shiller.

Pero me asombraron los siguientes fenómenos: el enorme pánico producido por las pérdidas con las hipotecas de alto

degradación de la demanda; el grado de ineficacia de las fuerzas encargadas de restablecer el equilibrio del mercado a la hora de reequilibrar la oferta y la demanda del mercado laboral; y lo mucho que los gobiernos de los países fundamentales han

degradación de la demanda; el grado de ineficacia de las fuerzas encargadas de restablecer el equilibrio del mercado a la hora de reequilibrar la oferta y la demanda del mercado laboral; y lo mucho que los gobiernos de los países fundamentales han

Lecciones de la crisis de la deuda soberana

Guillermo de la Dehesa

El País, 19 de junio de 2011

Lecciones de la crisis de la deuda soberana

GUILLERMO
DE LA DEHESA

Paradójicamente, aunque ningún Estado miembro del área euro ha impagado su deuda desde 1939, la actual crisis de deuda soberana ha provocado los mismos efectos de incertidumbre, desconfianza, salidas de capitales y contagio que otras crisis anteriores sufridas por los países emergentes. ¿Qué es lo que hemos aprendido?

La primera lección es que crisis de deuda exterior privada puede provocar crisis de deuda soberana. En Grecia han coincidido simultáneamente ambas crisis, ya que en 2009 su deuda pública era del 113% del PIB y su deuda privada externa era del 91%. En Portugal, la deuda exterior privada, que era del 172% del PIB en 2009, ha terminado aumentando la deuda pública en 20 puntos del PIB, hasta el 83%, en 2010. Además, ahora, la crisis soberana, a su vez, está retroalimentando la de la deuda exterior privada, al incrementar el nivel de los márgenes o *spreads* privados.

En Irlanda, la crisis de los bancos privados, por su excesivo peso en el PIB y por haber financiado la mayor burbuja inmobiliaria del área euro, ha sido garantizada y pagada por el Estado, lo que ha hecho duplicar su deuda soberana, alcanzando el 102% del PIB en 2010. En España, la deuda exterior privada era del 135% en 2009, pero partía de deuda soberana de solo el 39,8% del PIB en 2008 (una de las tres más bajas del área euro). Esta ha alcanzado el 64% en 2010, pero solo podría llegar como máximo al 69% del PIB, no lejos del 60% que es el nivel que se considera sostenible por el Tratado.

La segunda lección es que los inversores han reconfirmado que un país no puede ni debe emitir deuda en una moneda que no controla. Al formar parte del área euro en 1999, los Estados miembros han perdido el control sobre su moneda, y eso hace que aumente la probabilidad de su impago. Por ejemplo, España tiene un nivel de déficit y de deuda soberana inferiores a los de Reino Unido, que eran -7,8% y 83% del PIB en 2010, pero los mercados financieros le asignan una probabilidad de impago más de tres veces superior a la de Reino Unido de acuerdo con los *spreads* actuales.

La razón principal es que es muy difícil que los inversores puedan provocar un impago de la deuda soberana británica, ya que, si deciden venderla, pueden comprar deuda privada británica si quieren mantenerse en libras o vender las libras recibidas en el mercado de cambios. Dicha venta hace que los *spreads* de la deuda británica suban y la libra se deprecie, pero la liquidez se queda dentro de Reino Unido y su oferta monetaria se mantiene constante, ya que las libras vendidas han sido compradas por otro inversor, convirtiéndose en depósitos en libras. Los bancos invertirán dichos depósitos de nuevo en deuda

soberana, por ser más segura y poder descontarla en el Banco de Inglaterra, y si hubiera problemas de pago, este último seguiría prestando al Tesoro británico para evitar su impago.

Por el contrario, en el caso de España u otro Estado miembro del área euro, si los inversores venden deuda soberana española y quieren mantener su posición en euros, la invertirán en la deuda soberana de otro Estado miembro, con lo que la

banco central para financiarla o, en última instancia, porque puede subir los impuestos para pagarla. La única solución para este problema de diseño del área euro es bien conocida: hay que avanzar rápidamente hacia una unión fiscal y hacia un prestamista de liquidez de última instancia.

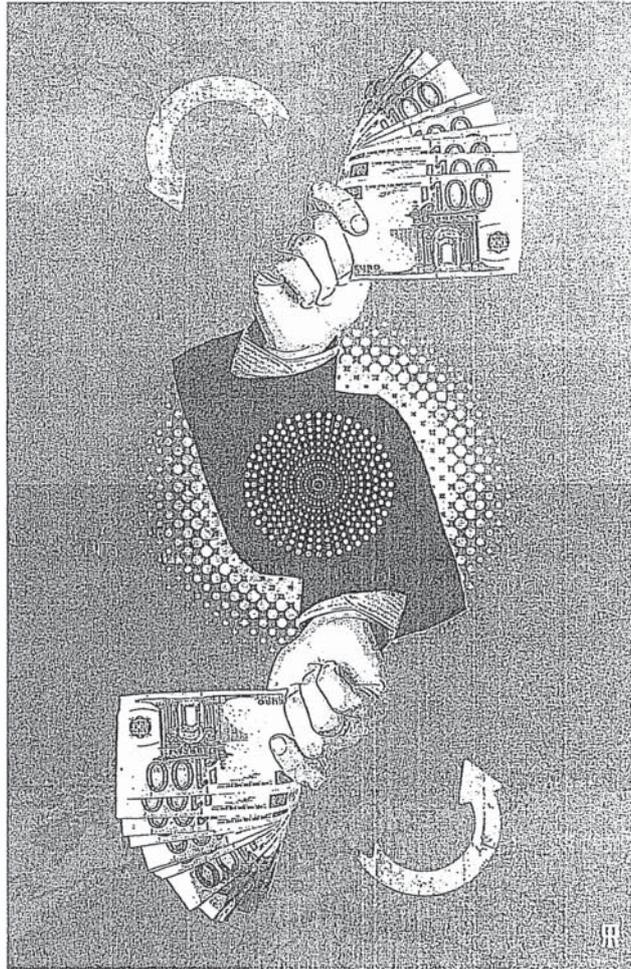
La tercera lección es que los mercados financieros tienden a alcanzar equilibrios extremos, pasando de confianza absoluta a desconfianza absoluta. No suelen estabilizarse en posiciones intermedias, al estar sujetos a comportamientos de rebote en situaciones de incertidumbre que les empujan hacia el otro extremo. La prueba es que en los primeros años del área euro, los márgenes de rendimiento de la deuda de casi todos los Estados miembros sobre el bono alemán eran mínimos y ahora se han multiplicado entre diez y cincuenta veces.

Finalmente, la cuarta lección es que los mercados financieros determinan sus *spreads* en mayor medida por los niveles de deuda exterior que por los de deuda soberana. Tienen una mayor correlación con los niveles de la primera que los de la segunda, y también con los niveles de déficit por cuenta corriente que con los de la deuda soberana. Dan una mayor importancia al tamaño de la posición externa neta deudora de los Estados miembros del área euro y al tamaño de sus pasivos externos netos bancarios a la hora de determinar sus *CDS* que a que su deuda interna sea pública o privada.

Por ejemplo, aunque la deuda soberana bruta española es de unos 64 puntos porcentuales de PIB menor que la de Italia, paga mayores *spreads* porque su deuda total exterior neta es un 87% del PIB frente al solo 30% del PIB en Italia. Los mercados castigan en mayor medida a los Estados miembros que han incurrido en mayores déficits corrientes y mayores niveles de deuda exterior neta, ya que suelen sufrir mayores problemas de liquidez al hacer frente a su servicio de deuda. Por esta razón, cuanto mayor sea la proporción de su deuda soberana en manos de residentes en cada país mayor será su sostenibilidad y viceversa.

La razón está en que si la mayor parte de su deuda soberana está en manos de residentes, será más probable pagarla, ya que el país puede imponer impuestos a dichos residentes sobre un porcentaje de sus tenencias de deuda, mientras que si está en manos de no residentes, no podrá imponerles ningún impuesto. Esto ocurre asimismo entre los Estados miembros del área euro que son todavía fiscalmente independientes. Esta razón tiene también un componente político, ya que cuanto mayor sea la proporción del total de la deuda soberana en manos de residentes mayor será su incentivo para votar al partido que esté dispuesto a aumentar impuestos para evitar su impago, mientras que si está en manos de no residentes apoyarán masivamente al que esté dispuesto a su impago. ■

Guillermo de la Dehesa es presidente del Centre for Economic Policy Research (CEPR).



Los mercados castigan a los Estados con mayores déficits corrientes y más deuda externa neta

liquidez se desplaza desde España al otro miembro, reduciéndose su base monetaria. Y si venden los euros en el mercado de cambios, la liquidez queda dentro del área, pero en el Estado miembro del in-

hubiera provocado una gravísima crisis en el área euro, y es lo que vuelve a ocurrir ahora. Es decir, los inversores más especulativos, que son minoría, saben que, persistiendo en sus ventas de deuda soberana de un Estado miembro, pueden llegar a provocarle una crisis de liquidez y finalmente de solvencia, ya que no puede acudir a su banco central para pagarla.

La deuda soberana tiene menos riesgo que la privada, o incluso puede ser considerada de riesgo cero, por dos razones: porque el país deudor puede acudir a su

miembros del área euro que son todavía fiscalmente independientes. Esta razón tiene también un componente político, ya que cuanto mayor sea la proporción del total de la deuda soberana en manos de residentes mayor será su incentivo para votar al partido que esté dispuesto a aumentar impuestos para evitar su impago, mientras que si está en manos de no residentes apoyarán masivamente al que esté dispuesto a su impago. ■

Guillermo de la Dehesa es presidente del Centre for Economic Policy Research (CEPR).

Alertas sobre la desigualdad

José M. Domínguez

20 de abril de 2011

ALERTAS SOBRE LA DESIGUALDAD

Carece de sentido una concentración ilimitada de riqueza como pretender repartir igualitariamente cuando no hay frutos



José M. Domínguez Martínez

▶ Catedrático de Hacienda Pública de la Universidad de Málaga

Tradicionalmente, las cuestiones que han acaparado la atención prioritaria de los economistas han ido variando a impulsos de movimientos pendulares. Durante los años de euforia de la denominada «Gran Moderación», el protagonismo concedido a la eficiencia económica parecía eclipsar, en el ámbito de las naciones más desarrolladas, la perspectiva de la justicia y la distribución. La existencia de desigualdad se había convertido en un problema secundario en un sistema económico capaz de ofrecer innumerables oportunidades de generación de renta y empleo.

El aumento del bienestar de las clases medias se veía implícitamente como un argumento pragmático para no cuestionar, sobre todo después del retroceso en las urnas de los partidos comunistas, las descomunales diferencias respecto a las élites situadas en el extremo superior de la pirámide social ni la acumulación de inmensas fortunas, tanto de viejo como de nuevo

cuño. Las meras apelaciones a la ética no eran, naturalmente, un instrumento operativo para atenuar las desigualdades en un sistema como el capitalista del que intrínsecamente forman parte, por lo que, consiguientemente, reclamaban la acción correctora del Estado.

Como consecuencia de las secuelas de la crisis económica internacional, que ha afectado de manera muy dispar a las familias en función de su posición socioeconómica, se están alzando voces, algunas de ellas muy acreditadas, que vienen a alertar acerca de los riesgos que conlleva el mantenimiento y, en algunos casos, la ampliación de las diferencias entre los ciudadanos normales y los pertenecientes a los estratos más privilegiados. Títulos como la «Gran Divergencia» o el «Gran Engaño» son étiquetas frecuentes en el debate actual.

Dicha corriente de opinión, de perfil heterogéneo, presenta algunas connotaciones y también algunas disimilitudes con las proclamas efectuadas, hace más de siglo y medio, en el «Manifiesto Comunista». Entonces Marx y Engels apelaban a la desesperada situación de los proletarios –que, en la revolución comunista, según ellos, no tenían, que perder sino sus cadenas– para transformar el orden social vigente; ahora, algunos analistas advierten de la necesidad de acabar con las desigualdades intolerables si no se quiere poner en peligro el sistema establecido. En palabras del Premio Nobel de Economía estadounidense Joseph E. Stiglitz, «es el sentido de un sistema injusto sin oportunidad el que ha originado las conla-

graciones en Oriente Medio: el alza de los precios de los alimentos y el creciente y persistente desempleo juvenil simplemente sirvieron como mecha». Aun cuando haya diferencias, algo más que sutiles, entre la situación en los países aludidos y las democracias occidentales, se trata de una reflexión que no debería caer en saco roto.

Evaluar adecuadamente la desigualdad en un país es una tarea bastante compleja que requiere abordar, como mínimo, los siguientes aspectos:

1. Dimensión de las desigualdades: Existen diferentes indicadores y distintas agrupaciones de las personas mejor situadas (20%, 10%, 1%), sin que haya una definición universalmente aceptada de qué debe entenderse por una «persona rica». Hay también algunas cuestiones metodológicas que dilucidar, como el cómputo de personas o de familias, o la imputación de los beneficios de los programas de gasto público. En España, la parte de la renta total que va al 20% de la población mejor situado equivale a más de 5 veces la que corresponde al 20% peor situado. Por otro lado, el 1% más rico (de los hogares) posee un 13,2% de la riqueza total (un 40% en Estados Unidos). Un reciente estudio de Eurostat, que constata pocos cambios en la distribución en España entre 2003 y 2008, reconoce que «es frustrante lo poco que podemos saber de lo ocurrido desde 2007» en la Unión Europea.

2. Origen de las desigualdades: En una economía capitalista de mercado, la distribución de la renta y la riqueza va a depender de las dotaciones de recursos que posea cada persona, de su precio y de su uso. Cada uno de estos factores es fuente de diferencias, pero, indudablemente, el primero, la propiedad, es esencial.

3. Actuación correctora del Estado: El sector público puede atenuar las desigualdades resultantes del mercado por dos vías fundamentales: los impuestos y los gastos; los primeros, si se distribuyen progresivamente, acortan las diferencias relativas, pero no mejoran la

posición absoluta de los pobres; su aportación es fundamental para la financiación de los programas de gasto público, la única vía para ayudar efectivamente a los más desfavorecidos.

4. Tamaño de la *tarta*: Especialmente en un escenario de globalización y de alta movilidad territorial de algunos recursos productivos (capital financiero, empresas, artistas, deportistas y profesionales de élite, entre otros), el tamaño de la *tarta*, de la renta disponible, no es independiente de la forma en la que se reparta, como tampoco de las dotaciones de infraestructuras y servicios públicos. Con los actuales esquemas sociales, tan importante es el tamaño como su distribución: carece de sentido un crecimiento que implique una concentración ilimitada de riqueza como pretender repartir igualitariamente cuando no hay frutos que repartir.

5. Recetas para la igualdad: Últimamente tienden a proliferar propuestas que abogan por poner coto a un sistema que ha mostrado sus debilidades a raíz de la crisis económica y financiera internacional. Aunque no se mencione expresamente, algunas de ellas están contenidas en el celeberrimo Manifiesto antes citado, tales como la expropiación de la propiedad de la tierra, un impuesto fuertemente progresivo, la abolición del derecho de herencia o la centralización del crédito poniéndolo en manos del Estado. Sobre el papel es bastante fácil enunciar cualquier batería de medidas para atajar las desigualdades sociales. Otra cosa son los logros reales.

Frente al capitalismo puro y al socialismo ortodoxo, el modelo europeo del Estado del bienestar ha logrado registros muy notables durante décadas. Los retos presentes y venideros obligan a algunos reajustes para asegurar un equilibrio estable entre los pilares de la eficiencia económica y la justicia social. El uno no puede sostenerse a largo plazo sin el otro. La experiencia histórica es pródiga en episodios, algunos bastante dramáticos, que recuerdan lo que puede acontecer cuando se abandona uno de los dos.

La desigualdad no es rentable

Emilio Ontiveros

El País, 1 de mayo de 2011

La desigualdad no es rentable

EMILIO
ONTIVEROS

La desigualdad en la distribución de la renta ha aumentado en los últimos años de forma significativa en muchos países. La crisis actual está ampliando esas diferencias, también en las economías avanzadas. Los economistas Thomas Piketty y Emmanuel Sáez han demostrado, en el caso de EE UU, que el valor de los indicadores de distribución de la renta es ahora equivalente a los existentes en 1928, en el umbral de esa otra crisis, paragonable a la actual, la que desencadenó la Gran Depresión. Es en ese país donde se están llevando a cabo diversas investigaciones acerca de las causas y consecuencias de la ampliación de esa desigualdad. Las notas que siguen comentan algunas consecuencias, de la mano de la evidencia encontrada sobre la influencia de la desigualdad en tres ámbitos: la confianza en el seno de las sociedades, la determinación de la crisis financiera, y la generación de conflictos bélicos como los ahora vigentes en algunos países del norte de África y Medio Oriente. Trataré de mantener al margen juicios de valor y consideraciones de esa filosofía moral de la que se ocupó Adam Smith en *Una teoría de los sentimientos morales*, un cuarto de siglo antes de publicar su *Riqueza de las naciones*. Anticipo la conclusión general: la excesiva desigualdad en la distribución de la renta no favorece la sostenibilidad del crecimiento económico; no es rentable para el conjunto de la sociedad.

► **Desigualdad y confianza.** La confianza entre los agentes económicos, y de estos en sus instituciones, forma parte de esa nueva forma de capital, el social, que, sin menoscabo de la necesaria competencia, permite formas de colaboración generadoras de ganancias sociales. Se considera un elemento favorecedor del crecimiento y otras variables económicas. Algunos trabajos recientes demuestran la correlación negativa entre la desigualdad en la distribución de la renta y la confianza. Shaun P. Hargreaves Heap, Jonathan H. W. Tan y Daniel John Zizzo (*Trust, inequality and the market*) también alcanzan conclusiones relevantes sobre la influencia de la distribución de la renta en la confianza que proyectan los participantes en un mercado. La evidencia existe también en el ámbito de empresa, como Steven Covey ha ilustrado: el mundo de los negocios se resiente si la confianza es erosionada.

Datos de la OCDE ilustran que son las economías de Dinamarca, Noruega, Finlandia, Suecia y Holanda donde es mayor el porcentaje de individuos que muestra confianza en los demás. La competitividad internacional de esas economías, la intensidad en ventajas basadas en el conocimiento y en la calidad del capital humano, es tan evidente como el principal indicador de bienestar, el PIB por habitante. Los analistas de esa institución

concluyen igualmente que la elevada desigualdad en la distribución está correlacionada negativamente con la confianza.

► **Desigualdad y crisis financiera.** De las consecuencias que está teniendo la crisis sobre la desigualdad de la renta y de la riqueza las evidencias son numerosas. También lo son los efectos en términos de desafección, de aumento de la desconfianza, de los agentes económicos respecto de instituciones básicas del siste-

do el pasado noviembre, se sostiene que el elevado apalancamiento de las familias y las subsiguientes crisis financieras surgen como consecuencia de cambios en la distribución de la renta. El análisis empírico, basado en EE UU, se centra en 1920-1929 y 1983-2008. Ambos periodos presiden un muy apreciable aumento en la participación de los ricos en la distribución de la renta y de la riqueza, un ascenso en el apalancamiento de los demás y,

FMI y profesor de Chicago. En un artículo del pasado julio (*How inequality fueled the crisis*) detalla conclusiones que ya avanzó en su libro *Fault Lines*. Sus afirmaciones son contundentes: "Por cínico que pueda parecer, el crédito fácil ha sido utilizado a lo largo de la historia como un paliativo para aquellos gobiernos incapaces de atender directamente las más profundas ansiedades de la clase media". Según Rajan, la expansión de la propiedad de la vivienda —uno de los elementos esenciales del sueño americano— a las familias de renta baja fue la pieza clave para alcanzar los más amplios objetivos de expansión del crédito y del consumo. Fue el creciente gap en la distribución de la renta el que estimuló el boom crediticio que acabó precipitando la crisis financiera. La paradoja, que también constata este autor, es que la severidad de la crisis está contribuyendo a reducir de forma significativa ese número de propietarios por la vía más dramática de las ejecuciones hipotecarias.

Aun cuando otros economistas, como los profesores del MIT, D. Acemoglu, o S. Johnson hayan matizado la relevancia de esos objetivos políticos de distribución indirecta, concediendo mucha mayor importancia a la dinámica de innovación financiera creada por los propios operadores bancarios, las vinculaciones causales de Rajan disponen de gran relevancia.

► **Desigualdad y conflictos bélicos.** La desigualdad excesiva también está siendo convocada como una de las causas más importantes en todos los diagnósticos que se formulan sobre los conflictos abiertos en el norte de África y Oriente Medio. Lo han hecho, es verdad que un poco tarde, el Banco Mundial y el FMI. Entre los economistas académicos, Kenneth Rogoff ha sido el más contundente. También expresidente de investigación en el FMI y profesor de Harvard, en un artículo del pasado febrero (*Inequality wildcard in current crisis*), tras subrayar que "en el seno de los países la desigualdad de la renta, de la riqueza y en las oportunidades es superior que en cualquier otro momento del último siglo", destaca el "elevado desempleo, la evidente desigualdad en la distribución de la renta y de la riqueza, y los elevados precios de materias primas básicas", como principales factores desencadenantes de los conflictos en África y Oriente Medio.

► **Conclusión.** Sin invadir el campo de los filósofos morales, ateniéndonos al más concreto análisis coste-beneficio, parece existir suficiente evidencia de que la desigualdad no es rentable. Evitar su ampliación es cuidar la confianza y reducir las probabilidades de otras formas de inestabilidad. Haríamos bien, por tanto, en convertir en una prioridad de las políticas públicas ese objetivo. También en la economía española, citada precisamente en el artículo de Rogoff como uno de los casos en los que es más complicado compatibilizar la formulación de medidas de austeridad presupuestaria con la reducción de una tasa de desempleo que, cuando ese artículo se publicó, todavía estaba en el 20% de la población activa. ■



Una distribución de la renta muy desigual no favorece la sostenibilidad del crecimiento económico

ma económico en las economías desarrolladas. Más sugerente, por menos fácil de intuir, es la verificación de que ha sido precisamente la ampliación de esa brecha entre ricos y pobres una de las causas de la crisis. En un documento del FMI (*Inequality, leverage and crises*), difundido

finalmente, una crisis financiera y real. Ello es el reflejo, según los investigadores, de cambios en el poder de negociación sobre las rentas de unos y otros.

Desde otra perspectiva, una reciente investigación de los economistas O. Dijk y R. H. Frank y el politólogo A. Levine en los 100 condados más poblados de EE UU concluye que allí donde la desigualdad en la distribución de la renta creció más rápidamente también se registraron los mayores aumentos de tensiones financieras, medidas por diversos indicadores, incluidas las quiebras.

La tesis más conocida a este respecto es la de R. Rajan, execonomista jefe del

El impuesto sobre sociedades del futuro

Alberto Estrelles

Cinco Días, 6 de abril de 2011

El impuesto sobre sociedades del futuro



ALBERTO ESTRELLES
SOCIO DEL ÁREA FISCAL
DE KPMG ABOGADOS

La Comisión Europea ha puesto en marcha oficialmente un nuevo proyecto de directiva que va a dar mucho que hablar en el mundo de la fiscalidad directa en los próximos años. Inicialmente, la base del mismo consiste en establecer una base imponible común consolidada en el impuesto sobre sociedades (Biccis), aplicable a los grupos empresariales que operen en el ámbito de la UE. La Comisión ya había empezado a trabajar en esta área hace varios años con los Estados miembros, pero el proyecto se había archivado sine die hasta su resurgir actual.

Aunque inicialmente la propuesta de directiva parece establecer unas reglas comunes en materia de consolidación fiscal para grupos empresariales, bien leída, establece principalmente una base imponible común. Es decir, será aplicable sin necesidad de consolidar ni de tener participaciones en otras entidades, alcanzando por tanto a un número de sujetos pasivos mucho más ambicioso que los propios grupos empresariales europeos. Eso sí, en el caso en que se cumplan los requisitos de grupo consolidado, se procederá a la consolidación y se distribuirá la base

consolidada entre los Estados miembros afectados en función de una fórmula de reparto basada en activos, mano de obra y ventas.

En consecuencia, este proyecto, en caso de ser aprobado, supondrá una auténtica revolución en el campo de la fiscalidad directa de los Estados miembros de la UE, reacios desde sus orígenes a la armonización y a la cesión de soberanía fiscal, aunque en los últimos años la Comisión, fundamentalmente a base de procedimientos de infracción, ya iba caminando hacia esta homogeneización de la normativa fiscal directa comunitaria. Así, el proyecto se construye, en principio, como un régimen fiscal común para toda la UE pero opcional y por tanto alternativo y coexistente con el propio nacional de cada Estado. No obstante, no sería descartable que al menos una parte de los Estados miembros adaptara su legislación fiscal interna relativa al impuesto sobre sociedades al régimen fiscal definitivo que se estableciera en la directiva que finalmente se aprobara.

¿Qué ventajas ofrece este nuevo régimen para las empresas? Desde un punto de vista estrictamente fiscal, se puede citar básicamente la compensa-

ción transfronteriza de pérdidas en la UE, así como la reducción y relajamiento de los riesgos y trámites derivados de las normas de precios de transferencia, siempre que hablemos de un grupo de consolidación fiscal. Para una empresa individual, las ventajas podrían basarse en tener un sistema con reglas diferentes a las actuales en la determinación de la base imponible, que eventualmente pudiera resultar más económico (lo cual habría que analizar caso por caso). Desde otros ámbitos, se puede añadir como ventaja la reducción de costes administrativos, dado que en caso de grupos, estos tratarán únicamente con la Administración fiscal del Estado donde se encuentre la sociedad dominante.

Bajando al mundo real, las diferencias entre nuestro sistema actual para determinar la base imponible y el régimen de la Biccis son múltiples, pudiéndose señalar, a modo de ejemplo, entre otras no menos importantes que darán mucho que escribir y comentar en el futuro, las dos siguientes: la mayor desvinculación de la fiscalidad respecto de la contabilidad, lo cual previsiblemente incrementará los ajustes fiscales a realizar. A estos efectos se

puede citar como ejemplo la amortización fiscal de gran parte del inmovilizado tangible en función de un sistema de amortización conjunta del pool de activos al 25% sobre la base de amortización, sistema que en principio no es coincidente con el contable. En segundo lugar, cabe comentar la exención en la transmisión de todo tipo de acciones salvo tributación privilegiada de la entidad participada, junto con la ausencia de deducibilidad con cierto límite de los gastos asociados a estas rentas exentas, sistema totalmente diferente del existente actualmente en España.

Estamos hablando de un proyecto que establece reglas comunes a todos los Estados y diferentes a las actuales en la determinación de la base imponible del impuesto sobre sociedades, desvinculación de la contabilidad, y una *ventanilla única* para tratar con una Administración fiscal. Dicho sistema de gestión suena muy bien, pero supone una necesidad de coordinación de tal calibre entre todos los Estados en materia de procedimientos de gestión, inspección y recaudación, interpretación y recursos que nos lleva a pensar... ¿Estarán preparadas las Administraciones para esta revolución?



Este proyecto, de ser aprobado, supondrá una revolución en la fiscalidad directa de los Estados de la UE"

Fallos de diseño y de gestión del área euro

Guillermo de la Dehesa

El País, 8 de mayo de 2011

Fallos de diseño y de gestión del área euro

GUILLERMO
DE LA DEHESA

España tiene una situación fiscal y financiera mucho más sostenible que la de los tres miembros del área euro rescatados y que la de algún otro miembro con rating superior. Debe sentirse fuera de peligro, pero sin bajar la guardia, ya que buena parte de los problemas de la deuda soberana del área tienen más que ver con la desconfianza creciente de los inversores ante los fallos de diseño, y especialmente de gestión, de la crisis de deuda que con la sostenibilidad fiscal de sus miembros.

Sus fallos de diseño son: **Primero:** no ser un área monetaria óptima, como EE UU, puesto que la movilidad del trabajo y del capital entre sus miembros es muy baja, y por ello necesita un presupuesto o fondo de estabilidad muy voluminoso para enfrentar posibles choques asimétricos de sus miembros. **Segundo:** toda política monetaria única necesita una política fiscal única o muy coordinada, puesto que la deuda excesiva de un país miembro produce externalidades negativas sobre aquellos que compran su deuda sin riesgo de cambio. **Tercero:** una política monetaria única puede tener efectos perversos al aplicarse a países con tasas divergentes de crecimiento e inflación, pudiendo ser simultáneamente dura para aquellos con tasas más bajas y laxa para aquellos con tasas más elevadas.

A pesar de estos fallos, el área euro fue creada con un presupuesto mínimo del 1% del PIB, con una política monetaria única basada en el IPC armonizado ponderado por el peso de cada país miembro en el PIB total del área y, para evitar externalidades fiscales negativas, con un Pacto de Estabilidad y Crecimiento con fuertes sanciones y una cláusula de *no-rescate* fiscal y monetario en el Tratado de la Unión.

Durante varios años, los inversores confiaron en este diseño acercando excesivamente los diferenciales de deuda de muchos países miembros a los de Alemania, mientras la política monetaria del BCE mantenía los tipos bajos al ser lento el crecimiento de Alemania, Francia e Italia, que representan dos tercios del PIB del área, resultando en un IPC armonizado total bajo. Pero para el tercio del PIB restante, menos desarrollado y con mayor crecimiento, dicha política resultaba muy laxa al ser sus tasas de inflación elevadas y sus tipos de interés reales cercanos a cero.

Ambos factores desencadenaron una burbuja crediticia en estos últimos miembros, que invirtieron en activos financieros y especialmente inmobiliarios, haciendo que la crisis financiera sorprendiera a sus empresas, familias y bancos excesivamente endeudados. Finalmente, parte de esta deuda privada pasó a ser pública al intentar sus Gobiernos evitar una recesión mayor, rescatar a algunos bancos y desplomarse sus ingresos fiscales tras explotar dichas burbujas.

Sus fallos de gestión han sido: **Prime-**

ro: Grecia destapó su escasa solvencia en octubre de 2009. El FMI acudió inmediatamente con financiación y un programa de ajuste, pero fue rechazado por considerarlo el Ecofin un asunto interno, sin tener ni experiencia ni fondos suficientes para actuar. Tras varios meses discutiendo un paquete de ayuda, mientras su solvencia empeoraba, la reacción de los inversores obligó a crear apresuradamente el EFSF en la madrugada del 10 de mayo de 2010 para

puediendo conceder solo créditos a cinco años al 5,8% (cuando se financiaba al 1,9%), castigando así al país que intenta salvar, aumentando su probabilidad de impago y olvidando que los problemas de insolvencia no se resuelven con liquidez muy cara a cinco años, sino comprándole parte de su deuda a descuento en el mercado secundario para ayudarlo a salir antes de la crisis y, cinco años después, venderla con beneficio.

solo el 60% de la deuda total de cada país, que según el Tratado es su nivel sostenible. De haberse aprobado, se habrían evitado los ataques de los mercados, el contagio y los rescates, y se habría atraído a muchos grandes inversores en deuda soberana triple A en dólares a invertir en euros como alternativa a su exceso de bonos del Tesoro estadounidense. Rechazo incomprensible, ya que las emisiones del EFSF y del futuro ESM son ya prácticamente eurobonos.

Quinto: el reciente Pacto por el Euro tampoco deja que el ESM compre deuda en el mercado secundario, sigue castigando al prestatario—ahora con 200 puntos básicos de margen sobre su coste de financiación— con mayor condicionalidad e introduciendo además tres cláusulas que endurecen el ESM frente al EFSF haciéndolo prácticamente inviable.

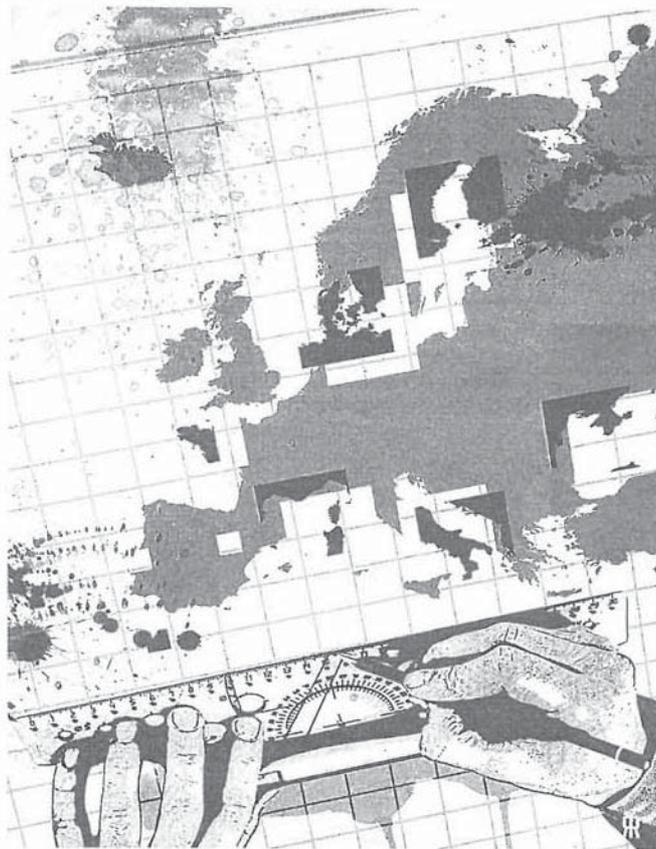
Por un lado, los créditos del FMI y ESM tendrán prioridad de cobro sobre la deuda de los inversores privados. Cuando un país accede al ESM, toda su deuda en manos privadas deviene *junior* y pierde su rating, haciendo que los inversores hayan vuelto a descontar su pérdida esperada del precio actual de los bonos, provocando otro desplome y aumento de los diferenciales, que han desencadenado el rescate de Portugal.

Por otro, cada préstamo requerirá unanimidad, permitiendo que cualquier país miembro tenga veto, haciendo más improbables futuros rescates y más probables reestructuraciones a costa del inversor privado. Finalmente, si la Comisión y el BCE determinan que un país es insolvente, el ESM dará préstamos solo si los dan simultáneamente los inversores privados, cuando, si es insolvente, es porque estos últimos han rechazado ya refinanciar su deuda.

Sexto: dicho Pacto calcula erróneamente la competitividad de cada país miembro, al utilizar sus costes laborales unitarios frente a los de Alemania, cuando este país decidió voluntariamente entrar a un cambio sobrevaluado y tuvo posteriormente que hacer una devaluación interna reduciendo los salarios, haciendo que ahora ningún país miembro sea competitivo frente a él y tenga que devaluar internamente sin necesitarlo, puesto que muchos de ellos, como España, no compiten con Alemania ni en bienes ni en servicios, y ni dentro ni fuera del área euro.

Resumiendo, tres fallos de gestión de la crisis de deuda del área euro han desencadenado los rescates de tres de sus miembros más endeudados que, más que mejorar, han empeorado su solvencia por el duro castigo recibido. Para colmo, ahora Alemania sugiere que Grecia debe solicitar una reestructuración *voluntaria* de su deuda, una contradicción en términos y contraria al acuerdo del Consejo, en lugar de aceptar que la permuta temporalmente con el EFSF, provocando otra caída de precios y afectando temporalmente a las deudas española, belga e italiana. Lo único positivo de estos fallos es que están reforzando la gobernanza económica europea. ■

Guillermo de la Dehesa es presidente del Centre for Economic Policy Research (CEPR).



RAFAEL RICCO

Más que mejorar, los tres países rescatados han empeorado su solvencia por el duro castigo recibido

intentar rescatar a Grecia y evitar el impago de su deuda. De haber dejado al FMI hacer su trabajo, probablemente no hubiera habido ni contagio ni crisis, y quizá Grecia habría reestructurado ya su deuda.

Segundo: se prohibió al EFSF comprar deuda de los países con problemas de solvencia (salvo excepcionalmente, tras marzo 2011 y solo en el mercado primario),

Tercero: para justificar un EFSF permanente (el ESM), se decidió castigar también a los inversores privados, decidiendo que, a partir de 2013, los países del área euro emitirán su deuda con cláusulas de acción colectiva que en caso de impago afectarían a todos sus inversores privados, que son, mayoritariamente, sus propios bancos, seguros y fondos de pensiones del área euro. La reacción lógica fue descontar la pérdida esperada de los precios del stock actual de deuda, provocando un desplome que desencadenó el rescate de Irlanda.

Cuarto: asimismo se rechazó la propuesta más sensata y eficiente de resolución de esta crisis soberana, consistente en crear un mercado de eurobonos tan profundo y líquido como el de EE UU, con

El Banco Central Europeo y la inflación

Luis de Guindos

El Mundo, 10 de abril de 2011

El Banco Central Europeo y la inflación

> APUNTES
ECONÓMICOS

Luis de Guindos



Se cumplió el guión, y el BCE subió los tipos de interés el jueves pasado. Desde la rueda de prensa tras la reunión del consejo del mes de marzo, la autoridad monetaria de la zona euro venía anunciando que iba a acabar con su política de tipos al 1%, mantenida invariablemente desde hace dos años. La razón fundamental es la aceleración de la inflación, que se ha situado desde hace ya unos meses claramente por encima del límite del 2%. Se trata, por tanto, de un cambio en el signo de una política monetaria extraordinariamente expansiva surgida en el momento más caliente de la crisis. De ahí la importancia de la decisión de esta semana.

No es de esperar que la iniciativa vaya a ser neutra. Especialmente, si tenemos en cuenta que esta subida puede ser la primera de un conjunto de alzas que podrían colocar los tipos de intervención más allá del 2% a final de año, nivel que ya ha sido superado por el Euribor a 12 meses. Las críticas a esta subida y al cambio de signo en la política monetaria europea son de diversa naturaleza. La primera y más citada es que la inflación en Europa es importada, esto es, inducida por la elevación de los precios de las materias primas y, muy especialmente, de la energía. La inflación subyacente, que excluye los componentes volátiles, se encuentra en el entorno del 1%.

La segunda crítica al endurecimiento proviene de aquellos que señalan la situación de los países periféricos, especialmente grave desde la caída del Gobierno portugués y la petición de rescate materializada el miércoles pasado. Los tipos de interés y los diferenciales con los bonos alemanes de la deuda de estos países se han incrementado aún más en los últimos días, poniendo de manifiesto que los problemas de los países periféricos están lejos de una solución definitiva. Para complicar más las cosas, Irlanda anunció los resultados de un nuevo test de estrés de su banca, que establece la necesidad de unos requerimientos adicionales de capital de 24.000 millones de euros, lo que eleva la factura total para el fisco irlandés hasta

70.000 millones, casi el 50% de su PIB.

En definitiva, se aduce que una subida de tipos supondrá un lastre adicional para estos países, vía encarecimiento de un crédito ya muy escaso por los problemas bancarios, deprimiendo adicionalmente su escaso crecimiento. Por otro lado, el endurecimiento monetario, al apreciar el euro, profundiza la pérdida de competitividad de estos países. La conclusión es que la subida de tipos ampliará la brecha entre los países del norte, que crecen, y los periféricos, cada vez más debilitados.

El principal argumento utilizado por el BCE para justificar su decisión es que la combinación del impulso inflacionista derivado de factores exógenos como son la energía y las mate-

fiscal, e intenta recuperar parte de la reputación perdida como consecuencia del programa de compra de bonos—de cerca de 80.000 millones de euros—de países periféricos con problemas.

Adicionalmente, es importante tener en cuenta que el endurecimiento de la política monetaria no es una decisión aislada del BCE. Ya se han empezado a producir subidas de tipos en los países emergentes, que son los que más inflación están padeciendo, y no sería extraño que el Banco de Inglaterra lo hiciera en las próximas semanas pese a que el jueves su Comité de Política Monetaria decidiera mantenerlos en el 0,5%. En el caso de la Reserva Federal, se encuentra en medio de su segundo programa de compra de activos—el conocido como QE2—y parece que se-

rá el último banco central en cambiar el signo de su política, lo cual es una novedad. La recuperación del empleo empieza a ser evidente al otro lado del Atlántico, aunque en el sector inmobiliario se está viviendo una recaída que podría retrasar dicha subida.

¿Cuál será el impacto de la medida sobre la economía española? Dado el nivel de deuda acumulada por familias y empresas, la subida de tipos no es una buena noticia. Y no tanto porque suponga un encarecimiento de la nueva financiación—es muy escasa y ya se había encarecido enormemente vía diferenciales—como por el mayor coste del endeudamiento ya acumulado, que está referenciado en un porcentaje muy elevado a la evolución del Euribor.

Para las familias españolas, una subida de un punto de los tipos de interés, como ya se refleja en el Euribor a un año, puede suponer, una vez se haya trasladado completamente al coste de las hipotecas, una pérdida de renta disponible anual de aproximadamente 7.000 millones de euros. Esto lógicamente impactará en el consumo, que a su vez se está viendo afectado por la subida del precio del petróleo. De este modo, la proyección de crecimiento del Gobierno, que ya era bastante optimista, ha quedado aún más desfasada.

En definitiva: vamos a vivir una normalización de la política monetaria. No obstante, y como siempre ocurre en estos procesos, la normalización será para algunos. Para los otros, para los que nos estamos quedando atrás en nuestra recuperación frente a la media, la subida se convierte en un nuevo obstáculo en el camino.

luisdeguindos@hotmail.com



El presidente del BCE, Jean-Claude Trichet, tras anunciar la subida de tipos. / EFE

rias primas, con una política monetaria extraordinariamente laxa podrían favorecer efectos de segunda ronda sobre los salarios y afectar a las expectativas inflacionistas. Además, el crecimiento económico se recupera en los países centrales de Europa, impulsando al alza la media del conjunto de la zona euro, que es la referencia del BCE. Esta recuperación, iniciada a finales de 2009, está eliminando la capacidad ociosa acumulada durante los dos años previos de crisis, lo cual es un elemento adicional de generación de tensiones en los precios.

Además, la subida de tipos no es óbice para que se sigan manteniendo las generosas ventanillas de liquidez ahora vigentes para los bancos con problemas en la eurozona, y que son imprescindibles para la supervivencia de algunas instituciones como es el caso de los bancos irlandeses. Pero tal vez, con su decisión, el banco central está pasando una señal a los gobiernos de que la política monetaria no puede sustituir a la

La Unión Europea precisa de un ministro de finanzas común

Simon Jhonson

El Economista, 8 de junio de 2011

LA UE PRECISA UN MINISTRO DE FINANZAS COMÚN



Jean-Claude Trichet, presidente del BCE hasta octubre, presentó la semana pasada dos propuestas destinadas a lidiar con Grecia y los problemas afines ligados a la deuda pública en la eurozona.

La primera idea permitiría a las autoridades de la UE invalidar las decisiones de los gobiernos miembros que no puedan proponer presupuestos sostenibles, lo que implicaría la creación de un consejo de control externo para países como Grecia. Este enfoque se utilizó anteriormente para países muy débiles (y también para las ciudades de Nueva York y Washington en décadas recientes). En Europa, hoy no tendría ninguna legitimidad política y sería completamente inviable. Imaginemos las protestas callejeras que provocaría.

La segunda idea consistiría en la creación, con el tiempo, de un Ministerio de Finanzas para la UE. Emitiría deuda y tendría la responsabilidad de un sector financiero unificado. Se trata de algo tan brillante como las propuestas de integración fiscal y financiera de Alexander Hamilton para la joven república estadounidense y, si fuera bien implementado, resolvería los profundos problemas causados por el diseño original de la eurozona.

Los políticos que negociaron la

unión monetaria –en el Tratado de Maastricht de 1992 y en los detalles elaborados antes del lanzamiento del euro en enero de 1999– tenían tres opciones.

Primero, podrían haber creado un sistema fiscal unitario. Pero fue rechazado porque no representaba un anhelo del electorado de ninguno de los países miembros. Los políticos nacionales se sentían cómodos cediendo sus bancos centrales, que de todos modos se estaban volviendo más independientes. Sin embargo, sabían que tendrían mucho menos poder si perdían el control de los impuestos y el gasto.

Bruselas dejó que toda la deuda pública cotizase igual, lo que provocó un cálculo erróneo del riesgo entre los bancos

Segundo, los artifices podrían haber creado algo similar a lo que hicieron EEUU y Canadá: una autoridad federal con su propia autoridad presupuestaria y la presunción de que los estados (o provincias) son independientes a nivel fiscal, aunque con transferencias de ingresos para distintos programas nacionales. El Gobierno central estadounidense no garantiza la deuda de ningún estado y nadie dice a los estados que deben equilibrar sus presupuestos (la mayoría lo hace, pero muchos también tienen pasivos fuera del balance, especialmente pensiones sin res-

paldo financiero). Si, por ejemplo, los problemas de California se agudizan, es casi nula la probabilidad de que Massachusetts o cualquier otro estado venga en su auxilio. Y las obligaciones de las autoridades estatales no pueden, en general, ser utilizadas como colateral para que los bancos pidan prestado a la Fed.

Los líderes europeos optaron, en cambio, por un camino intermedio. Para incorporarse a la unión monetaria, el déficit presupuestario de cada país debía ser inferior al 3 por ciento del PIB y la deuda pública no podía superar el 60 por ciento. Si un país cumplía con esos criterios, podía ser admitido en la Unión. El problema fue haber supuesto que toda la deuda pública –independientemente de la magnitud o el estado de la economía nacional– era esencialmente igual, incluso para determinar si podía ser utilizada como colateral en el endeudamiento con el BCE.

Esta falla fatal permitió un cálculo totalmente errado del riesgo en toda la eurozona, lo que significó que todas las obligaciones soberanas fueran consideradas *deuda libre de riesgo* (indudablemente, una contradicción). De acuerdo con las normas imperantes de Basilea II, los bancos podían tener una gran cantidad de deuda de riesgo nulo, lo cual les permitía esencialmente tener un apalancamiento muy alto. Antes de 2008, no era algo excepcional que los grandes bancos europeos tuvieran activos por valor de 30 a 50 veces el capital. La diferencia de tasa de interés entre los diferentes bonos públicos de la eurozona era de apenas unos po-

cos puntos básicos –significativamente menos que la diferencia análoga observada entre las provincias canadienses–.

El problema fue claramente enunciado por Trichet la semana pasada. "Interdependencia significa que los países no tienen de facto autoridad interna total", dijo. "Pueden sufrir crisis enteramente causadas por políticas económicas poco sólidas de otros".

¿Quién llevó adelante, sin embargo, esas políticas económicas poco sólidas? ¿Fueron los griegos con sus déficits presupuestario y por cuenta corriente? ¿O fueron los países acreedores, incluido Ale-

Se podría llegar a emitir deuda respaldada por ingresos para que un país quiebre sin que se desmorone la banca

mania, cuyos bancos calcularon mal el riesgo de prestar a Grecia? ¿O tuvieron la culpa las disposiciones fiscales de la eurozona que crean la idea de garantías mutuas que no están respaldadas por ninguna autoridad legal pero que se hacen realidad porque todo el sistema bancario del continente podría hacer implosión si un solo país siquiera reestructurara levemente su deuda? ¿De qué otro modo el BCE terminó teniendo tanto riesgo crediticio irlandés, griego y español?

La situación en este momento no es desesperante y los europeos son buenos a la hora de pensar solu-

ciones a corto plazo que los lleven hacia una integración más sensata, fue la observación hecha por mi colega, Jacob Kirkegaard, en el Instituto Peterson de Economía Internacional. Él propone formas específicas para que los mecanismos fiscales europeos existentes se puedan transformar rápidamente en un control más centralizado.

No obstante, la solución a largo plazo debe implicar la creación de un Ministerio Europeo de Finanzas que pueda emitir una cantidad razonable de deuda bien manejada, respaldada por ingresos creíbles. Eso daría una base más sólida tanto a las finanzas públicas como al sistema financiero. Hamilton enfrentó retos difíciles cuando logró una hazaña similar, aunque con la ayuda de un milagro en la Convención Constitucional en 1787.

El objetivo es simple: crear la posibilidad de que un país como Grecia no pague su deuda sin correr el riesgo de que todo el sistema financiero de la eurozona se desmorone. En su discurso, Trichet citó a Jean Monnet, el visionario de una Europa integrada: "Nada es posible sin hombres y mujeres, pero nada es perdurable sin instituciones". Los acuerdos institucionales creados por Maastricht han expuesto a un peligro económico a millones de personas. Es hora de que los hombres y las mujeres de Europa vuelvan a construirla.

O Economista jefe del FMI, profesor en la Escuela Sloan del MIT, investigador superior del Instituto Peterson de Economía Internacional. © Bloomberg.

Previsiones 2011-2012

Ángel Laborda

El País, 29 de mayo de 2011

Previsiones 2011-2012

ÁNGEL
LABORDA

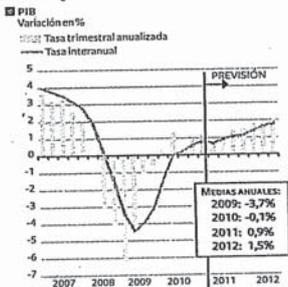


Tras los datos de la Contabilidad Nacional conocidos la semana anterior, en Funcas hemos procedido a revisar las previsiones para la economía española para lo que resta de este año y el siguiente. También la OCDE ha publicado sus previsiones de primavera, al igual que hizo la Comisión Europea hace dos semanas. Las diferencias no son muy significativas. Todos coincidimos en que a la economía española le va a costar coger el ritmo potencial. Como he comentado en esta página en otras ocasiones, los diversos y profundos procesos de ajuste a que está sometida nuestra economía suponen un freno al crecimiento a corto plazo, aunque no por eso hay que aminorar la marcha de los mismos o dejarlos para más adelante, pues sin ellos simplemente la economía no funcionaría y lo más probable es que acabara en bancarrota. Lo que sorprende es que algunos no vean esto claro y se resistan, basándose en conservar un statu quo adquirido en el pasado, a introducir las reformas que saquen a la economía, y sobre todo al mercado laboral, de la crítica situación en que se encuentra.

El contexto internacional en que se va a desenvolver la economía española en estos dos años puede calificarse como positivo, aunque con grandes riesgos, sobre todo el desarrollo de la crisis de la deuda en Europa y sus repercusiones directas e indirectas. También el encarecimiento de las materias primas, y la consiguiente inflación, es un obstáculo importante. Pero, por lo que respecta al crecimiento de los países de nuestro entorno, y por tanto, a la capacidad de arrastre sobre nuestra economía, las previsiones son favorables: la zona del euro va a crecer ligeramente por encima del 2% y EE UU, entre el 2,5% y el 3%. Por supuesto, los países emergentes, más del doble de estas cifras.

Volviendo a España, el PIB del primer trimestre fue una décima porcentual su-

Perspectivas de la economía española



Fuentes: INE (CNTB) y Funcas (previsiones). Gráficos elaborados por A. Laborda.

perior a lo previsto, lo que, sin apenas modificar las previsiones anteriores para el resto del año, nos ha llevado a revisar al alza el crecimiento medio anual en una décima, hasta el 0,9%. También las previsiones para 2012 se revisan en una décima, hasta el 1,5%. Como se ve en el gráfico superior izquierdo, se espera una progresiva aceleración de las tasas trimestrales, desde un 0,2% en el segundo trimestre de este año hasta el 0,5% a finales de 2012. Este segundo trimestre del año en curso pinta flojo, sobre todo si lo comparamos

con el mismo del año anterior, que se vio favorecido por el adelanto de gastos en consumo e inversión ante la subida del IVA en julio y el fin de las ayudas a la compra de automóviles.

En 2011 todo el crecimiento va a venir de la aportación de la demanda externa neta, ya que la demanda nacional va a caer de nuevo en una tasa cercana al 1%, peor de lo que se esperaba anteriormente. El consumo se va a mantener prácticamente plano, debido a la caída que va a sufrir la renta de las familias, tanto en

términos nominales como, sobre todo, reales por el aumento de la inflación. Aun así, la tasa de ahorro de las familias va a seguir disminuyendo hasta situarse en los niveles previos a la crisis. La evolución de la inversión en capital fijo va a seguir siendo dispar, según componentes: moderada recuperación de la inversión en equipo, desaceleración de la caída de la construcción de viviendas y profunda caída de la obra civil pública. Por lo que respecta al sector exterior, se revisa notablemente al alza el crecimiento de las exportaciones y, con él, la aportación de la demanda externa neta al crecimiento. En 2012, esta

La demanda nacional caerá este año un 1%, así que el crecimiento pasa por el sector exterior

En esas condiciones, el empleo apenas puede aumentar y, en media anual, aún caerá este año

aportación seguirá siendo fundamental, aunque inferior a la de este año, si bien ello se verá más que compensado por el suave repunte de la demanda nacional.

En estas condiciones, el empleo apenas puede aumentar. Se espera que empiece a crecer ya en la segunda mitad de este año en términos intertrimestrales, pero en media anual aún registrará una caída del 1%. Para 2012 se espera un crecimiento del 0,5% (85.000 ocupados más). En cuanto a la tasa de paro, la gran incógnita es el comportamiento que registre la fuerza laboral. Si esta se mantiene estable, la tasa de paro corregida de estacionalidad iniciará un suave descenso a partir del tercer trimestre de este año para acabar en torno al 20% al finalizar 2012. ■

Ángel Laborda es director de coyuntura de la Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS).

Cómo reformar la regulación hipotecaria

Manuel González

Expansión, 17 de junio de 2011

Cómo reformar la regulación hipotecaria

VISIÓN PERSONAL

Manuel González Díez

Jueces y parlamentos han planteado reformas radicales de los préstamos hipotecarios, limitando la responsabilidad del deudor y prohibiendo las cláusulas "suelo". Serían erróneas, pues elevarían el tipo de interés (ahora el menor de nuestro entorno); limitarían aún más el acceso al crédito; y, por su retroactividad, pondrían en peligro la seguridad jurídica y generarían desconfianza entre los inversores, sobre todo aquellos los que compraron nuestras hipotecas en el mercado secundario.

Con la regulación actual, la regla positiva general en España y en casi todo el mundo es la responsabilidad ilimitada del deudor hipotecario, de modo que si, tras el impago, el acreedor se adjudica la vivienda, el deudor aún responde con su patrimonio por lo que quede por pagar. Como en otros países, las partes también determinan el precio en la cuantía y forma más ajustadas a sus circunstancias, acotando o no la variación del tipo de interés variable mediante cláusulas "suelo" y "techo".

Las críticas a esta regulación tienen carácter coyuntural. Derivan de la especial sensibilidad que suscitan las ejecuciones hipotecarias en época de crisis, de la acusada depreciación de los inmuebles y de unos tipos de interés tan anormalmente bajos que han activado las cláusulas suelo. Muchos observadores carecen, además, de perspectiva histórica para apreciar que el mercado hipotecario ha exhibido grados de eficacia y competencia crecientes en los últimos años. Resulta paradójico que se hayan anulado suelos del 3% que son inferiores a los tipos que pagan los deudores alemanes, hoy situados en un promedio del 3,62%. Y los deudores insolventes generan simpatía. Sobre todo los que han tenido la mala suerte de comprar tarde en la burbuja inmobiliaria: los más afectados por la caída de precios.

No es de extrañar que algunos jueces y políticos quieran limitar su responsabilidad y librarles de los suelos. Pero, si bien esas medidas beneficiarían a algunos de los deudores actuales, incluidos los que compraron con afán especulativo (los más afectados, pues las ejecuciones sobre viviendas proliferan en zonas de costa), perjudicarían notablemente la contratación futura de hipotecas y, por tanto, a todos los deudores futuros.

Responsabilidad limitada

Respecto a la responsabilidad limitada, es notable que, a pesar de ser de libre disposición, las partes no la eligen, lo que desmiente que sea eficiente. No vale argumentar que la exigen las entidades financieras, porque la fuerte competencia entre ellas les obligaría a ofrecer hipotecas con responsabilidad limitada si tuvieran demanda. No la tienen porque reduce el excedente conjunto de la transacción. Por un lado, asigna peor el riesgo, pues las entidades financieras serían más frágiles debido a la correlación de riesgos en el valor de los inmuebles. Por otro, genera malos incentivos, pues anima a las entidades a ejecutar antes y a los

deudores a sacrificarse menos, de modo que entregan las llaves en cuanto el piso cae de valor por debajo de la deuda. En consecuencia, al limitar su responsabilidad, el deudor ha de pagar mucho más de lo que le costaría asumir la responsabilidad adicional a que no estaría sujeto.

Sobre las cláusulas suelo/techo, es justo que se anulen si existen vicios de voluntad, pero no que se prohíban o restrinjan con carácter general, sin considerar la necesidad de ajustarlas a las circunstancias individuales. Estas cláusulas fijan el precio, y no podemos volver a tiempos en que los precios de mercados competitivos se fijaban por decreto. Además, la regulación hipotecaria dispone medidas para proteger al deudor: La oferta vinculante, vigente durante dos semanas, no sólo informa al deudor, sino que le sitúa en perfectas condiciones para dirigirse a otras entidades con el fin de mejorarla, y muchos así lo hacen. Y la intervención notarial está diseñada para asegurar que el deudor sea consciente de las condiciones del préstamo.

Si suelos y techos no fueran eficientes, la competencia ya los hubiera eliminado. Cuando los tipos alcanzaron mínimos históricos, varias entidades enseguida lanzaron subrogaciones sin suelos. Pero el diferencial de estas hipotecas "rompesuelo" era mayor: el préstamo es un todo y ese mayor diferencial compensaba el no tener suelo. Es lógico pensar que quienes hoy sufren un suelo también se han beneficiado de un menor diferencial.

Hay otras maneras de proteger a los deudores sin cargarse las bases del mercado hipotecario

Lo mismo cabe decir de los techos: son un elemento más, cuyo valor lleva al deudor a aceptar un mayor diferencial. No hay razón económica para considerarlos contrapartida de los suelos: se establecen en función de las preferencias de ambas partes respecto al riesgo de un tipo anormalmente elevado. Son muy valiosos para el deudor, por evitar el riesgo de quiebra, pero también muy costosos para el acreedor, por la incertidumbre e inflación que caracteriza los periodos de tipos altos.

La situación sería mucho más grave si estos cambios fueran retroactivos, como piden algunos de los deudores actuales. No sólo se transferiría riqueza a esos deudores, perjudicando a los contribuyentes (que acabarían siendo dueños de los principales acreedores: las cajas) y a todos los deudores futuros (que contratarían menos y en peores condiciones). También se activarían las responsabilidades contraídas en la titulación hipotecaria. Amén de contraria a la estabilidad institucional que requieren los mercados, haría mucho más difícil que nuestra economía pudiera seguir endeudándose en el exterior.

Por fortuna, hay otras maneras de proteger *selectivamente* a los deudores que si lo merezcan –por ejemplo, modificando la fiscalidad de los insolventes– que no sea cargándose las bases del mercado hipotecario.

Decano de la Facultad de Economía y Empresa. Universidad de Oviedo

Crisis y reformas en España

Miguel Boyer

El País, 3 de abril de 2011

Crisis y reformas en España

Por MIGUEL BOYER

Una de las dificultades principales para combatir eficazmente la crisis actual en la zona euro y completar los elementos necesarios para su estabilidad ha sido la creencia, muy difundida en Alemania, de que la principal culpabilidad del tremendo fenómeno viene del poco rigor presupuestario y de la baja productividad de los trabajadores de países mediterráneos. Con ello han quedado en la sombra las causas fundamentales de las crisis, como el seguidismo del Banco Central Europeo respecto a la Reserva Federal estadounidense, manteniendo tipos de interés muy bajos que generan las burbujas inmobiliarias, y la facilidad con que los bancos privados —españoles, alemanes, franceses y otros— financiaron el auge inmobiliario en toda la Eurozona.

La experiencia española demuestra que estas ideas son equivocadas.

España entró en la Unión Monetaria Europea cumpliendo los requisitos de Maastricht, cosa que no ocurrió con Alemania y Francia, sin que recibieran ningún castigo como los que quiere introducir el presidente del BCE, Jean-Claude Trichet. En los años posteriores, España tuvo déficits públicos inferiores al 1% y, entre 2005 y 2007, superávits presupuestarios, mientras que la Eurozona mostraba déficits que oscilaban entre el 3% y el 1%.

La deuda soberana española era —y sigue siendo— la menor de los grandes países europeos en porcentaje del PIB: un 64%. Gracias a ello y, a pesar de los

embates de los especuladores y de los juegos bajistas de las agencias de *rating*, el coste de los intereses de la deuda es de un 2% del PIB, frente al 2,4% de Alemania, el 2,6% de Francia y el 4,6% de Italia.

La careada baja productividad de los trabajadores españoles es una extrapolación errónea del periodo de intensa inmigración y del auge explosivo de la construcción (1996-2001). La productividad por ocupado en España fue superior a la media de la Eurozona entre 1981 y 1990 y entre 2001 y 2010. Y la productividad por hora en 2009, según el Conference Board, estaba entre la de Alemania y la de Italia. Más demostrativo aún es que la tasa de crecimiento real de las exportaciones españolas fue en promedio del 6,1% entre 1997 y 2010, algo superior al 5,3% de Alemania.

Ante el injustificable ataque de ciertas agencias contra la deuda soberana española y la necesidad de ganar tiempo y financiación para la recuperación de la economía, el Gobierno ha tenido que responder con paquetes de medidas que son los más duros implementados en las últimas décadas: subidas de impuestos, recortes de sueldos de funcionarios, contracción del déficit público generado por la crisis, un nuevo contrato laboral indefinido con indemnización reducida, jubilación a los 67 años en vez de 65 y un extraordinario saneamiento de las cajas de ahorros, con gran rigor, pues su número se ha reducido de 47 a 17 entidades.

La respuesta a la crisis por parte de

los países más potentes de la Eurozona ha sido muy insuficiente, sobre todo por la renuencia de Alemania a ayudar financieramente a los países más perjudicados, puesto que se ha mantenido a sus ciudadanos convencidos de que sería premiar a los irresponsables periféricos a costa de los virtuosos del norte.

Los Gobiernos alemanes no han sabido explicar a sus conciudadanos el exce-

La crisis ha demostrado que el BCE tiene que preocuparse de algo más que la inflación

Es obvia la necesidad de una agencia de 'rating' europea que no tenga intereses espurios

lente negocio que hicieron con la creación del euro, que ha hecho que sus exportaciones crecieran de un 24% del PIB en 1995 a un 46% en 2010, mientras se han mantenido prácticamente en un mismo nivel del 26% las de Francia, Italia y España. Por ello, cuando resulta necesario —por mero sentido común— reforzar el Fondo de Estabilidad, ha habido que vestir la actuación con lecciones y castigos.

La construcción de la Unión Moneta-

ria no tuvo en cuenta que los desequilibrios entre economías tan diversas necesitarían algo semejante al Fondo Monetario Internacional que crearon en 1944 en Breton Woods las inteligencias de John Maynard Keynes y Harry Dexter White, y la generosidad de EE UU con un mecanismo que diera créditos a tasas de interés soportables para ayudar a los países en dificultades sin introducir conceptos de castigos bíblico-germanos.

La crisis ha demostrado que el Banco Central Europeo tiene que preocuparse de algo más que la inflación: las burbujas de activos mobiliarios e inmobiliarios. Es imprescindible crear un grupo de coordinación macroeconómica que asesore a los Gobiernos. Y es obvia la necesidad de una agencia de *rating* europea que no tenga intereses espurios en la calificación y que contrarreste la actuación del oligopolio actual.

Los flamantes Pacto por el Euro, Fondo de Estabilidad Económica y Plan para la Competitividad tienen, además de la hojarasca y de declaraciones para la galería, algunos aspectos que merecen precisarse y utilizarse. El más importante para los países inflacionistas es el de encontrar un equilibrio razonable entre salarios, productividad y precios, de lo cual depende la creación de empleo, y que necesita acuerdos entre sindicatos y empresarios que puedan adaptarse a la situación de cada empresa. ■

Miguel Boyer es exministro de Economía y Hacienda y miembro del Comité Delors.

La reforma de la reforma bancaria

Howard Davies

Expansión, 26 de abril 2011

La reforma de la reforma bancaria



A FONDO

Howard Davies

En los últimos tres años se han derramado océanos de tinta (o de bytes) sobre la formulación de programas para resolver el problema de los bancos que son "demasiado grandes para quebrar". Muchos académicos y expertos han criticado a los reguladores y a los banqueros centrales por su incapacidad para entender los atractivos evidentes de la llamada "banca estrecha", un restablecimiento de la separación entre la banca comercial y la banca de inversión/mercantil de la era Glass-Steagall, o de aumentar fuertemente los requisitos de capital. Si se adoptara uno solo de esos remedios, el mundo sería un lugar más seguro y feliz y los contribuyentes ya no correrían el peligro de tener que rescatar a los irresponsables financieros.

En respuesta, los banqueros tienden a argumentar que cualquier interferencia en sus negocios sería un ataque inadmisiblemente contra su derecho humano inalienable de perder el dinero de los accionistas y depositantes del modo que más les plazca. Además, sostienen que el costo de cualquier aumento de los requisitos de capital sencillamente se transmitiría a los deudores mediante tasas de interés más elevadas, lo que haría que la economía se detuviera en seco. Lo anterior podría describirse como un diálogo de sordos, pero la mayoría de las personas sordas logran comunicarse bastante bien mediante señas y otros medios.

En este terreno ferocemente disputado hace su entrada la Comisión Bancaria Independiente del Reino Unido, establecida el año pasado por el Secretario de Hacienda, George Osborne, con el mandato de examinar las posibles reformas estructurales del sistema bancario orientadas a salvaguardar la estabilidad financiera y la competencia. Preside la Comisión John Vickers, rector del All Souls College de Oxford, que es de lo más distinguido que hay en los círculos académicos británicos. Participa junto a él Martin Wolf, del *Financial Times*, lo que permite suponer que habrá una buena recepción en las páginas financieras.

El informe provisional de la Comisión, que se publicó el 11 de abril, es lúcido y agudo. También demuestra de modo convincente que todos los remedios propuestos tienen costos significativos. El lector se ve obligado a deducir que, después de todo, tal vez los reguladores no hayan sido tan torpes. Un punto obvio es que es difícil encontrar una relación clara entre la estructura de la industria financiera y el éxito o el fracaso en la crisis. A algunos bancos universales les fue bien, a otros mal. Algunos bancos de inversión prosperaron (en el caso de Goldman Sachs, tal vez demasiado), otros se colapsaron. Algunos bancos abiertos al público en general quebraron, como Northern Rock, mientras que

otros permanecieron a flote (por ejemplo, la filial de Santander en Reino Unido).

Vickers descarta algunas de las opciones más seductoras. La banca estrecha, que supone que los depósitos del público en general se guarden en entidades separadas, respaldados exclusivamente con activos seguros y líquidos como los bonos del gobierno, no se ve bien bajo el microscopio de All Souls. Advierte que "los costos sociales serían significativos", puesto que se perderían las sinergias entre la recepción de depósitos y el otorgamiento de créditos. Y es casi seguro que los gobiernos tendrían que hacerse cargo también de algunos bancos de crédito, por lo que los supuestos beneficios en términos de aislar el dinero del público no se harían efectivos.

A Vickers tampoco le agrada la llamada "banca de objeto limitado", en la que toda la deuda está titularizada de hecho. "Habría una disminución del valor agregado económico debido a la intermediación", y los créditos a las pequeñas y medianas empresas resultarían perjudicados.

Tampoco hay una opinión favorable en cuanto a limitar directamente el tamaño de los bancos. ¿La norma de Volcker? "Es poco probable que el impacto fuera positivo en Reino Unido" o, implícitamente, en ningún lugar fuera de los Estados Unidos.

La Comisión se detiene un poco más en el modelo Glass-Steagall, pero tampoco se muestra plenamente satisfecha: "los costos de una total separación podrían ser mayores de lo necesario para abordar los problemas," en parte debido al potencial surgimiento de "economías de

Es difícil hallar una relación clara entre la estructura de la industria financiera y el éxito o el fracaso en la crisis

alcance entre los servicios bancarios de inversión abiertos al público en general y los corporativos." Además, "la total separación eliminaría todos los beneficios de la diversificación intrabancaria y acabaría de ese modo con la posibilidad de que una parte del grupo pueda salvar a otra."

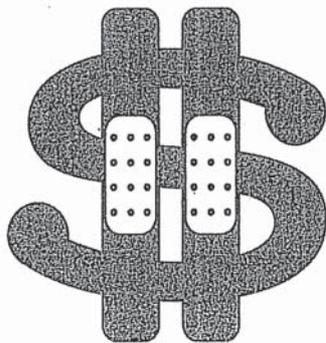
En ese punto del informe, los lectores en las salas de juntas de los bancos británicos esperaban una victoria fácil en tres sets. El profesor, que detenta el título de Sir, recibiría las Llaves de la Ciudad (*Freedom of the City of London*), un honor poco conocido pero apreciado que permite al titular cruzar el puente de Londres con un rebaño de ovejas.

Sin embargo, el asunto no acaba bien. Una reforma que sí sería favorecida es lo que la comisión describe como "protección de las operaciones de banca abierta al público en general." El impacto sería que se impondría a los bancos que llevan a cabo actividades de este tipo en el Reino Unido el requisito de realizarlas en una filial capitalizada por separado. Los requisitos de capital para esa filial serían más onerosos, con un mínimo de capital de nivel 1 del 10%, en comparación con la nueva norma de Basilea 3 del 7%.

Dicho requisito impondría costos a los bancos universales al limitar su capacidad de transferir capital dentro del grupo. Se desconoce la magnitud de estos costos, pero los precios de las acciones de los bancos que podrían verse afectados (Barclays y el Royal Bank of Scotland, en particular) aumentaron cuando se publicó el informe, lo que sugiere que no son tan altos como se temía.

La principal ventaja del esquema es que se combina perfectamente con otras reformas que están en proceso en Basilea. La protección de las operaciones de banca abierta al público en general tiene más sentido si va aparejada con un nuevo régimen de resolución, que permitiría a la filial estar vinculada sin que haya contagio en el grupo. Si se logra llegar a un acuerdo de rescate paralelo que permita a los tenedores de acciones compartir la carga, estaríamos cerca de una reforma inteligente y poco costosa que puede ser bien recibida en el mercado -y que las instancias de regulación tendrían una verdadera oportunidad de gestionar. Los que quieren bancos a la medida, incluso si ello resultara perjudicial para ellos mismos, no están contentos con Vickers. Sin embargo, al ofrecer una evaluación honesta y rigurosa de las principales propuestas de reforma, la Comisión Bancaria Independiente ha contribuido con un servicio invaluable y merece que se le reconozca por ese trabajo tan elegante.

Ex presidente de la Autoridad de Servicios Financieros del Reino Unido y ex gobernador adjunto del Banco de Inglaterra, es actualmente director de la London School of Economics
© Project syndicate



© 2011

Miedo a reestructurar

Alfredo Pastor

El País, 12 de junio de 2011

Miedo a reestructurar

Por ALFREDO PASTOR

Es cada vez más evidente que Grecia no podrá pagar su deuda soberana en los términos en que fue emitida: el saldo de la deuda sigue aumentando, y se estima que alcance un máximo del 160% del PIB. Incluso con unos tipos de interés mucho más bajos a los que se enfrenta actualmente, para devolver la deuda griega se necesitaría un superávit fiscal sostenido de una magnitud sin precedentes. Es cierto que la mayor parte de la deuda pública fue generada por el anterior Gobierno griego, que permitió a la población gozar de un tren de vida que no podía permitirse; también es verdad que solo un recorte en el gasto y una mayor productividad pueden devolverle la salud a la economía griega. Hasta aquí, las medidas recomendadas por las autoridades de la eurozona son correctas. También es evidente que solo un crecimiento sostenido del PIB permitirá a Grecia reducir su déficit y que, a corto plazo, las reformas afectan negativamente al crecimiento: los costes se incurren al principio, en forma de austeridad fiscal, y los beneficios llegan más tarde, en forma de una mayor productividad. Otras medidas complementarias, como la venta de activos (especialmente las privatizaciones de empresas públicas) pueden traer ingresos adicionales y reducir el nivel de deuda, pero no pueden, por sí mismas, reducir el propio déficit. Además, se trata de medidas poco populares. Aceptar que un país deudor pueda perder algo de su soberanía fiscal y haya de seguir instrucciones a la hora de elaborar los presupuestos es más o menos aceptable; pero que un comité de expertos extranjeros te diga qué activos hay que vender ya es harina de otro costal. Hay que recordar que, durante la crisis del sureste asiático en 1997-1998, el FMI insistió en la necesidad de implementar reformas estructurales y, en particular, en la necesidad de facilitar a compradores extranjeros el acceso a bancos nacionales como condición para la concesión de los fondos que tan urgentemente necesitaba Corea del Sur. El resultado fue el fracaso del programa, además de mucho resentimiento.

Sin un cambio de rumbo, Grecia se ve empujada hacia la bancarrota. Si no reci-

be una ayuda real del resto de la eurozona, todo el proyecto europeo estará en peligro. Las autoridades de la eurozona lo saben perfectamente, pero parecen convencidas de que las reestructuraciones, en palabras de un ministro de la eurozona, "no están en estos momentos sobre la mesa". Quieren convencer a la población de que cualquier reestructuración sería la ruina para Grecia y llevaría al sector bancario europeo al caos.

Esta idea es falsa. O, mejor dicho, es cierta solo si la reestructuración se lleva a cabo, específicamente, en forma de intercambio de deuda vieja por deuda nueva con un valor nominal inferior: el intercambio, por ejemplo, de un bono de 100 euros por otro de 80 (a esto lo llamaríamos un intercambio con una quita o *cut* de pelo —por la expresión inglesa *haircut*— del 20%). Lógicamente, este tipo de intercambio, aunque maximiza la reducción de deuda para el deudor, causaría al

Si Grecia no recibe una ayuda real del resto de la eurozona, todo el proyecto europeo estará en peligro

Hacer que toda la carga de las pérdidas recaiga sobre los deudores no es del todo justo

acreedor un daño palpable. La mayoría de instituciones financieras con bonos viejos tendría que reconocer una pérdida en sus balances y, como el sector financiero está seriamente descapitalizado, estas cancelaciones podrían poner en riesgo el futuro de algunas instituciones, con el consiguiente peligro de contagio y quiebras generalizadas. Por eso no sorprende que el sector financiero tenga miedo de que una reestructuración pueda llevar a este tipo de *cortes de pelo*.

Sin embargo, una reestructuración puede tener lugar simplemente con la reducción de tipos de interés y vencimien-

tos más largos. La carga total de la deuda seguiría siendo la misma, pero sobre un período de tiempo más largo, permitiendo un mayor margen de maniobra y reduciendo el riesgo de bancarrota. Además, eliminaría la necesidad de que las instituciones financieras redujeran el valor de sus activos. Ya hemos visto reestructuraciones de este tipo en el pasado. El ejemplo más conocido son los bonos Brady emitidos durante las crisis de deuda de América Latina de los años ochenta.

La reestructuración es todo menos sencilla y siempre conlleva riesgo, ya que cualquier acreedor reticente puede ralentizar el proceso con cierta facilidad, y una retirada masiva de depósitos en uno de los bancos involucrados puede igualmente descarrilarlo. Puede requerir un largo proceso de aprobación de nueva legislación, y puede incluso requerir cierta indulgencia por parte de los reguladores bancarios para garantizar que la nueva deuda aparezca en los balances en condiciones favorables. Pero una reestructuración sin quita es posible*, como demuestra el éxito de la reciente reestructuración uruguayana en 2003.

¿Tiene la reestructuración consecuencias negativas para los acreedores? Solo si la comparamos con la alternativa de recibir el pago según el contrato original, pero en el caso de Grecia ésta no es una alternativa viable. Otros escenarios más realistas, como el impago parcial o total, son peores. Retrasar la decisión es peligroso, ya que dificulta la financiación de otros miembros de la eurozona. También es injusto, ya que permite que algunos acreedores sean rescatados pero otros no. Hace que cualquier reestructuración futura sea más difícil, ya que una parte cada vez mayor de la deuda está en manos de acreedores *senior*, haciendo que cualquier quita potencial recaiga sobre una fracción decreciente de acreedores. Por último, como el nivel de deuda sigue subiendo, la posibilidad de impago también aumenta, y la reestructuración resultante sería sin duda más perjudicial que una ordenada. En estas circunstancias, sorprende que la eurozona esté retrasando hasta 2013 un acuerdo más estable.

El problema está en cómo repartir

unas pérdidas enormes, ya incurridas, entre deudores, acreedores y terceros (como, por ejemplo, los contribuyentes). Igual que en casi todos los eventos de un mercado, las pérdidas son el resultado de la interacción entre la oferta y la demanda. En el lado de la demanda (los prestatarios) tenemos, en el caso griego, políticas fiscales extravagantes; y, en los casos irlandés y español, bancos y agentes inmobiliarios demasiado optimistas. En el lado de la oferta tenemos economías con persistentes superávits en cuenta corriente que se ven obligadas, por sus propios reglamentos de la aritmética, a invertir esos excedentes en la adquisición de activos extranjeros. Apoyando a toda la estructura tenemos, en el lado de la demanda, la creencia errónea de que las burbujas inmobiliarias no acaban nunca y, por el lado de la oferta, el supuesto implícito de que, a pesar de la existencia de cláusulas que impiden los rescates, nunca se permitiría el impago de uno de sus miembros. Es difícil explicar el comportamiento, tanto de prestatarios como de prestamistas, sin algún tipo de riesgo moral en ambos lados. En estas circunstancias deberíamos reconocer (aunque solo sea en privado) que, aun siendo totalmente legal, hacer que toda la carga de las pérdidas recaiga sobre los deudores no es del todo justo. Y es esto lo que la eurozona está intentando lograr.

Es cierto que a veces no somos conscientes de nuestras posibilidades hasta que las ponemos a prueba, pero, igual que nos pasa en lo personal, buscar los límites puede resultar un juego peligroso. Cuando esta idea se aplica a toda una comunidad —el caso de Grecia en la actualidad— deberíamos recordar que las pruebas extremas a veces sacan lo mejor de las personas, pero a menudo sacan también lo peor. Europa se construyó sobre el fundamento de la generosidad (no siempre de los mismos), y los actos de generosidad siempre acaban dando un beneficio. ■

*Ver *A How-To Manual for Plan B: Options for Restructuring Greek Public Debt*, de Nouriel Roubini, 9 de mayo de 2011.

Alfredo Pastor es profesor del IESE, Universidad de Navarra.

Un duro camino por delante

Ángel Laborda

El País, 15 de mayo de 2011

Un duro camino por delante

ÁNGEL
LABORDA



A finales de abril, el Gobierno aprobó y envió a Bruselas el Programa de Estabilidad 2011-2014, que hasta el momento no habíamos tenido oportunidad de comentar. Es un documento de suma importancia, pues marca las líneas maestras de lo que será la política económica durante los próximos cinco años, especialmente en el ámbito de la política fiscal. Puede alguien pensar que este programa es papel mojado, dado que dentro de un año tendremos un nuevo Gobierno, quizá de un color político diferente, que podría modificar estas líneas de política. Esto es cierto, pero, en todo caso, lo que podrán cambiar serán los instrumentos para obtener los objetivos y compromisos y no tanto estos últimos. Pero, antes de comentar brevemente este documento, es obligado hacer una referencia a los indicadores más importantes conocidos en la semana, el IPC de abril y el avance del crecimiento del PIB en el primer trimestre.

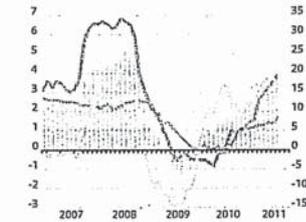
Como había anticipado el INE a finales de abril, el IPC de ese mes nos dio una sorpresa negativa al situarse la inflación algo por encima de lo previsto, concretamente en el 3,8%, dos décimas más que en marzo. La responsabilidad de este aumento se la reparten a partes iguales las subidas de los alimentos elaborados y de los servicios turísticos. Los precios de los cereales y derivados, la leche y productos lácteos, el café, el cacao y el azúcar, entre otros alimentos, siguen su escalada al alza bajo la presión de los elevados aumentos de los precios de las materias primas agrícolas. Baste recordar que estos últimos aumentaron en el primer trimestre un 42% en euros respecto al mismo periodo del año anterior. La subida de la inflación de los precios turísticos se explica en parte por el distinto calendario de la Semana Santa, pero, sobre todo, por el aumento de los márgenes empresariales aprovechando la fuerte demanda, después de unos años de caídas de precios.

Escenario del Plan de Estabilidad

IPC: TOTAL Y COMPONENTES

Variación interanual en %

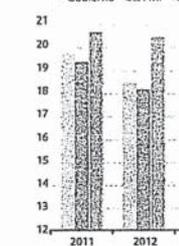
IPC total (trda.)
Bienes Industriales y servicios no energéticos (trda.)
Alimentos (trda.)
Ptos energéticos (dcha.)



PIB: PREVISIONES A MEDIO PLAZO

Variación media anual en %

Gobierno FMI Funcas



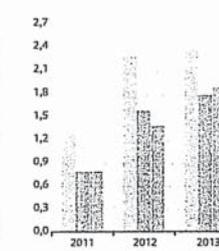
Fuentes: FMI, MEH, INE y Funcas. Gráficos elaborados por A. Laborda.

Las previsiones de inflación para lo que resta del año no cambian, pues esta desviación al alza de abril se compensa con la bajada que han experimentado los precios del petróleo en las últimas semanas. Se espera una estabilización hasta julio y una flexión a la baja desde entonces, cuando se empiecen a descontar los efectos escalón introducidos por los aumentos de impuestos indirectos y el precio del petróleo. La tasa de diciembre se situaría en el 2,7%, y la media anual, en el 3,5%. Esta elevada tasa de inflación debe de

PIB: PREVISIONES A MEDIO PLAZO

Variación media anual en %

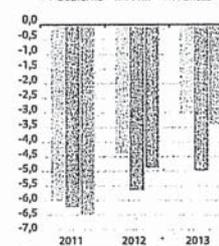
Gobierno FMI Funcas



DÉFICIT PÚBLICO: PREVISIONES A MEDIO PLAZO

Porcentaje del PIB

Gobierno FMI Funcas



Fuentes: FMI, MEH, INE y Funcas. Gráficos elaborados por A. Laborda.

estar haciendo estragos en la renta real de los hogares y, por tanto, en el consumo. Por eso, entre otros factores, nos ha sorprendido el avance del INE del crecimiento del PIB en el primer trimestre, que enmienda la plana al Banco de España (cosa que casi nunca ocurre) al estimar un 0,3% trimestral, una décima más que el Banco y que lo esperado por el consenso de analistas.

El Programa de Estabilidad incluye el marco de previsiones y objetivos en el que este Gobierno piensa que debe desenvolverse la política fiscal hasta 2014. En el

ámbito macroeconómico propone previsiones de crecimiento del PIB que a casi todos nos parecen optimistas (gráfico superior derecho). El Gobierno argumenta que los saneamientos y reformas en marcha potenciarán el crecimiento. Esto es así teóricamente, pero debe ser matizado, en primer lugar, porque las reformas no están siendo lo suficientemente ambiciosas para que sus efectos sean significativos y, en segundo lugar, porque posiblemente el Gobierno infravalora los efectos contractivos durante los dos o tres próximos años de los procesos de ajuste en marcha en los ámbitos fiscal, financiero e in-

El Gobierno infravalora los efectos de los ajustes en el ámbito fiscal, financiero e inmobiliario

Apenas se explicitan las medidas para lograr reducir el déficit público al 3% del PIB en 2014

mobiliario. No se puede sorber y soplar a la vez, dice el refrán.

En el ámbito fiscal se mantiene el objetivo de reducir el déficit público al 3% del PIB en 2013 y se añade el de 2014, que debe seguir bajando hasta el 2,1%. El problema es que, salvo para 2011, apenas se explicitan las medidas a tomar para llegar a estas cifras. Por eso, y por un escenario macroeconómico menos favorable, el FMI, en sus últimas previsiones, llegaba a 2013 con un déficit del 5% (gráfico inferior derecho). Entre esas medidas, nada se dice de la necesaria reforma de las Administraciones Públicas o de la sanidad. En definitiva, a los nuevos gobernantes y a la sociedad española les quedan muchas y duras tareas por hacer. ■

Ángel Laborda es director de coyuntura de la Fundación de las Cajas de Ahorros (Funcas).

Regular las agencia de rating

Javier Ayuso

El País, 27 de marzo de 2011

Regular las agencias de 'rating'

JAVIER
AYUSO



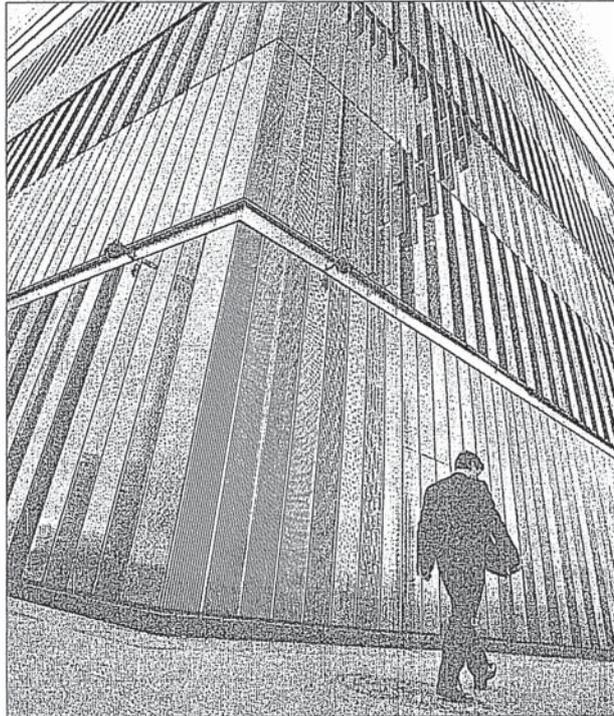
En Japón existe una inveterada costumbre de pedir perdón cuando se comete un error garrafal. No es extraño asistir a actuaciones de líderes políticos, económicos o sociales solicitando el perdón de los ciudadanos ante una metedura de pata, antes de presentar la dimisión. Aunque en Occidente no exista esa costumbre, muchos inversores castigados por quiebras recientes echan de menos que los directivos de las tres principales agencias de rating del mundo (Moody's, Standard and Poor's y Fitch) no hayan reconocido públicamente su error al mantener la máxima calificación a Lehman Brothers, o de otras empresas cotizadas, hasta el día antes de que quebraran.

Y lo que más extraña es que estas agencias se hayan pasado ahora al otro lado del péndulo y se dediquen a reducir drásticamente la calificación de la deuda soberana de algunos países europeos (entre ellos, España) en el momento más inoportuno, causando un daño irreparable a sus cuentas públicas, al generar un círculo vicioso: la bajada de rating aumenta el coste de la refinanciación de una deuda que está condenada a crecer exponencialmente. Se impone una regulación europea de estas sociedades que abusan, en muchos casos, de posición de dominio a la hora de ejercer su actividad.

Sucede, además, que no es la primera vez que caen grandes imperios considerados AAA o AA por las agencias de calificación estadounidenses. WorldCom, Parmalat, Enron, AIG, Goldman Sachs, AMRO, Dubai Investments y, por supuesto, las decenas de productos estructurados que empaquetaban hipotecas subprime de EE UU, con un lazo de oro y un contenido de auténtica basura, como más tarde se demostró.

El último episodio sucedió hace escasas dos semanas en España. Los mercados esperaban que el 10 de marzo el Banco de España presentara el informe sobre la solvencia de las entidades financieras (bancos y cajas de ahorro) españolas. Estaba anunciado con días de antelación. Pero a primera hora de la mañana de ese jueves, Moody's sorprendió al mercado con una rebaja de un escalón en la nota de solvencia de España, aduciendo que el coste para el Estado de la capitalización de estas entidades se situaría entre los 40.000 y los 50.000 millones de euros. Pocas horas después, el Banco de España situaba el agujero en 15.000 millones.

Como no es la primera vez que estas



Sede de la agencia Moody's en Nueva York. / JESSICA RINALDI (REUTERS)

La UE ha censurado la actuación de las agencias, pero no termina de aprobar nuevas leyes

agencias actúan así (el caso griego es el más sangrante), las autoridades comunitarias han puesto el grito en el cielo. Tanto la Comisión Europea como el Banco Central Europeo han censurado su actuación, llegando a hablar de "actuaciones irracionales". Y, por supuesto, la vicepresidenta Elena Salgado y el propio Banco de España han expresado sus dudas sobre la forma de actuar de Moody's. Hasta el FMI ha criticado abiertamente su actuación, al incluir un capítulo en el último *World Economic Outlook*, en octubre de 2010, titulado "Usos y abusos de las agencias de calificación".

Sin embargo, la UE no termina de lanzar una auténtica nueva legislación que regule su actividad. El año pasado la UE se limitó a exigir un registro de carácter obligatorio para estas sociedades, sin que haya supuesto ningún cambio significativo en su forma de actuar.

Las agencias de calificación nacieron a principios de los años noventa en EE UU, tras la quiebra de la firma Knickerbocker Trust Company (en 1907), que hizo perder a la Bolsa de Nueva York casi la mitad de su valor. Inicialmente, cobraban a los inversores. Pero con el paso del tiempo vieron que el negocio estaba en cobrar a los emisores, creándose un clarísimo conflicto de intereses que nunca se ha llegado a resolver. Además, las tres grandes del sector controlan más del 90% del negocio (77% entre Moody's y S&P y un 15% Fitch), y generan más de 2.000 millones de dólares en beneficios anuales entre ellas.

Los últimos datos oficiales cifran en

500.000 euros anuales lo que paga el Estado español a esas tres agencias, las únicas reconocidas por la CNMV.

Ramiro Losada López, técnico del Servicio de Estudios de la CNMV, publicó el año pasado un interesantísimo informe sobre la actividad de estas agencias, en el que explica que ejercen una triple función: son intermediarias de información y certifican y estandarizan las cuentas y las proyecciones financieras de las empresas cotizadas o emisoras de bonos. Con unas rentabilidades de entre el 30% y el 50%, las tres grandes del sector obtienen más del 40% de sus ingresos por la calificación de productos estructurados y ejercen en muchos casos "comportamientos anticompetitivos" mediante una triple estrategia: emisiones de rating no solicitadas, *notching* punitivo y venta de lotes.

Dejando a un lado los aspectos técnicos de su función, hay consideraciones éticas y de pura oportunidad que han puesto en entredicho su trabajo. Jesús Fernández-Vi-

Estas sociedades abusan a menudo de posición de dominio a la hora de ejercer su actividad

llaverde, de la Universidad de Pensilvania y de Fedea, explicaba el domingo pasado en este periódico que las agencias de calificación tienen como objetivo ganar dinero, como todas las sociedades anónimas. Y que estas empresas, y en concreto Moody's, sufrieron un golpe espectacular con la reciente crisis financiera. "Su respuesta natural ha sido", explica Fernández-Villaverde, "reconstruir su reputación pecando de excesivo pesimismo y anunciando necesidades muy rigurosas".

Nadie pretende, a estas alturas, negar que las entidades financieras españolas tengan fuertes necesidades de capitalización, o que un grupo amplio de países europeos, incluida España, tengan que hacer importantes esfuerzos de reducción del déficit y la deuda pública para poder hacer frente a sus pagos futuros. Pero en una situación tan delicada como la actual, las agencias de calificación deberían ejercer su función con un plus de responsabilidad y, visto que la autorregulación brilla por su ausencia, se impone una regulación por parte de las autoridades europeas.

Si Jean-Claude Juncker, presidente del Eurogrupo, o Jean-Claude Trichet, presidente del Banco Central Europeo, han llegado a calificar de "irracional" la actuación de estas entidades, ¿a qué esperan para proponer una nueva reglamentación sobre su actividad? ■

EL PAÍS.COM

► Siga cada semana los debates en la página web del diario.

COLABORADORES EN ESTE NÚMERO

AMATE FORTES, Ignacio. Licenciado en Economía por la Universidad Complutense de Madrid. Doctor en Economía por la Universidad de Almería. Es profesor del Departamento de Economía Aplicada de la Universidad de Almería y Vicedecano de Economía de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Almería. Autor de numerosos artículos en los campos de la Economía Institucional, Economía Internacional, Economía Pública y Economía del Desarrollo.

BECERRA BENÍTEZ, Felisa. Licenciada en Ciencias Económicas por la Universidad de Málaga. Ha realizado los Cursos de Doctorado del Programa «Análisis Económico y Economía Cuantitativa» de la Universidad de Málaga. Máster en Economía Aplicada por la UNED. Ha realizado cursos relacionados con el análisis de series temporales, la modelización económica, el Marco Input-Output y el Análisis Coste-Beneficio. Miembro del equipo técnico de Analistas Económicos de Andalucía y Directora Técnica de Previsiones Económicas de Andalucía. Autora de diversos artículos y publicaciones en el área de la Coyuntura Económica y del Análisis Regional.

CANO RUIZ-GRANADOS, Manuel. Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Huelva. Máster en Auditoría y Control por la Universidad de Alcalá de Henares y en Dirección de Empresas Inmobiliarias por el Instituto de Práctica Empresarial. Ha sido auditor de KPMG Peat Marwick y de Seaside Hotel's, así como Subdirector de Contabilidad y Control, Director de Programas de Rehabilitación Singular de Edificios, Director de Gestión Patrimonial de la Empresa Pública de Suelo de Andalucía, de la que actualmente es Subdirector. Asimismo es profesor del Máster en Fiscalidad y Finanzas del Instituto de Práctica Empresarial.

CORRAL DELGADO, Sergio. Licenciado en Economía por la Universidad de Málaga. Máster en Dirección de Empresas por ESESA y Experto universitario en Asesoramiento Financiero por la UNIA. Es técnico del Gabinete Técnico de Unicaja. También forma parte del equipo de trabajo del proyecto de educación financiera «Edufinet».

CUENCA GARCÍA, Eduardo. Doctor en Ciencias Económicas por la Universidad de Málaga. Catedrático de Organización Económica Internacional de la Universidad de Granada. Ha sido Profesor en las Universidades de Málaga y La Laguna (Tenerife). En la actualidad es Director del Departamento de Economía Internacional y de España, Catedrático Extenda-Universidad de Granada y Catedrático Jean Monnet.

DE LEÓN CARRILLO, Juan Carlos. Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Sevilla. Máster en Desarrollo Local por la Universidad de Sevilla y Diplomado en Alta Dirección por el Instituto San Telmo de Sevilla. Ha sido economista del Patronato Provincial de Asesoramiento Económico de la Diputación de Sevilla y Director de las Áreas de Relaciones Institucionales y de Coordinación del Gabinete de Análisis y Relaciones Institucionales de la Consejería de la Presidencia de la Junta de Andalucía. En la actualidad es Director-Gerente de EMVISESA, Empresa Municipal de Vivienda, Suelo y Equipamiento de Sevilla y Presidente de la Asociación Andaluza de Promotores Públicos de Vivienda y Suelo Andalucía. Asimismo es Patrono de la Fundación Doña María de las Mercedes, Consejero de la Agrupación de Interés Económico Empresas Municipales de Sevilla, A.I.E. y Vocal del Consejo de Administración del Consorcio de Vivienda para los Vecinos del Área de Sevilla.

DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, José M. Doctor en Ciencias Económicas. Catedrático de Hacienda Pública de la Universidad de Málaga. Ha sido vocal del Consejo Directivo de la Organización de Economistas de la Educación, miembro de la Comisión sobre Innovación Docente en la Universidad andaluza y vocal del Consejo de Administración de la Escuela Superior de Estudios de Empresa (ESESA) y de Analistas Financieros Internacionales (AFI). Director del proyecto de educación financiera «Edufinet» y vocal de Economía del Ateneo de Málaga. Es también director de la División de Secretaría Técnica de Unicaja y presidente de Analistas Económicos de Andalucía. Autor de varios libros y numerosos artículos sobre diversos aspectos de la economía del sector público y del sistema financiero.

FOJ CANDEL, J. Felipe. Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad de Málaga. Profesor de Enseñanza Secundaria del I.E.S. «El Palo» de Málaga en las especialidades de Economía, de Administración de Empresas y de Organización y Gestión Comercial. Ha sido profesor de prácticas docentes y de Didáctica Específica de Economía y materias afines del Curso de Aptitud Pedagógica organizado por la Universidad de Málaga. Autor de diversos artículos relativos a la enseñanza y de manuales de estructura económica referidos al ámbito andaluz para Formación Profesional y para Bachillerato, así como de los recursos didácticos www.econoaula.com y Econosapiens. Coordinador de las Jornadas Andaluzas sobre Enseñanza de Economía en Secundaria. Es Vocal del Ateneo de Málaga, Presidente de la Asociación Cultural Amigos de la Barca de Jábega

y miembro fundador de la Asociación Andaluza de Docentes de Economía en Secundaria (AADES).

GARCÍA ARANDA, Juan Francisco. Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Málaga. Máster en Dirección de Empresas por ESESA. Analista en la Dirección de Banca Corporativa de Unicaja y profesor en las áreas de finanzas y entorno económico en varias escuelas de negocios. También forma parte del equipo de trabajo del proyecto de educación financiera «Edufinet».

GARCIA GÓMEZ, Ángel María. Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid. Diplomado en Estudios Avanzados en Economía por la Universidad de Granada y en Comercio Exterior por la Universidad Politécnica de Madrid. Ha sido Director del Servicio de Estudios y del Centro de Documentación de Caja Granada. En la actualidad es profesor del Departamento de Economía Internacional y de España de la Universidad de Granada.

GONZÁLEZ FUSTEGUERAS. Manuel Ángel. Arquitecto y Urbanista. Cuenta con una amplísima experiencia nacional e internacional en planeamiento urbano y en estrategias de gestión del territorio. Ponente de un gran número de cursos y jornadas relacionadas con la planificación urbana y territorial, ha publicado numerosos artículos en revistas especializadas. Asesoró a la Consejería de Obras Públicas y Transportes de la Junta de Andalucía en la nueva Ley de Ordenación Urbanística de Andalucía y es Director de Planes Generales de Ordenación Municipal y de Ordenación del Territorio en diversos ámbitos y municipios de Andalucía y de las Comunidades Autónomas de Madrid, Extremadura y Valencia.

GONZÁLEZ MORENO, Miguel. Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Málaga. Doctor en Economía por la Universidad de Alcalá. Ha sido profesor en las Universidades de Málaga y de Alcalá. En la actualidad es Catedrático de Economía Aplicada de la Universidad de Granada. Igualmente ha sido becario de Investigación del Ministerio de Educación y Ciencia, y del Instituto de Estudios Fiscales del Ministerio de Hacienda, así como colaborador de la Fundación de las Cajas de Ahorros. Autor de varios libros y numerosos artículos sobre diversos aspectos de política económica.

GUARNIDO RUEDA, Almudena. Licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales por el C.E.U. «Luis Vives». Doctora en Economía por la Universidad de Almería. Es profesora del Departamento de

Economía Aplicada en la Universidad de Almería y Directora del Secretariado de Relaciones con la Empresa dentro del Vicerrectorado de Planificación, Calidad y Relaciones con la Empresa de la Universidad de Almería. Autora de numerosos artículos en los campos de la Economía Institucional, Regulación, Evaluación de Políticas Públicas y Microeconomía Aplicada.

LACOMBA ARIAS, Beatriz. Doctora en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Málaga. Es profesora del Departamento de Economía Aplicada (Estadística y Econometría), Vicesecretaria y Coordinadora de Relaciones Internacionales y Movilidad de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Málaga.

LÓPEZ JIMÉNEZ, José María. Licenciado en Derecho por la Universidad de Málaga. Diplomado en Ciencias Políticas y Sociología por la UNED (Sección Ciencias Políticas). Diploma de Estudios Avanzados en el Área de Derecho Civil. Mediador de Seguros Titulado. Asesor jurídico en Unicaja, es autor de diversas investigaciones sobre el marco jurídico para la protección de los consumidores de productos y servicios bancarios, así como sobre la Ley sobre Servicios de Pagos. También forma parte del equipo de trabajo del proyecto de educación financiera «Edufinet».

LÓPEZ DEL PASO, Rafael. Doctor en Economía. Ha realizado estudios de postgrado en la London School of Economics y en la Universidad Complutense de Madrid. Ha sido investigador en la Fundación de las Cajas de Ahorros y profesor de Economía Aplicada y Fundamentos Económicos por la Universidad de Granada. Actualmente desarrolla sus funciones en el Gabinete Técnico de Unicaja y es profesor colaborador honorario del Departamento de Hacienda Pública de la Universidad de Málaga. Autor de diversos artículos e investigaciones sobre el sistema financiero y sobre la economía del sector público. También forma parte del equipo de trabajo del proyecto de educación financiera «Edufinet».

LUQUE DOMÍNGUEZ, Eugenio, J. Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Málaga. Profesor Titular de Universidad del Departamento de Economía Aplicada (Matemáticas) y Decano de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Málaga. Miembro de la Comisión Asesora de Comercio Interior de Andalucía, de los Programas Erasmus y Séneca para el intercambio de alumnos, de las Comisiones Técnicas de los estudios de ciclos formativos de primer

grado y de elaboración de los Libros Blancos de los títulos de grado de Economía y Empresa, Ciencias Actuariales y Financieras, y Gestión y Administración Pública, de los Comités de Evaluación Interna de las Titulaciones de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Málaga y de los proyectos de formación de profesorado de la UCUA. También forma parte del equipo de trabajo del proyecto de educación financiera «Edufinet».

MARCOS GÓMEZ, Fernando. Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales, y en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid. Miembro del Cuerpo Superior de Inspectores de Hacienda del Estado (actualmente en excedencia). Ha sido Jefe de Dependencia Provincial de Gestión Tributaria y de Recaudación de la Delegación de Hacienda en Málaga y Jefe de Dependencia Regional de Recaudación en la Delegación Especial de la Agencia Estatal de Administración Tributaria en Canarias, donde también desempeñó el puesto de Inspector Jefe de la Unidad Provincial de Inspección. En la actualidad es socio responsable del área fiscal de KPMG en Málaga. En su labor docente destaca su colaboración como profesor en los Máster de Asesoría Fiscal y en el Executive de Banca en ESESA.

MARTÍNEZ-OÑA LÓPEZ, M^a Eugenia. Licenciada en Ciencias de la Información por la Universidad Complutense de Madrid y Máster en Periodismo Profesional por la referida Universidad. Asimismo, ha realizado estudios en Comunicación Empresarial y Relaciones Públicas y de Desarrollo Directivo, entre otros especializados, así como colaboraciones en distintos seminarios de comunicación y empresa. Cuenta con amplia experiencia profesional en diversos medios de comunicación de carácter nacional y local (como La Gaceta de los Negocios, ABC y El Mundo), vinculada en buena parte a la información de carácter económica y financiera. Actualmente, es Directora de Comunicación e Imagen de Unicaja y miembro de la Comisión Estatal de Directores de Comunicación de la Confederación Española de Cajas de Ahorros.

MOLINA FERNÁNDEZ, Íñigo. Licenciado en Derecho por ICADE. Máster en Administración de Empresas por el Instituto de Empresa. Ha desarrollado estudios de Marketing Especializado en la Universidad de Berkeley y del Programa de Dirección General por IESE. Es Director de la Oficina de Málaga-Marbella y Director Regional de Andalucía de CB Richard Ellis.

MOLINA MORALES, Agustín. Catedrático de Economía Aplicada (Hacienda Pública) de la Univer-

sidad de Almería. Director del Departamento de Economía Aplicada de la Universidad de Almería. Secretario del Consejo de Administración de Unicaja. Ha sido Vicerrector de Extensión Universitaria de la Universidad de Almería. Autor de numerosas investigaciones en el campo de la Hacienda Pública.

MORERA VILLAR, Mercedes. Licenciada en Derecho por la Universidad Cardenal Herrera-CEU. Master of Law in International Legal Practice por el IE Business School y en Banca y Entidades Financieras por ESESA. Ha desempeñado su labor como asesora jurídica en Deloitte y Garrigues. En la actualidad forma parte de Gabinete Técnico de Unicaja y, asimismo, del equipo de trabajo del proyecto de educación financiera «Edufinet».

MUÑOZ LÓPEZ, José Antonio. Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad de Málaga. Ha sido profesor del Departamento de Teoría e Historia Económica de la Universidad de Málaga. En la actualidad dirige el Área de Análisis Empresarial de Analistas Económicos de Andalucía y es Director Técnico de la Central de Balances de Andalucía. Es autor de diversos artículos y libros en el área de la economía monetaria internacional, del mercado de la vivienda y del análisis empresarial.

NAVARRO ALMÓN, Rafael. Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Málaga. Desempeña su labor profesional como analista en la Dirección de Riesgos Financieros de Unicaja y es profesor en el área de financiación en programas de máster impartidos por universidades y escuelas de negocios.

PUMAR LÓPEZ, Ricardo. Licenciado en Derecho y en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Pontificia de Comillas, ICADE. Diplomado en Alta Dirección por el Instituto Internacional San Telmo de Sevilla. Abogado en ejercicio durante 20 años en las áreas de Derecho Mercantil y Derecho Civil. Desde diciembre de 2005 es Presidente Ejecutivo del Consejo de Administración de Inmobiliaria del Sur.

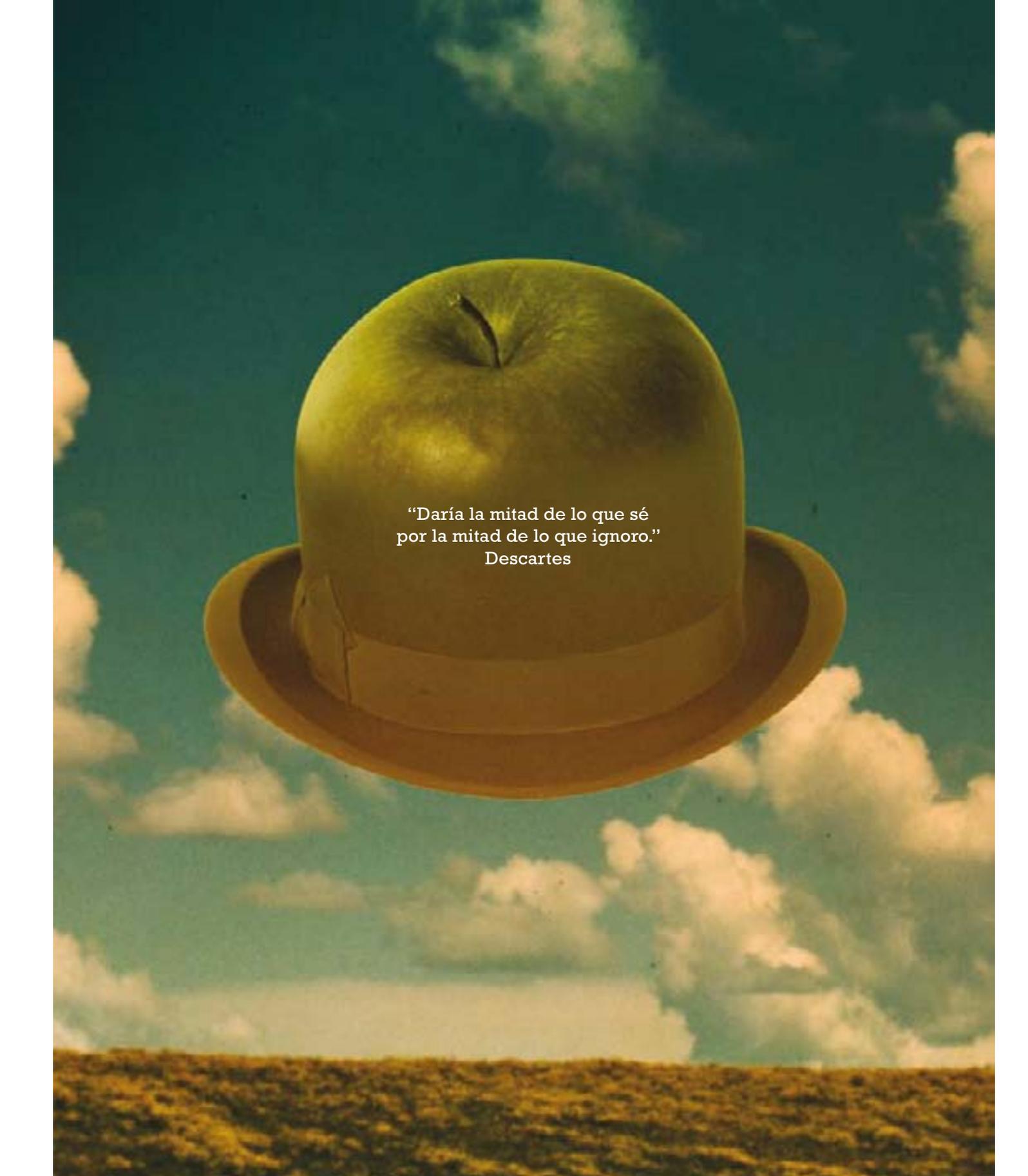
RAYA MELLADO, Pedro. Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales. Doctor en Economía. Diplomado en Alta Dirección de Empresas (IESE). Profesor Titular de Universidad, adscrito al área de Economía Aplicada. Responsable de cursos de Gestión y Desarrollo Turístico y profesor del Máster de Turismo de la Universidad de Málaga. Ha sido asesor para materia turística de la empresa pública Turismo Andaluz S.A. Miembro, en calidad de experto, de la Mesa 3 sobre Productos Turísticos en el

Plan de Recualificación Turística de la Costa del Sol (Plan Cualifica). Ha realizado, dirigido y colaborado en múltiples publicaciones y artículos sobre la actividad turística y de la economía andaluza.

RODRÍGUEZ DÍAZ, Beatriz. Doctora en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Málaga. Máster en Nuevas Tecnologías Aplicadas a la Comercialización de Empresas Turísticas y Economía Social y en Profesorado de Educación Secundaria Obligatoria y Bachillerato, Formación Profesional y Enseñanza de Idiomas por la Univer-

sidad de Málaga. Es profesora del Departamento de Economía Aplicada (Matemáticas) y Coordinadora Académica del Programa de Movilidad Erasmus de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Málaga.

RUIZ MOLINA, Antonio. Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Málaga. Profesor Titular de Organización de Empresas de la Universidad de Málaga. Autor de diversas publicaciones en materia de financiación empresarial y control estratégico de las organizaciones. También



“Daría la mitad de lo que sé
por la mitad de lo que ignoro.”
Descartes

Instituto Econospérides
para la Gestión del Conocimiento Económico

instituto@econosperides.es
www.econosperides.es



INSTITUTO ECONOSPÉRIDES