[Economía Aragonesa]

Publicación trimestral de la Caja de Ahorros y M. P. de Zaragoza, Aragón y Rioja

Octubre 1998

iberCaja

[Servicio de Estudios]

EDITA:
Ibercaja
© Caja de Ahorros y Monte de Piedad
de Zaragoza, Aragón y Rioja

DIRECCIÓN DE LA REVISTA:
Francisco Bono Ríos
Jefe del Servicio de Estudios de Ibercaja

DISEÑO Y MAQUETA:
Departamento de Diseño y Autoedición
de TIPOLINEA, S.A.

TIPOGRAFÍA:
Este boletín ha sido confeccionado
en Garamond estrechada al 95%, cuerpo 10 sobre 13

PAPEL:
Cubierta: Cartulina ecológica Yearling blanco china de 250 g
Interior: Papel reciclado Cyclus Print de 115 g

IMPRESIÓN:
TIPOLINEA, S.A.

DEPÓSITO LEGAL:
Z-3.113-97

Sumario

Editorial 4

Cifras de la economía aragonesa 9

- Indicadores económicos 10
- Series estadísticas 20
- Instantánea económica: El despegue del sector privado 29

Información del entorno 33

- Resumen del proyecto de Ley sobre introducción del euro («Ley Paraguas»), por el **coordinador del Proyecto Euro de Ibercaja** 34
- La crisis de los mercados bursátiles, por la **Unidad de Análisis de la Dirección de Mercados de Capitales de Ibercaja** 42

Estudios monográficos 60

- Ciudad y empresa: los retos de la Planificación Estratégica y su aplicación a la ciudad de Zaragoza, por **Félix Asín Sañudo** 61
- Series para un seguimiento de la economía aragonesa, por **Equipo de ejecución del proyecto SECA** 82
- El gobierno corporativo: la supervisión y control de las actuaciones gerenciales, por **Ana-Isabel Fernández** y **Silvia Gómez** 98

Punto de mira de la economía aragonesa, por **Ignacio Fernández** 116

Solapas de la cubierta

Economistas e Instituciones Económicas Aragonesas,
por **Eloy Fernández Clemente**

- Manuel Sánchez Sarto
- Averly, S.A.

Separador: Indicadores básicos de valores bursátiles

Editorial

Ve la luz el número 5 de **Economía Aragonesa** con la misma estructura formal que los anteriores, a la que se ha añadido un **nuevo apartado** dentro de la Sección de Cifras de la economía aragonesa. Este apartado, bajo la rúbrica de Instantánea económica, pretende ir aportando breves monografías sobre aspectos de interés de la economía regional, con un planteamiento divulgativo y gráfico del tema que se aborde, en unos casos con enfoque recopilatorio de datos existentes y en otros con estimaciones propias del Servicio de Estudios de Ibercaja.

El presente número aborda, dentro de la sección de colaboraciones, un análisis del **Plan Estratégico de Zaragoza,** la presentación de un **proyecto estadístico** en Aragón de reciente lanzamiento y por último, fuera del ámbito regional, un estudio sobre **la supervisión de las actuaciones gerenciales en las empresas.** Dentro de la Información del entorno se presenta un resumen de la **«Ley Paraguas»** sobre introducción del euro en España, y un análisis sobre la **crisis financiera** iniciada en este verano. Se completa la revista con una breve instantánea sobre el **despegue del sector privado** en la economía, además del Punto de mira periodístico, las solapas y el separador.

Sigue la fortaleza de la economía real pero con algunas reservas

Los datos del primer semestre del año, tanto de la Contabilidad Trimestral de España como de diversos indicadores de coyuntura, reflejan un mantenimiento del tono optimista de la economía española que sólo se ve ligeramente empañado, de una parte por algunos signos de agotamiento del consumo privado y un peor comportamiento del sector exterior, y de otra parte por la incertidumbre que ha generado la reciente crisis financiera –motivada por las dificultades de otras áreas geográficas– y el grado de intensidad con que puede afectar a la economía real, extremo éste que todavía es prematuro cuantificar.

En el momento de cierre de la revista parece que se había producido una inflexión en la caída de las cotizaciones bursátiles (sin confirmar por la volatilidad todavía imprecedible), pero en cualquier caso opinan todos los expertos que el efecto de esas turbulencias no debería ser notable en el sector productivo del área euro y de Estados Unidos. Con el riesgo que comporta hacer una predición en estas circunstancias nos inclinamos por pensar que se producirá un ligero descenso –sobre lo previsto– en el crecimiento de los países comunitarios, no siendo España una excepción, pero sin que suponga un freno decisivo ni un cambio radical de ciclo.

Por el momento las cifras del 3,9% de aumento previsto del PIB español para este año, la tendencia creciente de la inversión y el estancamiento de los precios a final del primer semestre, permiten augurar un año sin complicaciones en espera de la evolución que sigan los países latinoamericanos, los emergentes, Rusia y, muy especialmente, Japón, cuya eco-

nomía se encuentra en una especia de callejón sin salida a corto plazo debido a que no han tenido efectividad las políticas y los modelos convencionales al uso.

Aragón, dentro de este entorno, merece un comentario optimista en la misma línea de lo anteriormente apuntado, con los lógicos matices diferenciales respecto de la media española. Es problemático realizar predicciones para el presente ejercicio económico porque los indicadores no terminan de estabilizar su tendencia y puede servir a título de ejemplo el hecho de que en un solo mes algunos de ellos invierten totalmente sus signos.

A pesar de esas limitaciones puede afirmarse que la economía aragonesa muestra un mejor Índice de Producción Industrial que el promedio nacional, a lo que debe añadirse como factores positivos un incremento de la ocupación, un descenso del paro, caída de la morosidad y una moderación de salarios y precios. Como elementos algo inquietantes habría que citar un bajo crecimiento de las importaciones de bienes de capital (por lo que pudiera representar de una menor inversión) y una ralentización del consumo de energía eléctrica, aspectos éstos que, no obstante, pueden modificarse en el resto del año.

En cualquier caso y como se decía al principio, habrá que esperar a más adelante para dilucidar si va a pesar más la fortaleza de la economía real o las incertidumbres que se han presentado, aunque nosotros seguimos apostando por lo primero.

El sector privado se erige como protagonista

Como se analiza en la Instantánea económica, elaborada por el **Servicio de Estudios de Ibercaja,** después de muchos años en los que el sector público protagonizaba la generación de empleo se ha invertido la tendencia y es ahora el sector privado el que ha tomado el relevo.

El hecho se registra a nivel nacional con nitidez pero es más acentuado todavía en la comunidad aragonesa, lo que dice mucho del dinamismo de nuestras empresas y de los emprendedores (¿empieza a emerger este espíritu?), además de que nos prepara mejor para ese futuro de globalización que ya es un hecho en el fin del milenio.

Las causas y los efectos de la crisis iniciada en agosto

Nuestra revista no podía permanecer ajena a los acontecimientos que se vienen produciendo en los mercados mundiales desde el pasado mes de agosto. Por ello solicitamos una colaboración a la **Unidad de Análisis de la Dirección de Mercado de Capitales de Ibercaja,** los cuales han elaborado un minucioso estudio que resulta altamente ilustrativo, tanto para analizar las causas de la crisis como para intentar adelantar –dentro de las lógicas reservas– algunas predicciones.

Se trata de una crisis originada por los problemas de la economía real en unas áreas determinadas del mundo, que tuvieron su inmediato reflejo en las bolsas de todos los países y particularmente, por su intensidad, en la española. Las predicciones apuntan a una dis-

minución de los crecimientos económicos, si bien para el caso del área euro cabe hablar de estancamiento pero no de recesión o crisis. Recomendamos su lectura por lo que ese trabajo representa de elemento clarificador en situaciones tan confusas como las que se están viviendo.

Dentro de este intento clarificador también se ha dedicado el **separador** de este número a la explicación de los **Indicadores básicos de valores bursátiles,** tan manejados habitualmente pero muy en especial en coyunturas como las actuales.

El EURO ya tiene su legislación española

Continuando con nuestro propósito de ofrecer en todos los números de la revista información puntual acerca de la moneda única europea, en esta ocasión se ha creído oportuno ofrecer al lector un resumen del Proyecto de Ley sobre la introducción del EURO, conocida coloquialmente como «Ley Paraguas», cuya finalidad es hacer propios los reglamentarios comunitarios en la materia y legislar sobre algunos aspectos adicionales.

Este proyecto se aprobó en Consejo de Ministros de 24 de julio de 1998 y la perspectiva es que sea aprobado por las Cortes españolas en los mismos términos que se plantea.

Zaragoza ya tiene su plan estratégico

La «Asociación para el desarrollo estratégico de la ciudad de Zaragoza» (EBRÓPOLIS) comenzó su andadura en el año 1994 con el propósito de elaborar un Plan Estratégico de la ciudad y su área de influencia, proyecto que ha culminado en el presente año con la presentación de objetivos y una propuesta de medidas a adoptar. El Plan ha contado con una numerosa participación de expertos y representantes de las fuerzas económicas y sociales del área objeto de estudio y puede afirmarse –siendo si principal activo– que las conclusiones han sido fruto de un debate abierto sin exclusiones de estamentos ciudadanos.

Nadie mejor que el economista **Félix Asín Sañudo, coordinador general de Ebrópolis,** para realizar el trabajo que presentamos en la revista, el cual además de presentar el contenido y proceso del Plan Estratégico lleva a cabo una interesante incursión por los conceptos de la planificación estratégica y la adecuación de sus métodos al caso de una ciudad.

La estadística regional camina con pasos firmes

De todos es conocido el déficit que arrastra nuestro país en materia de estadísticas regionales, no sólo en lagunas informativas sino también en la dispersión de fuentes, falta de homogeneidad en la presentación de los datos y las series y en la dificultad de acceso a las mismas, especialmente para personas no introducidas en ese mundo.

Es por ello que el **Instituto Aragonés de Estadística** (órgano público dependiente del Gobierno de Aragón), en su breve pero intensa andadura, se ha propuesto un conjunto de

actuaciones tendentes a paliar aquellas deficiencias, siendo su última aportación las «Series para un seguimiento de la economía aragonesa (SECA)». Este proyecto es un instrumento para difundir información estadística, recopilando las principales fuentes públicas y privadas y dotando a la información de un riguroso tratamiento formal y divulgativo. Es accesible en Internet y pueden solicitarse por otros medios bajo petición a la medida del usuario.

La Comunidad aragonesa debe congratularse por poder contar con este tipo de iniciativas, que enriquecen el acervo de conocimientos de la región y representan un claro ejemplo de servicio público. Junto a ello deseamos resaltar, con carácter general, el «trabajo silencioso» de los profesionales de la Estadística, algunas veces injustamente valorado por el cuerpo social.

La revista solicitó su colaboración a los responsables del Instituto para difundir entre sus lectores este servicio que consideramos de elevada utilidad y que merece la pena dar a conocer. El trabajo ha sido elaborado conjuntamente por el **Equipo de ejecución del proyecto SECA.**

La supervisión de las actuaciones gerenciales

En un interesante trabajo **Ana Isabel Fernández** y **Silvia Gómez,** profesoras de la Universidad de Oviedo, se ocupan de un fenómeno de palpitante actualidad en el ámbito empresarial como es la relación y los conflictos que surgen entre los tres grupos de agentes protagonistas de la empresa: propietarios, acreedores financieros y equipo directivo. Estos conflictos son más importantes en la medida que cada vez hay más empresas en las que está marcada la separación entre propiedad y gestión.

Los sistemas de gobierno corporativo, que compatibiliza los intereses de accionistas y directivos, han provocado un amplio debate académico y profesional. En palabras de las propias autoras del artículo, su creciente importancia está unida al incremento de la competitividad empresarial en un entorno de globalización de los mercados, a nueva ola de fusiones y a los fenómenos de quiebra o suspensión de pagos de grandes empresas con fuerte reputación.

Se hace un repaso por la literatura especializada en la materia y se analizan distintas iniciativas en relación con los Códigos de Conducta, destacando entre otras el denominado Informe Olivencia en nuestro país.

Todo un caleidoscopio de acontecimientos

La habitual sección de Punto de mira cuenta en esta ocasión con la aportación del profesional **Ignacio Fernández, director de Antena 3 TV,** que hace un repaso altamente estimulante por los hechos acaecidos en nuestra Comunidad y su entorno, que no es otro ya que el mundial porque nada ocurre en cualquier lugar que pueda sernos ajeno. Por su propia concepción no cabe resumen editorial alguno y, eso sí, recomendamos vivamente al

lector un atento recorrido por su contenido, que va más allá de una simple recopilación de noticias para convertirse en un excelente análisis de la actualidad en diversos terrenos.

Conociendo nuestra historia

Prosiguiendo con el repaso por nuestra historia de personajes e instituciones de la comunidad, el profesor **Eloy Fernández Clemente** nos ofrece nuevamente dos interesantes semblanzas.

La primera corresponde a **Manuel Sánchez Sarto,** figura muy desconocida por la mayoría de sus paisanos pero con una biografía digna de ser destacada. Fue un hombre que desarrolló su principal actividad fuera de nuestras fronteras, pero también se preocupó por su tierra. Realizó diversas e importantes funciones y fue editor y autor de numerosas publicaciones, como podrá apreciarse por la reseña de la solapa.

En la otra solapa se glosa a la conocida empresa **Averly, S.A.,** nacida en 1863 y un auténtico símbolo de nuestro pasado y presente industrial. Sus realizaciones, de todo tipo y diseño ornamental y constructivo, jalonan innumerables espacios de nuestra geografía, formando parte ya de nuestro patrimonio cultural común.

Servicio de Estudios de Ibercaja

Cifras de la economía aragonesa

- **Indicadores económicos**
- **Series estadísticas**
- **Instantánea económica**

Indicadores económicos

INDICADORES DE LA ECONOMÍA ARAGONESA

Actividad	*Fuente*	*Unidad*	*Fecha*	*Dato*	*% Var. interanual*	
					Aragón	*España*
Energía facturada	ERZ	MWH	En.-Jun. 98	2.325.713	2,0	
–Usos domésticos	ERZ	MWH	En.-Jun. 98	775.691	3,2	
–Usos industriales	ERZ	MWH	En.-Jun. 98	1.465.167	2,0	
–Resto de consumos	ERZ	MWH	En.-Jun. 98	84.855	–6,8	
Tráfico aéreo de pasajeros*	Aerop. Zarag.	Personas	En.-May. 98	87.554	–4,0	6,5
Tráfico aéreo de mercancías*	Aerop. Zarag.	TN	En.-May. 98	5.521	10,9	1,7
Consumo de cemento	OFICEMEN	TM	En.-May. 98	316.253	8,5	11,1
Licitación oficial	M. Fomento	Mill. de ptas.	En.-Abr. 98	13.303	43,1	108,7
Viviendas iniciadas	M. Fomento	Viviendas	En.-Mar. 98	1.552	33,9	26,7
Viviendas terminadas	M. Fomento	Viviendas	En.-Mar. 98	1.182	–46,9	7,9
Número viajeros. Pernoctaciones	INE	Personas	En.-Jun. 98	1.274.958	10,4	7,6
–Españoles	INE	Personas	En.-Jun. 98	1.145.205	9,9	9,1
–Extranjeros	INE	Personas	En.-Jun. 98	129.753	14,3	6,8
Utilz. capacidad industrial	MINER	Porcentaje	En.-Jun. 98	80,2%	7,1	3,2
Índice de producción industrial	INE	Índice	En.-Jun. 98	134,1	8,9	6,8
Mercado de trabajo						
Población activa	INE	Personas	II Trim. 98	487.800	0,3	1,0
Población ocupada	INE	Personas	II Trim. 98	432.500	3,7	3,6
Población parada	INE	Personas	II Trim. 98	55.300	–20,0	–8,8
Tasa de paro encuestado	INE	Porcentaje	II Trim. 98	11,4%	–19,7	–9,6
Paro registrado	INEM	Personas	Agosto	40.956	–10,9	–10,7
Tasa de paro registrado	INEM	Porcentaje	Agosto	8,4%	–10,6	–15,5
Contratación	INEM	Número	Agosto	24.108	15,9	12,5
Demanda						
Matriculaciones ordinarias	Tráfico	Vehículos	En.-Jun. 98	21.162	13,9	15,2
Importación bienes consumo	Aduanas	Mill. de ptas.	En.-May. 98	72.270	–1,3	20,1
Importación bienes capital	Aduanas	Mill. de ptas.	En.-May. 98	70.340	4,2	11,2
Sector exterior						
Importaciones	Aduanas	Mill. de ptas.	En.-May. 98	277.145	4,6	14,4
Exportaciones	Aduanas	Mill. de ptas.	En.-May. 98	352.168	8,8	13,2
Inversiones extranjeras	Aduanas	Mill. de ptas.	En.-Dic. 97	19.982	–38,2	22,7
Precios						
IPC	INE	Porcentaje	En.-Ago. 98	1,0%	1,8	2,1
Ganancia media/trabajador/mes	INE	Pesetas	II Trim. 98	219.492	1,6	2,3
Precio m^2 vivienda nueva	TINSA	Pesetas/m^2	II Trim. 98	141.500	11,0	3,0
Sector financiero						
Efectos comerciales impagados	INE	Mill. de ptas.	En.-Jun. 98	18.232	–14,0	–11,2
Depósitos sector privado	B. de España	MM de ptas.	I Trim. 98	2.076	3,8	4,5
–Banca	B. de España	MM de ptas.	I Trim. 98	684	–0,6	4,5
–Cajas de Ahorros	B. de España	MM de ptas.	I Trim. 98	1.187	6,7	3,9
–Cooperativas de Crédito	B. de España	MM de ptas.	I Trim. 98	205	2,5	10,0
Créditos sector privado	B. de España	MM de ptas.	I Trim. 98	1.496	10,2	15,5
–Banca	B. de España	MM de ptas.	I Trim. 98	541	5,0	11,7
–Cajas de Ahorros	B. de España	MM de ptas.	I Trim. 98	808	13,8	19,1
–Cooperativas de Crédito	B. de España	MM de ptas.	I Trim. 98	147	10,5	31,4

* España, variación de enero a abril.

INDICADORES ECONÓMICOS PROVINCIALES

				Dato			% Variación interanual		
Actividad	*Fuente*	*Unidad*	*Fecha*	*Zaragoza*	*Huesca*	*Teruel*	*Zaragoza*	*Huesca*	*Teruel*
Energía facturada	ERZ	MWH	En.-Jun. 98	1.712.514	346.050	267.149	1,5	0,4	7,9
–Usos domésticos	ERZ	MWH	En.-Jun. 98	600.963	85.965	88.762	2,4	5,2	6,9
–Usos industriales	ERZ	MWH	En.-Jun. 98	1.052.879	243.477	168.811	1,6	–1,1	9,1
–Resto de consumos	ERZ	MWH	En.-Jun. 98	58.672	16.608	9.576	–9,2	–0,3	–1,6
Consumo de cemento	OFICEMEN	Tm	En.-Mar. 98	89.343	66.673	30.307	–1,0	53,7	56,2
Licitación oficial	CEAC	Mill. de ptas.	En.-Mar. 97	4.726	5.529	2.365	25,2	1.361,8	125,5
Viviendas visadas	CEAC	Viviendas	En.-Dic. 97	10.184	1.854	1.298	21,4	61,9	30,6
Viviendas iniciadas	CEAC	Viviendas	En.-Dic. 97	6.523	935	672	26,3	–28,5	–7,7
Núm. viajeros. Pernoctac.	INE	Personas	En.-Jun. 98	551.706	573.094	150.158	2,6	15,5	24,2
–Españoles	INE	Personas	En.-Jun. 98	488.968	513.945	142.292	2,5	14,1	25,1
–Extranjeros	INE	Personas	En.-Jun. 98	62.738	59.149	7.866	3,4	29,3	9,9
Mercado de trabajo									
Población activa	INE	Personas	II Trim. 98	353.300	82.100	52.300	–0,2	2,2	1,0
Población ocupada	INE	Personas	II Trim. 98	311.900	74.200	46.400	4,1	4,8	–0,4
Población parada	INE	Personas	II Trim. 98	41.400	7.900	5.900	–24,0	–16,8	13,5
Tasa de paro encuestado	INE	Porcentaje	II Trim. 98	11,7%	9,6%	11,3%	–24,1	–18,6	13,0
Paro registrado	INEM	Personas	Agosto	32.172	4.987	3.797	–11,3	–10,1	–8,1
Tasa de paro registrado	INEM	Porcentaje	Agosto	9,1%	6,1%	7,3%	–11,6	–11,6	–8,7
Contratación	INEM	Número	Agosto	18.676	3.922	1.510	18,2	16,9	–8,6
Demanda									
Matriculaciones ordinarias	Tráfico	Vehículos	En.-Jun. 98	14.923	4.028	2.211	13,2	15,5	15,2
Sector exterior									
Importaciones	Aduanas	Mill. de ptas.	En.-Abr. 98	202.450	13.325	4.727	3,1	24,3	–11,2
Exportaciones	Aduanas	Mill. de ptas.	En.-Abr. 98	251.233	26.763	3.777	10,9	10,7	26,1
Precios									
IPC	INE	Porcentaje	En.-Ago. 98	1,2%	0,0%	0,8%	2,0	0,9	1,4
Precio m² vivienda nueva	TINSA	Pesetas/m²	I Trim. 98	156.600	123.500	88.300	11,0	19,0	8,0
Sector financiero									
Efectos comerc. impagados	INE	Mill. de ptas.	En.-Jun. 98	15.665	1.578	989	–14,3	–21,5	9,8
Depósitos sector privado	B. de España	MM de ptas.	I Trim. 98	1.582	285	209	6,2	–3,7	–2,3
–Banca	B. de España	MM de ptas.	I Trim. 98	539	88	57	2,7	–12,0	–9,5
–Cajas de Ahorros	B. de España	MM de ptas.	I Trim. 98	921	139	127	8,4	2,2	0,8
–Cooperativas de Crédito	B. de España	MM de ptas.	I Trim. 98	122	58	25	6,1	–3,3	0,0
Créditos sector privado	B. de España	MM de ptas.	I Trim. 98	1.147	238	111	11,0	7,2	7,8
–Banca	B. de España	MM de ptas.	I Trim. 98	443	71	27	6,5	–1,4	0,0
–Cajas de Ahorros	B. de España	MM de ptas.	I Trim. 98	613	133	62	13,9	14,7	10,7
–Cooperativas de Crédito	B. de España	MM de ptas.	I Trim. 98	91	34	22	15,2	0,0	10,0

Comentario

Buena marcha de la economía aunque con reparos

La economía nacional

Las turbulencias registradas en el sudeste asiático y Japón a comienzos de año y su agudización en los meses estivales, así como el reciente colapso financiero en Rusia y los signos de inestabilidad de las economías latinoamericanas, no han impedido que la economía española haya continuado por la buena senda dibujada a lo largo de 1997. No obstante es evidente que acontecimientos de esta envergadura han dejado patente su influencia en nuestro entorno económico, fundamentalmente en la economía financiera ya que la economía real apenas se ha visto afectada.

En este clima de inestabilidad en muchos rincones del planeta, cuyo traslación más palpable se ha detectado en el terreno bursátil, el Gobierno de España ha revisado ligerísimamente a la baja las previsiones de crecimiento económico para 1999. Y esto es así porque a pesar del ambiente de **crisis internacional, que analizaremos más detenidamente en nuestra sección de entorno económico,** las economías occidentales continúan disfrutando de altas tasas de crecimiento, bajos tipos de interés y precios estables de las materias primas con tendencia a la baja.

En este sentido los datos disponibles correspondientes a 1998 (al cierre de nuestra revista acaba de aparecer la *Contabilidad Nacional del II trimestre)* confirman que la actividad productiva en nuestro país continúa creciendo a un ritmo notable, al mismo tiempo que continúa la estabilidad macroeconómica, así como la corrección y control de los principales desequilibrios históricos de nuestra economía. Cabe reseñar, en ligeras variaciones, una mejora de la inversión, un estancamiento del consumo y, por tanto, la consolidación de un crecimiento no inflacionista.

La demanda

El afianzamiento de la fase expansiva de la economía española, se ha basado en el dinámico comportamiento de la demanda interna, en la medida en que la demanda exterior neta ha dejado de contribuir al crecimiento económico, pasando de valores positivos muy altos a mediados de 1997 a registros claramente negativos. La principal razón de esta evolución radica en el sustancial avance de las importaciones.

El **consumo privado** presenta signos de evidente fortaleza aunque se ha ralentizado algo en el segundo trimestre del año, creciendo interanualmente a una tasa del 3,54 % en el primer trimestre del año. Aumento de la renta salarial debido a la creación de empleo, continuidad del optimismo y confianza de los hogares españoles sobre la situación económica general, así como la revalorización de la riqueza financiera de las familias pese a la actual inestabilidad bursátil, sustentan esta situación.

Determinados datos, como el fuerte crecimiento de las ventas de automóviles, la importación de bienes de consumo o el notable impulso del comercio minorista y de las grandes superficies, avalan el tono todavía adecuado del consumo privado.

Por su parte el **consumo público** se desaceleró en el segundo trimestre de 1998 con respecto a 1997, registrando un crecimiento muy poco relevante.

El caso contrario lo encontramos en la **formación bruta de capital fijo,** cuya tasa de crecimiento alcanza el 9% en el segundo trimestre de 1998. Su tendencia de aceleración radica en el aumento de la inversión de bienes de equipo, un 13,7% en términos interanuales para los seis primeros meses del año, y en la sólida recuperación de la inversión en la construcción, que registra tasas de crecimiento del 5,9%.

Las favorables expectativas empresariales como consecuencia del vigor de la demanda, el descenso de los costes de financiación para las empresas y su saneada situación económica, explican la excelente trayectoria de la inversión de bienes de equipo en el primer semestre de 1998. En el terreno de la construcción, el elevado crecimiento del consumo de cemento hasta mayo, así como el aumento de la licitación oficial y la tendencia al alza de la edificación privada, atendiendo a la Encuesta de Coyuntura de la Industria y la Construcción, justifican el elevado optimismo.

Con estos resultados en las diferentes variables que componen la **demanda interna** su crecimiento en el primer semestre de 1998 se ha situado en el 4,4%, punto y medio por encima del que se registró a finales de 1997. El crecimiento interanual del 15,5% del crédito al sector privado de la economía, recogido en nuestro cuadro de coyuntura, avala en nuestra opinión la fortaleza descrita.

En relación al sector exterior ya comentamos anteriormente su contribución negativa al crecimiento de la economía en la primera mitad del año. Esta situación es consecuencia del fuerte impulso de las importaciones, con tasas de crecimiento por encima de las exportaciones. La presión de la demanda interna aparece como un factor explicativo esencial.

En los cincos primeros meses del año las importaciones registraron un crecimiento del 14,4% con respecto al mismo período del año anterior. Por su parte las exportaciones mantuvieron un buen comportamiento al registrar un significativo aumento del 13,2%, si bien existen señales inequívocas de cierta desaceleración que pueden ser más pronunciadas en los próximos meses si no se aclara el confuso panorama internacional.

En consecuencia dado que el **crecimiento del PIB** en el primer semestre del año se situó en el 3,9%, esto significa, nítidamente, el afianzamiento de la fase expansiva de la economía española, que únicamente puede experimentar un ligero retroceso sobre las previsiones (tal como ha apuntado el propio Gobierno) como consecuencia del efecto negativo de las recientes turbulencias financieras.

La oferta

Desde el lado de la oferta el **sector industrial,** con una tasa de crecimiento del 5,5% en el primer semestre del año, continúa mostrando un elevado dinamismo aunque existen señales de moderación en su ritmo de crecimiento.

El Índice de Producción Industrial, una vez filtrado para corregir las diferencias de calendario entre el primer semestre de 1998 y el mismo período del año anterior, ha crecido un 6,8% en tasa interanual. Esta variación, inferior a la exhibida a finales de 1997, nos indicaría que los síntomas de estabilización observados a comienzos del presente año pueden perdurar.

El Indicador de Clima Industrial registró un descenso al final del primer trimestre para mejorar sensiblemente a finales del segundo, lo cual da una muestra más del dinamismo estabilizado antes descrito. El crecimiento de la ocupación en el sector, un 6,5% en el segundo trimestre de 1998 con respecto al mismo período del año anterior, y el crecimiento del 5,7% si realizamos la comparación en términos semestrales, confirman nuestro pronóstico.

Construcción, que en el primer semestre de 1998 registró un crecimiento del 5,9% en términos interanuales, continúa dando muestras de una sólida expansión, observable en el aumento del consumo de cemento en los cinco primeros meses del año, un 11,5% en la licitación oficial, que en el período enero-abril crece un 108,7% con respecto al mismo período del año anterior, así como en el Índice de Producción de Materiales para la Construcción y en las viviendas iniciadas.

Asimismo y a diferencia de lo acontecido a finales de 1997, este dinamismo ya es detectable en el empleo, registrándose un crecimiento del 3,3% en el segundo trimestre de 1998 y un 2,54% si realizamos el promedio del primer semestre y establecemos las comparaciones, siempre referidas al mismo período del año anterior.

Servicios registró, según la Contabilidad Regional Trimestral, un crecimiento del 2,8% en el segundo trimestre de 1998, lo que supone un retroceso sobre el trimestre anterior. Es previsible un ritmo más pronunciado a corto plazo si nos atenemos a la trayectoria expansiva del turismo y al dinamismo del comercio, tanto minorista como en grandes superficies.

El aumento de la población ocupada del sector en el segundo trimestre de 1998, un 3,3% con respecto al mismo período del año, apuntalan el pronóstico realizado.

Por contra los servicios no destinados a la venta todo indica que continuarán siendo la rémora del sector debido a su elevada moderación.

En consecuencia, **y pese a la existencia de ciertos rasgos de agotamiento,** la conclusión que establecemos de los resultados de la primera mitad del año es idéntica a la reflejada en nuestro anterior número referida al primer trimestre de 1998: todos los sectores productivos muestran un notable ritmo de crecimiento, con una traslación diáfana en un mercado de trabajo cuya principal característica ha sido la continuidad en el aumento de la ocupación y en el descenso de los niveles de desempleo.

Empleo y estabilidad

En el segundo trimestre de 1998 el número de **ocupados** en España, según la EPA, se situó en 13.230.600 personas, lo que se traduce en un aumento del 3,6% con respecto al mismo período del año anterior. Por su parte el número de **parados** era de 3.070.000 personas y la tasa de paro se situaba en el 18,91% de la población activa.

En consonancia con esta evolución la **contratación** ha continuado con su ritmo creciente aunque con síntomas de ralentización en el mes de agosto, último dato del que disponemos. En este terreno el aspecto más negativo que se desprende de su análisis es la caída registrada en el porcentaje de contratos indefinidos sobre el total, ya que si hasta mayo el peso relativo de éstos era del 8% aproximadamente, en agosto apenas supera el 6 %, tal y como puede observarse en nuestra sección de series estadísticas. Este porcentaje, aunque afectado por aspectos coyunturales propios de la época estival, se presenta como insuficiente para un país que ostenta la mayor tasa de temporalidad de toda la Unión Europea.

Si los aspectos analizados hasta la fecha nos indican la existencia de una buena evolución de la economía nacional en la primera mitad del año, ésta adquiere mayor dimensión si tenemos en cuenta que el incremento de la actividad se produce en un escenario donde la **inflación interanual** se ha situado en el 2,1% en el mes de agosto y que continúa el control del **déficit público.**

La economía regional

Los datos disponibles referidos a la economía regional en el primer semestre de 1998 confirman el optimismo reflejado en nuestro anterior número, cuando sólo disponíamos de un pequeño avance del año. En este sentido podemos anticipar, antes de realizar un análisis pormenorizado de las principales variables, que la economía aragonesa continúa mostrando un tono vigoroso en consonancia al registrado en la economía española, aunque con ciertas sombras en algunos aspectos.

La demanda

Desde el lado de la demanda el **consumo privado** continúa ofreciendo señales inequívocamente positivas aunque con signos de cierta desaceleración en su ritmo de crecimiento.

El consumo de energía eléctrica creció un 2,0% en el primer semestre del año con respecto al mismo período del año anterior, con un aumento en el capítulo de usos domésticos del 3,2%.

La matriculación de vehículos ha experimentado un crecimiento del 13,9% (algo menos que la media nacional, que se situó en el 15,2%), si bien debe señalarse que la parte correspondiente a vehículos de turismo registra un crecimiento del 17,4%.

A su vez el crecimiento de la ocupación (una décima por encima de la media española en el segundo trimestre de 1998), el descenso de la morosidad en un porcentaje superior al 14% o el aumento de la demanda de crédito por encima del 10%, son síntomas de un comportamiento dinámico del consumo en Aragón.

Sorprende, aunque ya lo apuntábamos en el análisis del trimestre anterior, el descenso de la importación de bienes de consumo en los cincos primeros meses del año respecto a los mismo meses de 1997, máxime cuando a nivel nacional se registra un importante incre-

mento. En este sentido consideramos que hay que continuar esperando a la evolución de los próximos meses para determinar si se trata de un factor puramente coyuntural.

El **consumo público,** al igual que en el conjunto del Estado, aparece dominado por la atonía y si bien no disponemos de datos concretos de su evolución reciente es previsible que a nivel aragonés esta variable no haya realizado aportación alguna al crecimiento económico en la primera mitad del año.

La **formación bruta de capital fijo** puede guardar una cierta similitud con la evolución nacional aunque ligeramente por debajo si nos atenemos a las expectativas empresariales. Asimismo y pese a la recuperación de las importaciones de bienes de capital, las cuales registraron un crecimiento negativo en los dos primeros meses del año para finalizar con un positivo aumento del 4,2 % en los cincos primeros meses respecto al mismo período del año anterior, el diferencial con España es significativo ya que para el mismo horizonte temporal la tasa de variación interanual se situó en el 11,2 %.

Por contra en construcción todo indica que la inversión presenta rasgos más sólidos, en coherencia con el mayor nivel de actividad del sector, observable entre otras variables en el aumento de la licitación oficial, un 43,1 % en los cuatros primeros meses del año, o el consumo de cemento, que registra un aumento del 8,5 % si comparamos el período enero-mayo de 1998 y 1997.

El **sector exterior** continúa presentando como rasgo más característico un buen dinamismo de las exportaciones, las cuales se han incrementado un 8,8 % en los cinco primeros meses del año, si bien es constatable un clara desaceleración así como un menor impulso en relación a España, que para el mismo período registró un crecimiento del 13,2 %.

Mayores diferencias encontramos al analizar la evolución de las importaciones para el mismo espacio temporal, puesto que si en Aragón aumentan un 4,6 % en España crecen un 14,4 %. El fuerte diferencial exige una cierta precaución a la hora de interpretar esta evolución, esencialmente porque se produce en todo tipo de bienes.

En consecuencia, desde el lado de la demanda todo indica la existencia de una trayectoria expansiva de la economía aragonesa aunque con una tendencia probablemente menos vigorosa.

La oferta

Igual impresión obtenemos al analizar la evolución de la economía aragonesa en los primeros meses de 1998 desde el lado de la oferta.

Si bien es cierto que el **sector industrial** continúa exhibiendo rasgos de fortaleza, como lo demuestra el crecimiento de las exportaciones o el aumento del consumo de energía eléctrica para usos industriales (un 2,0 %), podríamos afirmar que existen señales de estabilización en el ritmo de crecimiento económico de no ser por el dato ofrecido por el Índice de Producción Industrial, que sitúa la tasa de variación sobre la media en lo que va de año al mes de junio en el 8,9 %, dos puntos por encima de la media nacional.

Este último dato está en coherencia con el fuerte aumento del tráfico aéreo de mercancías, un 10,9 % en los cincos primeros meses, y con el aumento de la ocupación en el sector, ya que en el segundo trimestre de 1998 creció un 7,2 % respecto al mismo trimestre de 1997 y un 5,8 % tomando el dato semestral, una décima por encima de la media española.

En **construcción** todo indica que se afianza fehacientemente su proceso de recuperación si nos atenemos al crecimiento en el consumo de cemento y de la licitación oficial, ya mencionados en nuestro análisis desde el punto de vista de la demanda, para aproximarnos a la inversión del sector. Asimismo el incremento de las viviendas iniciadas en el primer trimestre del año, un 33,9 % respecto al mismo trimestre de 1997, constituye un buen dato, no sólo por su espectacularidad sino también por ser más de siete puntos porcentuales superior a la media del conjunto del Estado.

Es en el terreno del empleo donde los datos se muestran contradictorios, ya que desde el tercer trimestre de 1997 continúa descendiendo la ocupación en Aragón según la EPA, hasta situarse en 31.500 personas en el segundo trimestre de 1998. Esto significa que con respecto al mismo período de 1997 la ocupación ha descendido un 12,3 %, dato difícilmente explicable a tenor de las variables del sector y sobre el cual no debemos pronunciarnos hasta estudiar más detalladamente el origen de esta situación.

Por último el **sector servicios** en Aragón muestra un notable nivel de actividad en paralelo al nivel de consumo. Junto al previsible aumento de las ramas vinculadas al comercio, especialmente notable ha sido el comportamiento del sector turístico si nos atenemos al aumento en el número de pernoctaciones de viajeros, cuya tasa de crecimiento en el primer semestre del año es de un 10,4 %, cuatro puntos por encima del registrado en España.

Estabilidad y empleo

Es por ello que no sorprende que el nivel de ocupación en este sector haya crecido en el segundo trimestre del año un 4,7 % en comparación al mismo período de 1997, aunque debemos apuntar como hecho destacable y no precisamente positivo, que con respecto al trimestre precedente el número de ocupados ha descendido ligeramente en valores absolutos.

Los diferentes datos sectoriales aportados sobre la evolución del mercado de trabajo en Aragón desvelan que el nivel de **empleo** global alcanzado en el segundo trimestre de 1998 (432.600 personas ocupadas) es el más alto de nuestra reciente historia económica, dato que sin duda constituye una noticia que debe ser destacada en lugar preeminente. Este volumen de empleo representa un incremento interanual del 3,7 %, una décima por encima de España.

En coherencia con el incremento de la ocupación hay que destacar, de forma sobresaliente, la caída del paro en el segundo trimestre del año, lo que significa que son ya cuatro trimestres de reducción consecutiva.

El número de **desempleados** se ha situado en 55.300 personas, 5.100 parados menos que en el trimestre precedente y 13.900 menos que en el mismo trimestre del año anterior.

Esta positiva evolución ha permitido un nuevo descenso de nuestra tasa de paro, cifrada en estos momentos en el 11,37%, más de siete puntos por debajo de la media nacional.

La **contratación,** por su parte, ha mantenido su trayectoria creciente dentro del escenario de mayor actividad económica, si bien el volumen de contratos temporales continúa siendo muy elevado con tendencia a crecer si analizamos la evolución de mayo a agosto en nuestra Comunidad, disponible en nuestra sección de series estadísticas.

Así en el último mes del que disponemos de datos la contratación indefinida representa menos del 6% sobre el total cuando en los primeros meses del año el porcentaje estaba anclado en el 10%. Es evidente que deberemos analizar su evolución una vez concluida la época estival para poder determinar con claridad el grado de coyunturalidad de esta situación.

Además del buen estado de nuestro mercado de trabajo, fruto de un mayor nivel de actividad, no debemos olvidar, como elemento muy positivo, que nuestra Comunidad Autónoma se configura en los ocho primeros meses del año como una de las menos inflacionistas del Estado debido, en gran parte, a la elevada moderación salarial, tal y como refleja la Encuesta de Salarios de la Industria y la Construcción del segundo trimestre de 1998, donde encontramos que los salarios en Aragón crecieron un 1,6% frente al 2,3% nacional en términos interanuales.

A modo de resumen, como siempre hacemos llegados a este punto, dinamismo del sector de la construcción, buen dato del Índice de Producción Industrial, incremento de la ocupación, descenso del desempleo, fuerte caída de la morosidad, fuerte demanda de crédito y moderación en precios y salarios, aparecen como los factores más positivos de nuestra situación económica en la primera mitad de 1998.

En el lado opuesto de la balanza, bajo crecimiento de la importación de bienes de capital en los primeros meses del año, consustanciales con la inversión, y ralentización en el ritmo de crecimiento de determinadas variables claves como consumo de energía eléctrica o exportaciones, aparecen como elementos generadores de cierta inquietud ya que podrían desvelar signos de cierto agotamiento o estabilización, que no son descartables ni a nivel regional ni nacional después de una fase de elevada expansión económica.

Servicio de Estudios de Ibercaja

Series estadísticas

% CRECIMIENTO ANUAL DE LA PRODUCCIÓN A PRECIOS CONSTANTES
–VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE FACTORES–

	1990	*1991*	*1992*	*1993*	*1994*	*1995*	*1996*	*1997*
Aragón								
Agricultura	–4,36	6,23	–5,21	–5,13	–0,95	–1,81	13,07	2,68
Industria	3,10	1,93	0,40	–4,22	5,60	4,11	0,69	5,30
Construcción	11,18	3,52	–1,10	–7,53	–0,28	5,08	–3,89	2,45
Servicios	4,01	2,52	1,54	0,17	0,67	2,47	2,48	3,30
Total	3,69	2,67	0,55	–2,00	1,72	2,76	2,32	3,75
España								
Agricultura	2,57	–0,20	1,38	2,75	–3,86	–6,80	19,64	4,46
Industria	2,77	1,56	–0,31	–4,15	4,48	4,85	0,76	5,12
Construcción	8,78	4,54	–4,45	–5,78	1,18	5,95	–0,56	3,23
Servicios	3,50	2,84	1,97	0,27	2,10	3,00	2,46	3,48
Total	3,71	2,53	0,71	–1,13	2,24	3,13	2,68	3,86

Serie revisada en junio de 1997.
FUENTE: Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas (FUNCAS).

% CRECIMIENTO ANUAL DE LA PRODUCCIÓN A PRECIOS CONSTANTES
–VALOR AÑADIDO BRUTO A PRECIOS DE MERCADO–

	1987	*1988*	*1989*	*1990*	*1991*	*1992*	*1993*
Aragón							
Agricultura	4,6	10,9	–6,3	–17,3	26,5	–5,9	–7,3
Industria	1,7	5,3	4,2	4,7	–1,4	–1,3	–5,0
Construcción	6,5	31,2	1,1	8,2	8,0	–7,4	–3,0
Servicios	6,8	7,9	7,1	2,6	1,1	1,2	1,9
Total	4,8	8,5	4,5	2,2	2,4	–0,2	–1,6
España							
Agricultura	11,6	3,3	–6,6	3,1	–0,3	–2,2	1,3
Industria	4,7	4,5	3,6	2,0	1,4	–0,6	–3,3
Construcción	8,3	10,1	13,5	10,2	3,2	–4,6	–5,5
Servicios	5,1	5,0	5,6	4,1	2,4	1,3	1,6
Total	5,3	5,0	4,6	3,8	2,2	0,6	–0,9

FUENTE: INE. Serie revisada por Gervasio Cordero y Ángeles Gayoso.

VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES. AÑO 1997
Millones de pesetas de dicho año

	Aragón		*España*	
	Valor	*Estructura*	*Valor*	*Estructura*
Agricultura	159.937	6,19	3.917.044	4,93
Industria	720.537	27,90	17.188.418	21,65
Construcción	189.664	7,34	6.265.509	7,89
Servicios	1.512.613	58,57	52.025.888	65,53
Total	2.582.751	100,00	79.396.859	100,00

Fuente: FUNCAS.

RENTA FAMILIAR BRUTA DISPONIBLE (RFBD) 1994-1996
Millones de pesetas (serie actualizada)

	Aragón	*España*
1994	1.668.534	50.403.618
1995	1.800.953	54.494.063
1996	1.895.704	57.666.399
1997	2.001.890	60.955.718

Fuente: FUNCAS.

POBLACIÓN DE DERECHO

Año	Zaragoza	% Var.	Huesca	% Var.	Teruel	% Var.	Aragón	% Var.	España	% Var.
1970	760.186		222.238		170.284		1.152.708		33.823.918	
Censo 1981	838.588	10,34	214.907	–3,33	153.457	–9,88	1.196.952	3,83	37.682.355	11,40
1989	836.902	–0,25	210.747	–1,90	148.805	–3,03	1.196.454	–0,04	39.541.782	4,89
1990	842.427	0,32	210.719	–0,01	148.198	–0,40	1.201.344	0,40	39.887.140	0,83
Censo 1991	837.327	–0,69	207.810	–1,38	143.060	–3,46	1.188.817	–1,04	38.872.268	–2,54
Rectific. padrón 1994	850.888	1,67	210.099	1,10	143.198	0,09	1.204.185	1,29	40.230.340	3,49
Rectific. padrón 1995	852.322	0,22	210.276	0,08	143.055	–0,09	1.205.663	0,12	40.460.055	0,57
Avance Padrón 1996	842.419	–1,16	206.916	–1,59	138.211	–3,38	1.187.546	–1,50		

FUENTE: INE.

EVOLUCIÓN DEL PARO ESTIMADO

	Aragón		España	
	N.° (en miles)	Tasa de paro (%)	N.° (en miles)	Tasa de paro (%)
1990*	43,78	9,56	2.441,2	16,30
1991	47,03	13,76	2.456,3	16,30
1992	56,15	12,10	2.788,6	18,40
1993	77,88	16,63	3.481,3	22,72
1994	86,10	18,12	3.738,2	24,17
1995	78,65	16,70	3.583,5	22,94
1996	72,32	15,13	3.540,1	22,21
1 T 1997	71,10	14,78	3.442,5	21,49
2 T 1997	69,20	14,22	3.364,9	20,93
3 T 1997	69,80	14,10	3.325,8	20,55
4 T 1977	62,60	12,92	3.292,7	20,32
1 T 1998	60,40	12,36	3.172,5	19,63
2 T 1998	55,30	11,37	3.070,0	18,91

* El valor anual corresponde con la media del año.
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (INE).

EVOLUCIÓN DE LA OCUPACIÓN

	Aragón		*España*	
	N.° (en miles)	*Var. interanual (%)*	*N.° (en miles)*	*Var. interanual (%)*
1990*	418,4	4,21	12.578,8	2,61
1991	412,23	–1,47	12.609,43	0,24
1992	407,83	–1,07	12.351,23	–2,05
1993	390,18	–4,33	11.837,53	–4,16
1994	389,08	–0,28	11.742,70	–0,80
1995	395,95	1,78	12.041,60	2,54
1996	405,55	2,43	12.396,10	2,94
1 T 1997	409,9	2,12	12.576,4	3,31
–Agricultura	40,3	1,00	1.129,5	0,21
–Industria	102,6	4,69	2.500,0	1,42
–Construcción	34,8	13,36	1.219,0	9,19
–Servicios	232,2	–0,26	7.727,9	3,51
2 T 1997	417,1	3,14	12.706,4	2,95
–Agricultura	42,1	1,93	1.054,7	–0,96
–Industria	106,3	6,72	2.542,3	2,72
–Construcción	36,2	8,70	1.254,1	8,65
–Servicios	232,5	0,99	7.855,3	2,71
3 T 1997	424,8	4,22	12.860,8	2,69
–Agricultura	40,6	2,27	1.036,6	–1,66
–Industria	111,2	9,34	2.618,6	3,40
–Construcción	33,7	2,43	1.255,1	4,31
–Servicios	239,3	2,57	7.950,5	2,79
4 T 1997	421,9	3,26	12.914,6	2,96
–Agricultura	42,3	2,17	1.048,6	–1,01
–Industria	110,7	11,26	2.660,3	5,18
–Construcción	32,5	–3,56	1.242,7	1,19
–Servicios	236,4	1,03	7.963,0	3,05
1 T 1998	428,1	4,45	12.991,6	3,30
–Agricultura	44,3	9,88	1.140,4	0,97
–Industria	107,0	4,27	2.623,7	4,95
–Construcción	31,8	–8,56	1.240,1	1,73
–Servicios	245,0	5,53	7.987,4	3,36
2 T 1998	432,5	3,74	13.160,6	3,57
–Agricultura	43,5	3,57	1.040,5	–1,35
–Industria	114,0	7,24	2.706,6	6,46
–Construcción	31,5	–12,98	1.295,9	3,33
–Servicios	243,5	4,77	8.117,6	3,34

* El valor anual corresponde con la media del año.
FUENTE: INE.

EVOLUCIÓN DE LA CONTRATACIÓN EN ARAGÓN Y ESPAÑA

	Aragón					*España*				
	Total	*Indefinidos*	*%*	*Temporales*	*%*	*Total*	*Indefinidos*	*%*	*Temporales*	*%*
1995	193.215	10.856	5,62	182.359	94,38	7.330.094	367.047	5,01	6.963.047	94,99
1996	221.807	9.845	4,44	211.962	95,56	8.627.547	354.372	4,11	8.273.175	95,89
1997	270.656	22.142	8,18	248.514	91,82	10.093.565	707.481	7,01	9.386.084	92,99
1998										
Enero	24.567	2.610	10,62	21.957	89,38	992.924	84.656	8,53	908.268	91,47
Febrero	21.577	2.266	10,50	19.311	89,50	857.209	82.919	9,67	774.290	90,33
Marzo	22.073	2.453	11,12	19.620	88,88	937.671	92.300	9,84	845.371	90,16
Abril	23.083	3.400	14,73	19.683	85,27	904.108	88.697	9,81	815.411	90,19
Mayo	25.679	1.768	6,89	23.911	93,11	927.607	89.012	9,59	838.674	90,41
Junio	28.680	2.229	7,77	26.451	92,23	925.042	75.692	8,18	849.350	91,82
Julio	33.393	2.215	6,63	31.178	93,37	1.098.002	73.810	6,72	1.024.192	93,28
Agosto	24.108	1.443	5,99	22.665	94,01	780.019	49.121	6,30	730.898	93,70
Enero-Agosto	203.170	18.384	9,05	184.786	90,95	7.494.659	636.207	8,49	6.858.425	91,51

FUENTE: INEM.

EVOLUCIÓN DE LA BALANZA COMERCIAL DE ARAGÓN
(Cifras en millones de pesetas)

	Exportación	*Importación*	*Saldo*	*T. cobertura %*
1991	334.812	211.996	122.816	157,93
1992	356.348	276.540	79.808	128,86
1993	428.990	363.412	65.578	118,05
1994	589.249	486.415	102.834	121,14
1995	701.818	559.589	142.229	125,42
1996	726.823	583.645	143.178	124,53
1997	810.917	660.636	150.281	122,75
1998				
Enero	61.908	42.349	19.559	146,19
Febrero	71.557	54.045	17.512	132,40
Marzo	78.898	64.113	14.876	123,20
Abril	69.410	59.997	9.413	115,69
Mayo	70.395	56.642	13.753	124,28
Enero-Mayo	352.168	277.146	75.022	127,07

FUENTE: Elaboración propia e ICEX.

EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO
El dato anual corresponde al mes de diciembre de dicho año. 1992 = 100

	Aragón		*España*	
	N.°	*Var. interanual (%)*	*N.°*	*Var. interanual (%)*
1978	30,065		29,303	
1979	35,217	14,63	33,872	15,59
1980	38,905	10,91	39,025	15,21
1981	45,144	12,43	44,647	14,41
1982	50,778	11,10	50,901	14,01
1983	56,548	10,20	57,122	12,22
1984	61,569	8,16	62,278	9,03
1985	67,669	9,01	67,371	8,18
1986	72,770	7,01	72,930	8,25
1987	76,074	4,34	76,284	4,60
1988	80,593	5,61	80,742	5,84
1989	85,609	5,86	86,304	6,89
1990	91,639	6,57	91,955	6,55
1991	97,222	5,75	97,038	5,53
1992	102,077	4,76	102,227	5,35
1993	106,500	4,15	107,300	4,96
1994	111,700	4,14	111,900	4,29
1995	115,400	3,73	116,700	4,29
1996	120,000	3,83	120,500	3,26
1997 Enero	120,200	3,58	120,800	2,81
Febrero	119,900	3,17	120,800	2,55
Marzo	119,900	2,67	120,800	2,20
Abril	119,700	1,84	120,900	1,68
Mayo	119,800	1,59	121,000	1,42
Junio	119,700	1,59	121,000	1,51
Julio	120,200	1,78	121,300	1,68
Agosto	120,800	1,85	121,800	1,75
Septiembre	121,500	2,02	122,400	2,00
Octubre	121,400	1,70	122,400	1,90
Noviembre	121,400	1,60	122,600	2,00
Diciembre	121,800	1,50	122,900	2,00
1998 Enero	122,000	1,40	123,200	2,00
Febrero	121,300	1,10	122,900	1,80
Marzo	121,100	1,00	123,000	1,80
Abril	121,300	1,30	123,300	2,00
Mayo	121,500	1,40	123,500	2,00
Junio	121,500	1,50	123,500	2,10
Julio	122,300	1,80	124,000	2,20
Agosto	123,000	1,80	124,300	2,10

Fuente: INE.

POSICIÓN RELATIVA DE ARAGÓN CON RESPECTO A ESPAÑA

	1994	*1995*	*1996*	*1997*
Participación en la población nacional	3,02	3,01	3,00	2,98
Participación en el empleo nacional	3,30	3,29	3,27	3,28
Participación en el PIB nacional	3,27	3,27	3,25	3,25
Participación en la renta nacional bruta	3,31	3,30	3,29	3,30
Participación en la renta familiar disp.	3,31	3,30	3,29	3,28
PIB por habitante (MN = 100)	108,51	108,75	108,61	109,09
Renta Familiar Bruta Disponible (MN = 100)	109,74	110,01	109,81	110,13
Renta Regional Bruta por habitante (MN = 100)	109,92	109,92	109,73	110,68

Fuente: FUNCAS, EPA e INE.

INDICADORES DE MERCADO ACTUALES

	Fuente	*Fecha*	*Dato*	*Hace un año*
Tipos de cambio				
–Ptas/$	Prensa	15 sep. 98	143,28	148,28
–Ptas/DM	Prensa	15 sep. 98	84,94	84,37
–Ptas/FF	Prensa	15 sep. 98	25,33	25,12
–Ptas/Lira (100)	Prensa	15 sep. 98	8,61	8,65
–Ptas/Yen (100)	Prensa	15 sep. 98	107,84	123,41
–Ptas/Libra	Prensa	15 sep. 98	240,45	238,12
–Ptas/ECU	Prensa	15 sep. 98	166,78	165,27
Tipos de interés a tres meses				
Estados Unidos	Prensa	15 sep. 98	5,44	5,62
Japón	Prensa	15 sep. 98	0,25	0,54
Alemania	Prensa	15 sep. 98	3,43	3,24
Francia	Prensa	15 sep. 98	3,50	3,28
Reino Unido	Prensa	15 sep. 98	7,38	7,19
Italia	Prensa	15 sep. 98	4,94	6,67
España	Prensa	15 sep. 98	4,30	5,25
Tipos de interés de España				
Subasta Decenal	Prensa	15 sep. 98	4,25	5,25
Interbancario a 1 día	Prensa	15 sep. 98	4,46	5,30
Interbancario a 3 meses	Prensa	15 sep. 98	4,21	5,20
Letras del Tesoro a 1 año	Prensa	15 sep. 98	3,73	4,90
Tipos de referencia al mercado hip.				
MIBOR a 1 año	B. España	Julio 98	4,137	5,125
TAE Préstamos Hipotecarios Cajas	B. España	Julio 98	5,690	6,824
Indicador CECA tipo activo	B. España	Julio 98	6,750	7,625
Rentabilidad Deuda Pública	B. España	Julio 98	4,508	5,600
Varios				
Índice General de la Bolsa de Madrid	Prensa	15 sep. 98	705,17	592,39
IBEX	Prensa	15 sep. 98	7.833,10	6.778,57

Instantánea económica

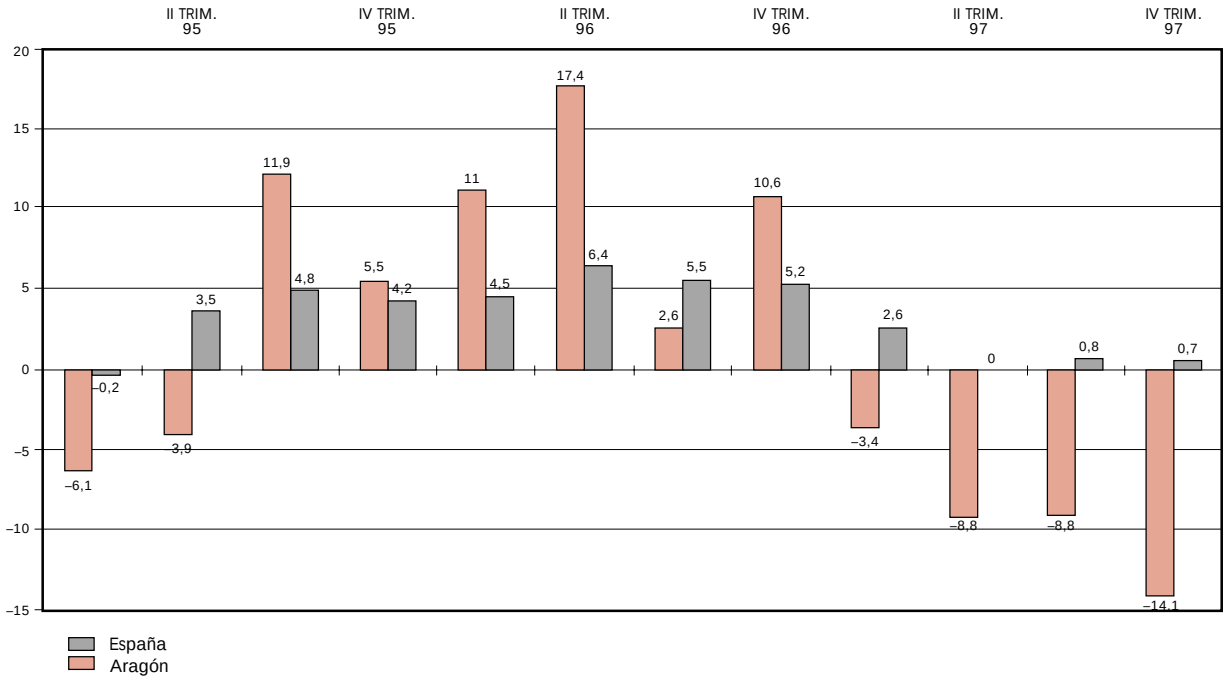
El despegue del sector privado

Las dos últimas décadas han sido pródigas en ciclos económicos de gran intensidad y diferente signo cuyos efectos se han traducido en el ritmo de creación o destrucción de empleo.

En la segunda mitad de los ochenta se registra una notable expansión que se quiebra a partir de finales de 1991, momento en que comienza una fase de recesión y una contundente destrucción de puestos de trabajo en el conjunto del país. Este período recesivo extendió sus efectos hasta bien entrado el año 1994 y a partir de entonces nuevamente empieza una tenue generación de empleo que no estuvo exenta de serias oscilaciones ante un proceso de recuperación económica que no terminaba de encontrar una senda sin inflexiones.

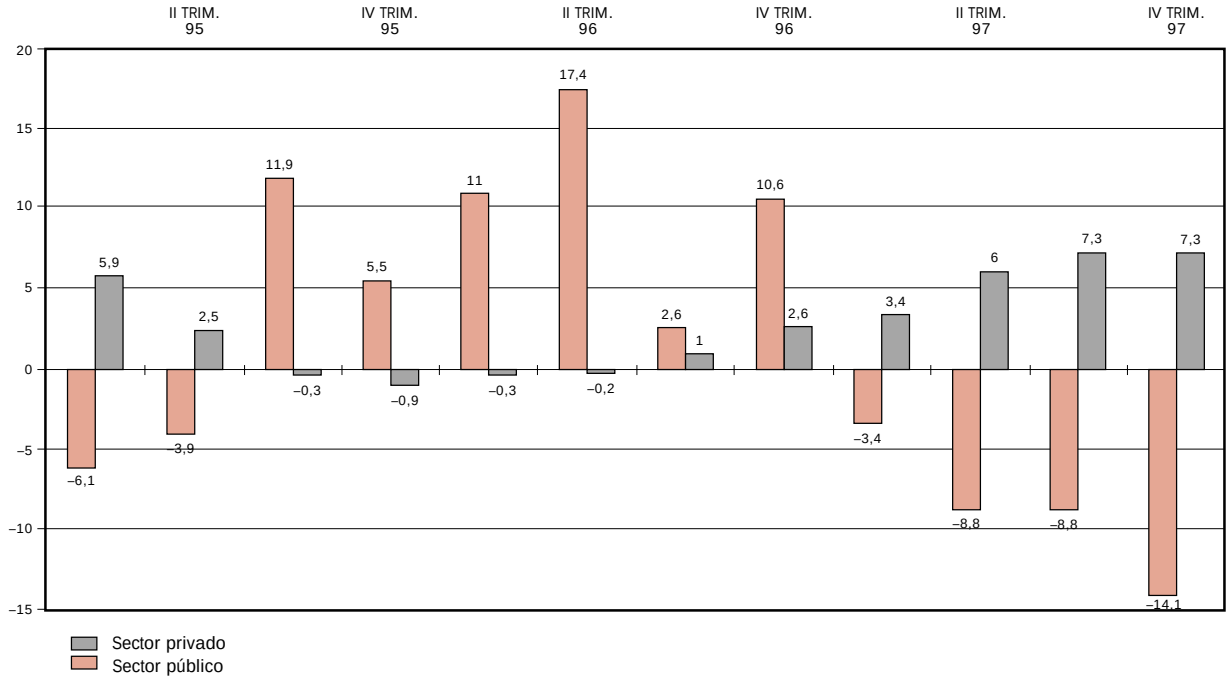
De hecho tuvimos que esperar a 1996 para comprobar que el proceso de creación de empleo mostraba signos de inequívocaba solidez. Esta evolución, que se ratificó en 1997

CRECIMIENTO DEL EMPLEO EN EL SECTOR PÚBLICO EN ARAGÓN Y ESPAÑA ENTRE 1995 Y 1997 (Tasa de variación interanual)



Información procedente de la EPA, sacado de CAP (Grupo analistas).

CRECIMIENTO DEL EMPLEO EN EL SECTOR PRIVADO Y PÚBLICO EN ARAGÓN Y ESPAÑA ENTRE 1995 Y 1997 (Tasa de variación interanual)



Información procedente de la EPA, sacado de CAP (Grupo analistas).

con un crecimiento de la ocupación del 3,2% en nuestra Comunidad Autónoma y del 3,0% en el conjunto del Estado, ha supuesto, sin lugar a dudas, una de las mejores noticias económicas de la década en materia de empleo.

Sin embargo poco se ha analizado sobre el verdadero peso e influencia del sector privado y público en este proceso de generación de puestos de trabajo, aunque siempre ha existido un intenso debate sobre el tema.

La sección que en este número inauguramos trata de arrojar una pequeña y sencilla luz sobre el tema, sobre todo a nivel regional, donde estas cuestiones no tienden a analizarse con el detalle requerido.

En primer lugar habría que recordar (ver *Tablas Input-Output de Aragón*) que en el período 1985-1992 el sector privado de la economía aragonesa generó un 14,1% de puestos de trabajo, mientras que el sector público incrementó su ocupación en un 36,3%, lo que refleja un claro despegue económico pero con un protagonismo incuestionable del Estado. A nivel nacional el proceso tuvo una tendencia muy similar.

Esta tendencia se sigue manteniendo en los años siguientes con el importante matiz de que, en los años 1995 y 1996, mientras el sector público sigue consiguiendo tasas positi-

vas de creación de empleo el sector privado llega a registrar tasas de destrucción de los mismos.

Sin embargo entre finales de 1996 y comienzos de 1997 se asiste a un radical cambio de tendencia en Aragón, de tal forma que durante ese último año (año de recuperación económica) el sector público entra en tasas negativas de crecimiento (consecuencia del fuerte control presupuestario) y son las empresas privadas las que protagonizan la creación de empleo, compensando con creces el desplome de la oferta pública.

Teniendo en cuenta que durante 1997 el crecimiento global del empleo fue de un 3,2% en Aragón frente al 3,0% de España, podría inferirse, por un lado, la elevada capacidad empresarial en Aragón para generar empleo en esta fase expansiva del ciclo económico, y por otro, que el nivel de actividad de las empresas aragonesas fue indudablemente más dinámico que en el conjunto del Estado.

Por lo que respecta ya al sector público en concreto, es ilustrativo también observar el comportamiento de Aragón respecto del conjunto nacional, ya que mientras en 1995 y 1996 el crecimiento de la ocupación pública en Aragón se mantuvo en tasas mucho más elevadas que las de España, en 1997 se invierte totalmente la tendencia y su economía se privatiza de forma mucho más acentuada.

Que con carácter general de todo el país el sector privado haya tomado el testigo al público en materia de generación de puestos de trabajo es un buen síntoma de cara al nuevo escenario de mercado que se ha abierto con la globalización de la economía, y que este proceso haya sido más intenso en Aragón debe constituir un factor diferencial altamente positivo para nuestra Comunidad.

Servicio de Estudios de Ibercaja

Información del entorno

Resumen del proyecto de «Ley sobre introducción del euro»

Información elaborada por el **Coordinador del Proyecto Euro de Ibercaja**

La Ley, remitida al Congreso de los Diputados y cuya entrada en vigor está prevista para el 1 de enero de 1999, consta de 35 artículos y se estructura en 5 capítulos, 3 disposiciones adicionales y 3 disposiciones transitorias. Fue aprobada por el Consejo de Ministros de 24 de julio de 1998.

Exposición de motivos

La propia Ley en este apartado indica que la introducción del euro no precisa de otros reglamentos legales que los aprobados por la CE.

«No precisa, en principio, de otro entramado jurídico que aquél que proporcionan los dos Reglamentos Comunitarios: El Reglamento (CE) n.° 1.103/97 del Consejo, de 17 de junio de 1997, sobre determinadas disposiciones relativas a la introducción del euro, y el Reglamento (CE) n.° 974/98 del Consejo, de 3 de mayo, sobre la introducción del euro».

No obstante el legislador estima conveniente:

- Establecer, en ciertos casos, un régimen **facultativo** de la utilización del euro en el período transitorio.
- Adecuar el ordenamiento interno a dichos reglamentos comunitarios.
- Armonizar los mecanismos de introducción del euro como moneda única en el conjunto de normas que pueden verse afectadas a consecuencia de tal evento.
- Facilitar un tránsito más imperceptible y sosegado hacia la nueva moneda.
- No pretende ser el estatuto jurídico del euro.

Enfoque

- Se descarta la adaptación singular de todas y cada una de las normas que se ven afectadas.
- Adopta la posición conceptualista en que, reafirmándose la neutralidad de la modificación, se ofrecen reglas generales que completan la introducción del euro como moneda única.
- No modifica disposición alguna de derecho monetario.
- Parte del supuesto irrevocable de que:

«El euro pasa a ser, desde la perspectiva de nuestro sistema, nuestra nueva moneda nacional, mero cambio en el nombre de la misma, cuya equivalencia con la peseta se hace descansar irrevocablemente en el tipo fijo de conversión».

Como apunte anecdótico, en la parte final (apartado VIII) de la Exposición de Motivos el legislador despide así a la peseta:

«El saludo de bienvenida al euro no impide la evocación afectuosa de una moneda, la peseta, que siempre hemos sabido modesta pero que ha dominado la vida económica española durante ciento treinta años, se ha introducido en la literatura y en los dichos populares y ha servido para cifrar el trabajo, los negocios, los impuestos y las ilusiones de muchas generaciones de españoles».

Entrando ya en el cuerpo dispositivo, el **capítulo I** (Objeto de la Ley) recoge, entre otros aspectos, el alcance que tiene el concepto de «instrumentos jurídicos» que se utiliza en todo el texto legal:

- Las disposiciones legales y reglamentarias.
- Los actos administrativos.
- Las resoluciones judiciales.
- Los contratos.
- Los actos jurídicos unilaterales.
- Los asientos registrales.
- Los instrumentos de pago distintos de billetes y monedas.
- Resto de instrumentos con efectos jurídicos.

También confirma, como conceptos, qué se entiende como tipo de conversión irrevocable, por redenominación, determina que ésta no tiene carácter de hecho imponible, su automatismo al final del período transitorio y los procedimientos de redenominación de la cifra de capital social, de las cuentas abiertas en entidades de crédito y de la Deuda Pública, procedimientos que, según el texto, se llevarán a cabo **exclusivamente** en la forma prescrita en esta Ley y **serán gratuitos** para el inversor o cliente de la entidad.

El capítulo II se refiere a la modificación del sistema monetario nacional:

- La moneda nacional desde el 1 de enero de 1999 es el euro, que sucede a la peseta sin solución de continuidad y de modo íntegro.
  División del euro en cien «cents» (aquí la Ley admite la utilización de la palabra «céntimos» para uso interno «*dado su uso cotidiano*»)
- Pervivencia transitoria de la peseta hasta el 31 de diciembre de 2001. Desde entonces no gozará de protección del sistema monetario.
  Obligación de los empleados o funcionarios públicos de advertir ante cualquier **nuevo** instrumento jurídico que se quisiera denominar en pesetas desde dicha fecha.
- Validez transitoria de billetes y monedas hasta el 30 de junio de 2002, salvo plazo inferior a fijar por el Gobierno. Mero valor de canje desde el 1 de julio de 2002.

Sobre el derecho sancionador:

- Cualquier norma existente referida a billetes y monedas en pesetas se entenderá extensiva al euro hasta finalizar el período de canje.
- Cualquier norma existente durante el período transitorio que se refiera a pesetas se entenderá extensiva a euros. Igualmente las referencias al ecu al tipo de 1 ecu = 1 euro.
- El mismo concepto de extensión se aplicará a cualquier acto realizado durante el período transitorio.

Sobre los principios y efectos que gobiernan la modificación del sistema monetario:

- **Principio de neutralidad:** El cambio de peseta a euro no produce alteración del valor de los créditos o deudas.
- **Principio de fungibilidad:** Tienen la misma validez los importes en euros o en pesetas en cualquier instrumento jurídico.
- **Principio de equivalencia nominal:** Los importes transformados de euros a pesetas o viceversa son equivalentes siempre que se utilicen el cambio fijo y los criterios de redondeo establecidos.
- **Efecto de continuidad:**
  «La sustitución de la peseta por el euro no podrá ser, **en ningún caso,** *considerada como un hecho jurídico con efectos modificativos, extintivos, revocativos, rescisorios o resolutorios en el cumplimiento de las obligaciones.*

…

La Ley no concede acción para reclamar ante los Tribunales de Justicia por los hechos anteriores».

Sobre el redondeo:

- Por defecto o por exceso, dos decimales.
- Los importes a pagar, liquidar o contabilizar como saldo final no se pueden modificar como consecuencia de redondeos practicados en operaciones intermedias.

El capítulo III está dedicado al período de transición.

En la Sección primera se define así el período comprendido desde el 1 de enero de 1999 y el 31 de diciembre de 2001.

En la Sección segunda se detallan los principios que gobiernan la coexistencia del euro y de la peseta durante este período:

- **Principio de dualidad:** Los nuevos instrumentos jurídicos se podrán expresar tanto en pesetas como en euros.
- **Principio de ejecución:** Los importes expresados en pesetas se ejecutarán en pesetas y en euros los expresados en esta unidad de cuenta.
  El deudor podrá pagar en pesetas o en euros indistintamente, siempre aplicando la conversión y el redondeo establecidos.
  Las conversiones que realicen las entidades de crédito **serán gratuitas.**

Las comisiones por servicios financieros en euros serán iguales a idénticos servicios en pesetas. Esta disposición formará parte de la Normativa de ordenación y disciplina para las entidades de crédito.

La Sección tercera se ocupa de las medidas necesarias para garantizar la dualidad de unidades de cuenta y medios de pago durante el período transitorio:

- **Sobre la redenominación de cuentas bancarias:** Por acuerdo entre las partes las entidades de crédito redenominarán en euros las cuentas de efectivo en pesetas de particulares y de la Administración. Sin gastos ni comisiones.
- **Sobre la redenominación de la Deuda del Estado:**
  - Desde el 1 de enero de 1999 las nuevas emisiones de Deuda del Estado y Organismos Autónomos se realizarán en euros.
  - Desde la misma fecha la unidad de cuenta del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones será la unidad euro. El registro en la Central de Anotaciones, la negociación, compensación y liquidación se realizarán, exclusivamente, en euros.
  - La Deuda existente en 31 de diciembre de 1998, cuyo registro contable se lleve en la Central de Anotaciones, se redenominará a euros entre el 1 y el 4 de enero de 1999.
  - La redenominación se realizará, con carácter general, mediante la aplicación del tipo de conversión al saldo nominal **de cada uno de los códigos valor** de Deuda del Estado **de cada titular.**
  - Los saldos nominales podrán expresarse en céntimos de euro. Se fijarán importes mínimos de negociación.
  - El resto de Deuda del Estado (préstamos singulares, títulos físicos...) se redenominará por aplicación del cambio de conversión, excepto aquella cuyo registro contable se lleve a cabo a través del Sistema Centralizado de Liquidación de Valores (SCLV), que lo hará con los criterios aplicables a las emisiones de valores en general.
  - El Ministerio de Economía y Hacienda puede redenominar la Deuda en circulación a 1 de enero de 1999 emitida en la moneda de algunos de los Estados Miembros. La redenominación se hará de acuerdo con la Ley de dicho Estado, salvo que la emisión se haya hecho con arreglo a las leyes españolas.
  - Las emisiones registradas en la Central de Anotaciones, distintas de la Deuda del Estado, se redenominarán a euros previo acuerdo del emisor y se hará con las reglas generales citadas.

- **Sobre la redenominación de Renta Fija distinta de la Deuda del Estado:**
  - **Se podrá** redenominar a partir del 1 de enero de 1999 siempre y cuando el mercado donde se negocie la emisión haya adoptado el euro como unidad de cuenta para la negociación.
  - Se redenominará cada valor individual con el redondeo fijado, siendo la suma de todos los valores nominales el importe total de la emisión.
  - Requerirá simple acuerdo del emisor, certificado por el Órgano de Administración o de Gobierno, sin intervención del Sindicato de Obligacionistas en su caso, salvo que el contrato de emisión lo prohíba expresamente.

–No devengará derechos arancelarios notariales ni registrales, a condición, estos últimos, de que se una a cualquier otro acto inscribible.
–Estará también exenta de publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil.

- **Sobre los Mercados de Valores:**
  –Se autoriza a negociar, compensar y liquidar en euros desde el 1 de enero de 1999.
  –Será gratuita para los inversores esta operación.
  –Los Órganos Rectores darán la información en euros. El Ministerio de Economía y Hacienda podrá obligar a dar información dual.
- **Sobre los Sistemas de Compensación y Liquidación de valores y medios de pago: Se autoriza la utilización de euros desde el 1 de enero de 1999.**
- **Sobre las Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones:**
  –Si adoptan el euro deberán facilitar la información en euros.
  –El Ministerio de Economía y Hacienda podrá establecer la obligación de información dual.
- **Sobre las Entidades aseguradoras:** Darán la información siempre dual, salvo indicación expresa del destinatario de la información.
- **Sobre la redenominación del capital social:**
  –**El único sistema** será el de aplicar el tipo de conversión a la cifra del capital social, realizando el redondeo preceptivo.
  El valor de las acciones o participaciones se hallará mediante la división de la cifra resultante en euros por un número que exprese la parte alícuota del capital social que el valor nominal de dicha acción o participación representare respecto a la cifra original expresada en pesetas.
  El valor resultante no se redondeará, si bien por razones prácticas podrá **reducirse** a un número de decimales **no superior** (¡) a 6.
  La redenominación podrá realizarse a partir del 1 de enero de 1999 y bastará el acuerdo del Órgano de Administración.
  –Tiene las mismas exenciones ya comentadas anteriormente.
  –Se extiende el procedimiento a las participaciones en sociedades cooperativas y otras sociedades análogas.
- **Sobre la publicidad utilizando monedas en euros:** Se mantiene el régimen actual (art. 15.4 de la Ley 13/94, de 1 de junio, de Autonomía del Banco de España) pero la competencia para autorizar y sancionar se asigna a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera.

El capítulo IV trata sobre el final del período transitorio:

- Respecto a la unidad de cuenta:
  –A partir del 1 de enero de 2002 solamente se usará el euro como unidad de cuenta.
- Respecto a los billetes y monedas:
  –Los billetes y monedas en pesetas y en euros convivirán hasta el 30 de junio de 2002. Podrá acortarse por el Gobierno este período de convivencia.

–A partir del 1 de julio de 2002 (o fecha anterior si así se establece) la peseta pierde su carácter de curso legal. Tendrá mero valor de canje, que se realizará exclusivamente en el Banco España.
–El canje se realizará por el Banco de España, bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito. Será gratuito.
–Sólo se podrán entregar euros. No se admitirán canjes inversos.

- Sobre los instrumentos no redenominados durante el período transitorio:
  –Se redenominarán automáticamente a euros.

El capítulo V se refiere a una serie de medidas tendentes a favorecer la plena introducción del euro.

- Sobre las obligaciones contables:
  –Las cuentas se podrán presentar, durante el período transitorio, en pesetas o en euros. Para Fondos de Pensiones, para la redenominación se requerirá acuerdo previo y expreso de la Comisión de Control del Fondo.
  –Si se presentan las cuentas en euros no pueden volver a presentarse en pesetas.
  –Las cuentas presentadas en euros irán acompañadas de las del ejercicio anterior convertidas también a euros.
  En la memoria se incluirá, en el apartado «bases de presentación de las cuentas anuales», una explicación sobre la adaptación de los importes de los ejercicios precedentes así como del proceso de introducción del euro en la entidad.
- Sobre el capital social:
  –Si por redenominación el valor nominal de los títulos resultase con más de dos decimales, el Órgano de Administración podrá acordar, en un plazo no posterior al 31 de diciembre de 2001, el aumento o reducción del capital **cuyo único objetivo** sea redondear.
  –El aumento de capital producido se hará con cargo a reservas. Si lo que resulta es disminución se aplicará a una cuenta de reservas específica indisponible.
  –Por esta operación nunca se podrá rebajar el capital por debajo del establecido legalmente.
  –Una vez adoptado el acuerdo se elevará a Escritura Pública y se inscribirá en el Registro Mercantil. No precisa de publicación previa alguna.
  –Esta operación está exenta de tributos, aranceles...
  –Estos beneficios no serán de aplicación para las sociedades constituidas a partir del 1 de enero de 1999 y antes del 31 de diciembre de 2001 o que dentro de dicho plazo hayan aumentado o reducido su cifra de capital social sin haberla redenominado previamente.
- Sobre los pagos públicos:
  –La Ley faculta al director general del Tesoro y Política Financiera para que disponga los pagos e ingresos no tributarios que puedan realizarse en euros.

- Sobre los actos, contratos administrativos y normas:
  - En el período transitorio los **nuevos** contratos celebrados por las administraciones públicas que se hagan en pesetas deberán llevar el equivalente en euros a continuación.
  - El mismo tratamiento tendrán los actos administrativos en cuanto al saldo final resultante.
- Sobre la actuación de los profesionales oficiales:
  - Desde el 1 de enero de 1999 notarios y corredores de Comercio colegiados incluirán el importe en euros junto al de pesetas.
  - Desde el 1 de enero de 2002 no se podrá intervenir ningún documento en pesetas.
  - A partir del 1 de enero de 1999:
    - Los registradores de la Propiedad admitirán la cuenta euro en los documentos objeto de registro. También pondrán, de oficio, la equivalencia en euros de los importes inscritos en pesetas.
    - Si un documento expresa discordancias entre importes en pesetas y en euros (aplicación incorrecta del cambio de equivalencia, alteración de las normas del redondeo...) suspenderán la práctica del asiento hasta que se resuelva la discrepancia.
- Sobre el MIBOR:
  - Se seguirá calculando y publicando el MIBOR a un año para los préstamos hipotecarios **vigentes a 1 de enero de 1999** *«mientras concurran los requisitos técnicos necesarios para su elaboración»*.
  - Si no fuera posible su cálculo el Ministerio de Economía y Hacienda queda facultado para determinar una nueva fórmula de cálculo o establecer un nuevo tipo o índice de referencia de la mayor analogía posible.
  - La Ley no concederá acción a reclamar por el cambio si se produce.
  - Estos criterios serán válidos para al resto de operaciones financieras referenciadas al MIBOR, siendo también responsabilidad del Ministerio de Economía y Hacienda establecer el tipo sustitutivo en su caso.
- Sobre el Derecho Tributario:
  - El contribuyente **podrá** optar por **declarar** o **autoliquidar en euros** respecto de cada tributo en que resulte obligado.
  - Será preciso para ello que su contabilidad haya pasado a euros.

> Lo expresado en estos puntos se irá aplicando en la medida que la Agencia Tributaria tenga preparados los medios para llevarlo a cabo.

- Sobre los pagos y cobros de la Seguridad Social:
  - Se determinará cuándo y cómo se puede emplear el euro.

- Sobre la doble exposición de precios:
  - Las administraciones **podrán** establecer un régimen de protección de los derechos de los consumidores y en particular **podrán** establecer que en toda doble exposición de precios en euros y en pesetas se indique la unidad de cuenta que sirve de base para el cálculo de la conversión y el redondeo.
- Sobre la cotización oficial de divisas:
  - Desde el 1 de enero de 1999 el cambio oficial de la moneda nacional frente a otras divisas será el publicado por el Banco Central Europeo (por sí o a través del Banco de España).
  - El Banco de España, a título informativo, publicará el cambio oficial de la peseta.

Las disposiciones adicionales contienen los siguientes aspectos más relevantes:

- Las referencias a pesetas contenidas en las leyes se entenderán válidas para el euro.
- Igualmente las referidas a ecus al cambio 1 ecu = 1 euro.
- Las leyes penales engloban las dos denominaciones. A estos **solos efectos** la peseta mantendrá la consideración de moneda nacional hasta el fin del período de canje.
- La sustitución de la peseta por el euro no alterará las responsabilidades por comisión de delitos o faltas tipificados o penados con referencias a la peseta.
- La presente disposición tiene el carácter de Ley Orgánica.
- El Banco de España adaptará sus horarios y sus recursos para adaptarlos a las necesidades dimanadas del SEBC (Sistema Europeo de Bancos Centrales).

En las disposiciones finales destaca la entrada en vigor de la Ley el 1 de enero de 1999, excepto la Disposición Adicional Tercera (la referente a la organización interna del Banco de España), que entra en vigor a la publicación de la Ley en el «Boletín Oficial del Estado».

Esta información ha sido cerrada en 15 de septiembre de 1998.

La crisis de los mercados bursátiles

Información elaborada por la **Unidad de Análisis de la Dirección de Mercado de Capitales de Ibercaja**

1. El estallido de la crisis

En los mercados financieros no siempre todo es lo que parece y las previsiones que razonablemente podamos realizar hoy a la luz de la información disponible mañana pueden quedarse obsoletas y cambiar de signo. La tormenta financiera que azota a los mercados de renta variable de los países occidentales desde mediados del mes de agosto está suponiendo tal corrección que, en mayor o menor medida, casi evaporaron, en tan sólo cuarenta días, las ganancias acumuladas a lo largo del presente ejercicio.

En este escenario han sido los mercados de la Europa continental los más castigados, hasta el punto de que bien podría hablarse ya de «crash» bursátil, sólo comparable en su intensidad con las crisis de octubre de 1987 y octubre de 1989. Desde los niveles máximos alcanzados hacia mitad del mes de julio hasta los mínimos observados en los últimos días de septiembre, los índices de las bolsas de Alemania, Francia, Italia o España han llegado a perder hasta una tercera parte de su valor.

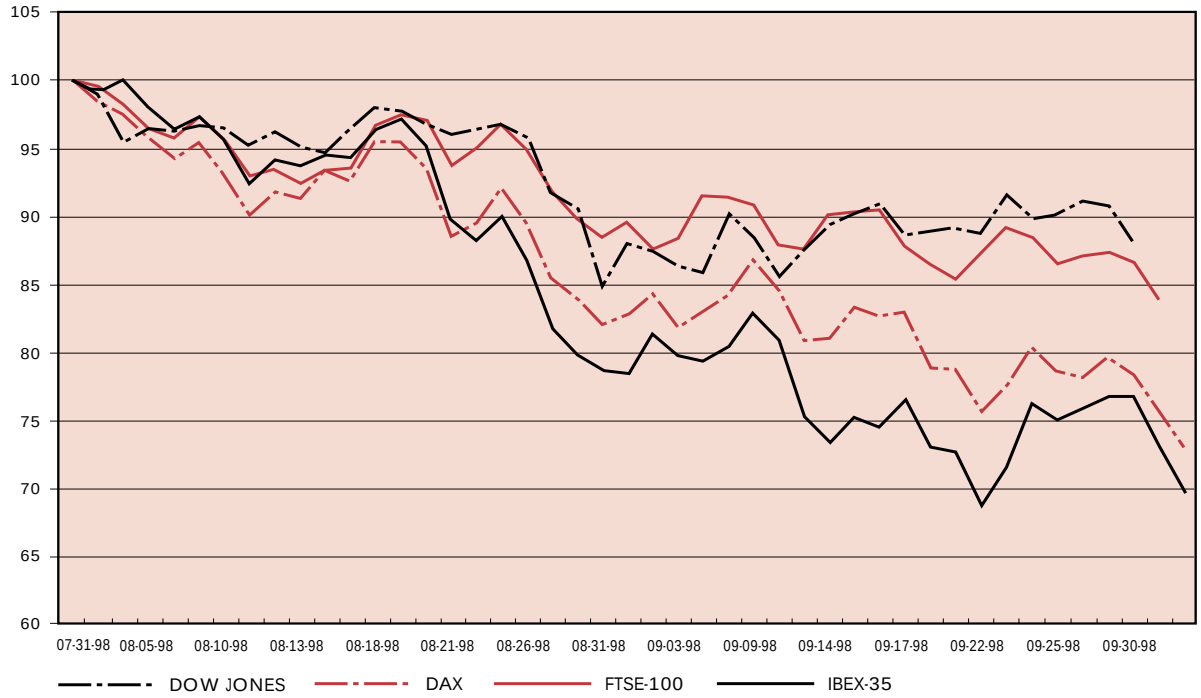
En la práctica el momento cero de la actual crisis de las bolsas podríamos situarlo en el anuncio hecho por las autoridades venezolanas en relación con la pérdida de ingresos fiscales derivada de la constante caída de los precios del crudo y posibilidad de una devaluación del bolívar (21 de agosto), y en el estallido de la crisis política y económica en Rusia (última semana de agosto). Sin embargo estos dos eventos no supusieron sino la «excusa», o el detonante, de la crisis y han tenido que ser interpretados a posteriori como la punta de un iceberg de mayores dimensiones que ha derivado en un drástico cambio de las expectativas. Lo que comenzó como una crisis financiera puede acabar en una crisis de economía real en ciertas áreas del planeta y terminar afectando, directa o indirectamente, a la economía mundial en su conjunto.

EVOLUCIÓN DE LAS BOLSAS MUNDIALES

Mercado	*Índice*	*Cotización 30-09-1998*	*Variación en % desde*		
			31-12-97	*Máximos*	*14-08-98*
EE.UU.	Dow Jones	8.080,56	2,18	–13,74	–4,09
Japón	Nikkei	13.406,39	–12,14	–22,35	–11,36
Alemania	Dax	6.217,83	5,29	–28,04	–17,87
Reino Unido	FTSE-100	5.183,70	–1,38	–2,30	–7,16
Italia	Mibtel	18.759,00	11,62	–29,85	–20,12
España	IBEX-35	7.676,50	5,80	–30,14	–22,61

FUENTE: Bloomberg.

EVOLUCIÓN ÍNDICES BURSÁTILES JULIO-AGOSTO 1998
(Base 100 = 31-07-1988)



FUENTE: Bloomberg.

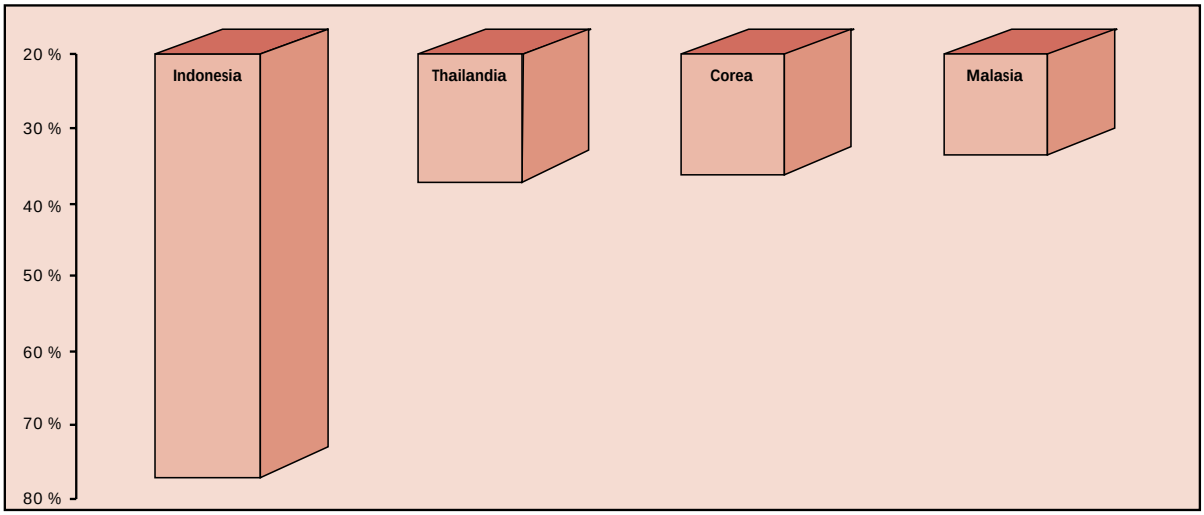
La identificación de los focos de inestabilidad que pueden resultar fuente de incertidumbre para los mercados financieros lleva a analizar la situación del sudeste asiático, de Japón, de Rusia y de Latinoamérica.

2. Crisis económica en los países emergentes del sudeste asiático

Para analizar la situación económica mundial actual hay que situarse en el verano de 1997, momento en que se desencadena la que se ha dado en llamar crisis del sudeste asiático. Durante el segundo trimestre y parte del tercer trimestre del año pasado se produjeron fuertes huidas de capital de los mercados financieros de países emergentes como Indonesia, Malasia o Thailandia, que acabaron por forzar importantes devaluaciones de sus divisas.

El origen de la crisis de los denominados «dragones asiáticos» se halla en los importantes desequilibrios económicos que aquellos países venían arrastrando históricamente. Frente a la crisis de los años ochenta, que tuvo un claro componente fiscal (excesivos déficits públi-

DEPRECIACIÓN DE LAS DIVISAS DEL SUDESTE ASIÁTICO DESDE 30-06-1997



FUENTE: Bloomberg.

cos), la crisis asiática se ha caracterizado inicialmente por los excesivos déficits por cuenta corriente de carácter estructural en los países de la zona. Junto con este desequilibrio recurrente de Balanza de Pagos concurrían en dichos países unas circunstancias consideradas especialmente peligrosas, no sólo por su significado individual sino también por la iteración de unas sobre otras, lo que constituyó un conjunto que pudo resultar explosivo. La fotografía macroeconómica de la zona podría resumirse en los siguientes puntos:

–*Elevado déficit exterior.*
–*Apreciación continua de las monedas.*
–*Alto crecimiento de la masa monetaria.*
–*Financiación del crédito a muy corto plazo.*

Estos países han sido tradicionalmente importadores netos de capital en cuanto que foco de deslocalización de las inversiones para los grandes imperios empresariales japoneses y norteamericanos. La propia dinámica social, política y económica de aquellos países derivó en la progresiva acumulación de déficits por cuenta corriente que requería la aportación creciente de capital exterior para su financiación. El mantenimiento de una política de fijación de la cotización de sus monedas con el dólar, cuando sus fundamentos económicos eran muy diferentes (como lo demuestran unas tasas de inflación cuatro o cinco puntos superiores a las de Estados Unidos durante varios años), requería el mantenimiento de altos tipos de interés y la consolidación de una dinámica difícilmente sostenible a largo plazo. Hay que recordar en este punto que el «crack» del Sistema Monetario Europeo en 1992 y las tres

DÉFICIT POR CUENTA CORRIENTE PAÍSES ASIÁTICOS
(% PIB)

Países	*1990-1994*	*1995*	*1996*	*1997*	*1998**
Indonesia	–2,1	–3,6	–3,4	–5,0	7,3
Corea	–1,2	–2,0	–4,9	–5,0	7,3
Malasia	–5,2	–7,7	–6,4	–7,4	–2,3
Thailandia	–7,0	–7,6	–7,4	–3,5	7,9

* Previsiones.
FUENTE: Bloomberg, J.P. Morgan.

devaluaciones que sufrió la peseta en los años siguientes vinieron precedidas de un largo período de defensa a ultranza de la fortaleza de la divisa mediante la financiación a corto plazo de las necesidades del país con el mantenimiento de elevados tipos de interés.

El boom económico de los últimos años llevó a realizar cuantiosas inversiones con criterios poco eficientes, lo que atrajo un importante flujo de capitales exteriores. Pero esta financiación se centró básicamente en el corto plazo y en las ganancias rápidas, por lo que cuando estalló la crisis se produjo una salida masiva de los mismos, con hundimiento de las cotizaciones de las bolsas de valores y de las divisas.

Dentro de este contexto económico el sistema financiero carecía de una regulación rigurosa y sus criterios contables eran poco exigentes tanto en lo referido a las necesidades de capitalización como en las dotaciones para insolvencias y en los criterios de concesión de préstamos (riesgos), por lo que los sistemas financieros resultaron seriamente tocados e incapaces de aportar la financiación que los países necesitaban. Como resultado aquellos países se encontraron súbitamente sin el capital suficiente para refinanciar los vencimientos de la deuda y de los préstamos de las empresas.

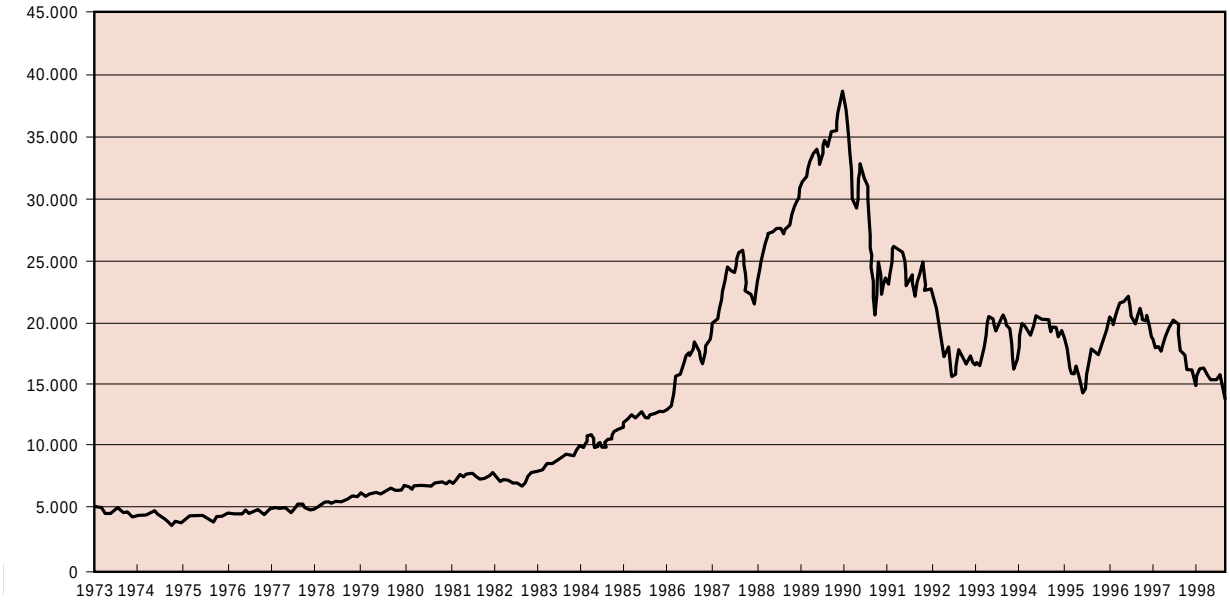
Los efectos de la crisis para los países del sudeste asiático han sido dramáticos. El PIB de Indonesia, uno de los países más afectados del área, pasará de 216.500 millones de dólares en 1997 a 78.130 en 1998, mientras que Corea, el país más industrializado, pasará de los 484.600 millones de dólares en 1996 a 442.500 en 1997 y a 311.600 en 1998, según estimaciones realizadas por J.P. Morgan, uno de los principales bancos americanos con inver-

CRECIMIENTO DEL P.I.B. EN LOS PAÍSES ASIÁTICOS

Países	*1990-1994*	*1995*	*1996*	*1997*	*1998**
Indonesia	6,9	8,2	7,8	7,0	–15,0 (–5,0)
Corea	7,6	8,9	7,1	5,5	–3,8 (–0,8)
Malasia	8,7	9,5	8,2	8,0	–0,5 (–2,5)
Thailandia	9,4	9,3	6,7	0,5	–4,2 (–3,1)

* Previsión. Los datos entre paréntesis eran estimaciones realizadas por el FMI en abril de 1998.
FUENTE: J.P. Morgan, Bloomberg.

EVOLUCIÓN HISTÓRICA ÍNDICE NIKKEI (1973-1998)



FUENTE: Bloomberg.

siones a nivel mundial.

3. **Recesión económica en Japón**

Japón constituye un caso particular en el desarrollo de la crisis actual, tanto por lo que representa al ser la segunda potencia económica a nivel mundial, como por ser un país que dispone de la mayor reserva de divisas y de la mayor cuota del ahorro mundial.

Los problemas de la economía japonesa se arrastran desde el comienzo de esta década. El origen de la crisis de Japón hay que situarlo en el estallido de la burbuja financiera generada al hilo de la especulación desatada durante el largo período anterior de bonanza económica, lo que trajo consigo la caída en picado de los precios en el sector inmobiliario y en la Bolsa de Valores, así como el inicio de los problemas de impagados de los bancos japoneses. El índice Nikkei alcanzó el nivel de 39.000 yenes en 1989 y nueve años más tarde todavía se está en el nivel 14.000, lo que resulta indicativo de la gravedad de la situación por la que atraviesa el país. Sin embargo las cosas son más complicadas en este país para juzgarlo a la luz de la teoría económica y de las reglas del mercado.

De acuerdo con los postulados de la teoría clásica, un aumento continuo del superávit por cuenta corriente conlleva un incremento de reservas y una apreciación de la moneda

hasta que las exportaciones dejan de ser competitivas debido a su encarecimiento, lo que a largo plazo debe conducir a un cambio de signo en la Balanza de Pagos. Sin embargo debido al fuerte nivel de proteccionismo interior y a la falta de libertad de mercados esto no se ha producido en Japón y se ha llegado a una situación de excesiva dependencia de las exportaciones para su crecimiento y a un sobredimensionamiento de su sector industrial. Este patrón de comportamiento económico permitió que la economía japonesa viviera un largo ciclo de fuerte expansión con capacidad de financiar al resto del mundo, lo que permitió la instalación de los japoneses en todas las latitudes. La tasa media anual acumulativa de crecimiento económico en Japón durante el período 1971-1991 fue del 4,3%.

El agotamiento de este modelo de crecimiento llegó a principios de los noventa con la deflación inmobiliaria y bursátil. La reciente crisis de sus países vecinos, destino de más del 40% de las exportaciones japonesas, ha venido a profundizar el mal de una economía que arrastra ya ocho años de desaceleración y que en este ejercicio ha entrado en recesión. La producción industrial japonesa cae este año a ritmos del 7% y los pedidos de bienes de equipo lo hacen en el orden del 20%, disminuyendo la capacidad productiva industrial, con una tasa de paro creciente, un consumo privado prácticamente inexistente y un déficit público que podría situarse en torno al 7% del PIB.

En este contexto de destrucción de la actividad el sector más afectado ha sido el financiero. El aumento creciente de la morosidad de la banca japonesa, que se iniciara con la crisis inmobiliaria y bursátil, y la progresiva disminución de las plusvalías no realizadas de sus importantes inversiones industriales, que ha sido paralela a la caída de la Bolsa, han acabado por deteriorar sensiblemente el nivel de solvencia de las entidades financieras japonesas. Las últimas estimaciones tras la sucesión de quiebras producidas por efecto de la crisis (inversiones en Indonesia y resto de países de la zona) elevan la deuda en mora de la banca japonesa a más de 150 billones de yenes.

En este contexto y como un mal añadido, Japón ha mostrado durante los últimos años una incapacidad política manifiesta (corrupción, desacuerdos, inactividad) para atajar los problemas mientras éstos engordaban como una bola de nieve.

En resumen, Japón tiene pendiente una larga y difícil tarea en la reforma y salvación de su sistema financiero, en la apertura de sus mercados a la competencia y en la reconversión de su sobrecapacidad productiva hacia otros sectores. Pero, sobre todo, el país necesita del consenso político que sea capaz de sacar adelante medidas efectivas de saneamiento y reactivación y generar una mayor confianza en su población.

4. **Deflación de materias primas**

La recesión de las economías del sudeste asiático y Japón ha traído como consecuencia una menor demanda de materias primas, lo que ha consolidado la tendencia descendente que los precios de estos productos básicos venían arrastrando desde principios de 1997. El índice compuesto CRB de precios de materias primas acumula un descenso superior al 20% en los últimos dos años. En ese mismo período el petróleo ha experimentado una caída

EVOLUCIÓN HISTÓRICA DEL ÍNDICE DE MATERIAS PRIMAS COMPUESTO C.R.B. (1971-1988)

desde 22 dólares/barril hasta los 14 dólares actuales.

Para los países desarrollados el descenso de estos precios ha favorecido la estabilidad e incluso reducción, del coste de las materias primas y de transporte de las empresas, configurándose en un factor determinante de la reducción de las tasas de inflación hasta niveles desconocidos. Sin embargo ha servido como correa de transmisión para que aflorara la crisis económica en Rusia y para disminuir los ingresos fiscales en los países lationamericanos, lo que se halla en el origen de las expectativas de devaluación que han dado lugar a la actual crisis.

5. Crisis política, social y económica en Rusia

La inestabilidad reinante en Rusia, derivada del paulatino deterioro político y social que venía sufriendo este país durante los últimos meses, desembocó en la práctica suspensión de pagos de aquella economía. La crisis de las materias primas alimentó la debilidad de una economía que, a pesar de las ayudas internacionales, terminó por agotar sus reservas de divisas, debió suspender temporalmente la cotización del rublo y ha llevado a cabo una reestructuración de su Deuda Pública, con efectos muy negativos para el inversor extranjero y con implicaciones muy directas para la economía alemana, cuyo sistema financiero es el

VARIABLES MACROECONÓMICAS DE AMÉRICA LATINA

	PIB (% variación)			*Inflación (%)*			*Balanza por c/c (% PIB)*			*Déficit público (%)*		
	1997	*1998*	*1999*	*1997*	*1998*	*1999*	*1997*	*1998*	*1999*	*1997*	*1998*	*1999*
Brasil	3,4	1,0	–2,0	5,2	4,1	6,0	–4,2	–4,1	–2,1	–6,1	–6,8	–4,5
Argentina	8,4	4,0	n.d.	0,3	1,2	n.d.	–2,9	–3,8	–3,4	–1,4	–1,0	–1,0
México	7,0	5,0	n.d.	15,7	15,4	n.d.	–1,9	–3,6	–2,2	–0,7	–1,3	–0,5

FUENTE: J.P. Morgan.

principal acreedor ruso. Algunos de los grandes bancos europeos deberán realizar provisiones importantes para terminar de cubrir los riesgos en la zona, entre ellos el Deutsche Bank, que ha visto la pérdida de la máxima calificación otorgada por las agencias de rating.

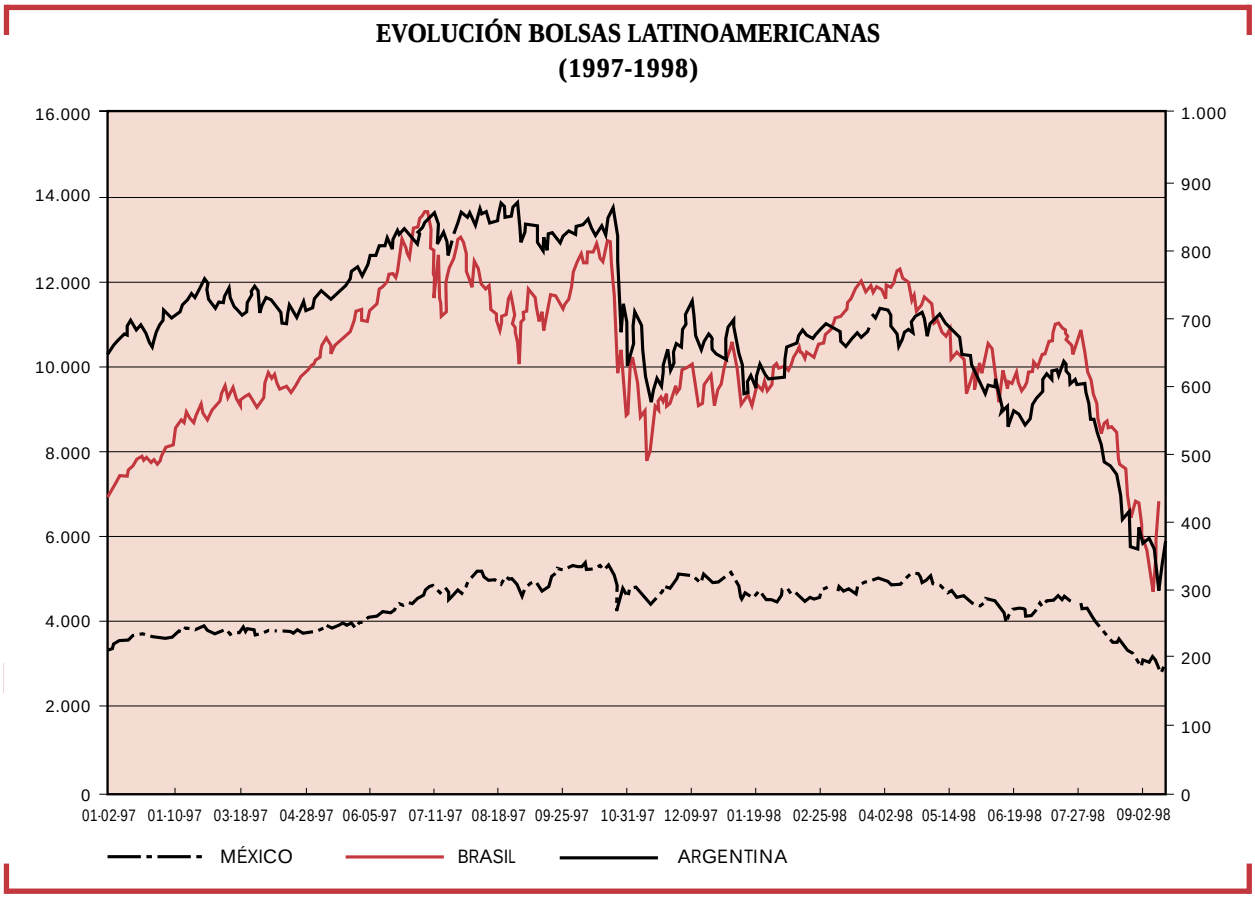
6. Extensión de la crisis a Latinoamérica

Las economías sudamericanas llevan, en general, muchos años implementando programas de ajuste de la mano del Fondo Monetario Internacional (FMI) y han conseguido un grado de saneamiento que las sitúan teóricamente en mejores condiciones para afrontar una crisis financiera internacional que las economías del sudeste asiático. Ésta fue la razón por la que Latinoamérica mantuvo la credibilidad en sus fundamentales y se salvó de un mayor contagio en el momento inicial del surgimiento de la crisis en Asia.

No obstante su condición de países netamente exportadores de materias primas (cobre, crudo, café, cacao...) los hace muy vulnerables a la caída sostenida que han venido experimentando los precios de estos productos básicos, privando a las arcas públicas de una de sus principales fuentes de ingresos y dificultando el reequilibrio de sus balanzas comerciales. El anuncio de las autoridades venezolanas en este sentido resultó revelador y decisivo para la extensión de la crisis, la cual se centró en un principio en los países que presentaban unos mayores desequilibrios en sus variables económicas como Brasil. Este país fue el primero en tomar medidas preventivas con un recorte presupuestario del 2%.

La pérdida de ingresos de estas economías y de credibilidad en su evolución futura ha generado fuertes expectativas de devaluación en sus divisas que en el caso del real brasileño, peso argentivo y bolívar venezolano mostraban ya claros síntomas de sobrevaloración. La huida masiva de capitales de estos mercados ha arrastrado a las bolsas y forzado una brusca elevación de los tipos de interés de la zona, poniendo en serias dificultados la financiación de las economías.

Este entorno desfavorable ha incidido fuertemente en Colombia, que ya ha devaluado su moneda, en Venezuela, que cuenta con el petróleo como principal fuente de ingresos y probablemente deberá devaluar, y en Brasil. La resistencia de este último país será decisiva porque su economía representa el 45% del PIB de Sudamérica y es el principal socio comercial



de Argentina, por lo que una devaluación del real arrastraría al peso y al resto de las monedas de la zona.

Una devaluación de la divisa brasileña parece que es cuestión de tiempo. La Deuda doméstica brasileña asciende a 290.000 millones de dólares, de la que un 60 % se halla indiciada a los tipos a día, los cuales se hallan en torno al 50 %. Las reservas de divisas han disminuido en septiembre hasta 50.000 millones de dólares cuando los vencimientos de Deuda en el plazo de los próximos dos meses (o su refinanciación) asciende a 90.000 millones de dólares. Los compromisos de ayuda del FMI y del grupo G-7 pueden paliar la situación a corto plazo, pero el mantenimiento de altos tipos de interés elevaría sobremanera el déficit público, lo que resulta implanteable en la coyuntura de aquel país. El problema de Brasil, en última instancia, es de credibilidad ante la comunidad inversora internacional. Sólo la aplicación de las reformas necesarias para reconducir sus finanzas públicas por parte de un Gobierno sólido podría mitigar las presiones depreciatorias que sufre su divisa en los mercados de capitales.

7. Consecuencias para el crecimiento mundial

Los primeros análisis de los efectos de la crisis asiática preveían una leve ralentización del crecimiento económico a medio plazo a nivel mundial en cuanto que la aportación de la zona afectada al PIB mundial, aisladamente considerada, es poco significativa. Ya a lo largo del primer semestre de este año el patrón de crecimiento observado en Estados Unidos reflejaba los primeros efectos de la crisis de las economías del sudeste asiático: basado en el dinamismo de la demanda interna, con una caída significativa de las exportaciones norteamericanas a las zonas afectadas que ha supuesto el primer retroceso en la tendencia ascendente de los beneficios de las empresas de este país, sensibles a la exportación y vinculadas con Asia. La entrada en recesión de la economía japonesa agravará la tendencia del déficit comercial estadounidense.

La caída de la economía rusa no afectará demasiado ya que su aportación al PIB mundial era inferior al 2 %, aunque una parte importante de los excedentes agrícolas y ganaderos de Europa se dirigían a Rusia. Quizá más que su incidencia económica exterior lo más importante de la crisis rusa haya sido la pérdida de credibilidad del resto de los países emergentes, entre ellos los sudamericanos, que han visto cómo ha aumentado la prima de riesgo tras la suspensión del pago de la deuda rusa.

Los países latinoamericanos tienen entre ellos mismos no sólo a sus principales socios comerciales sino también a sus principales competidores. Brasil, Argentina y Venezuela generan algo menos del 70 % del PIB latinoamericano, y Brasil es el principal socio comercial de Argentina. La devaluación del real brasileño (si no oficial sí podríamos asistir a una progresiva depreciación) podría desencadenar una serie de devaluaciones (o depreciaciones) del resto de divisas del área, lo que dejará sentir sus efectos contractivos sobre la demanda de consumo y de inversión de estos países. Asimismo la inversión también podría verse coyunturalmente afectada por las dificultades de acceso a los canales habituales de financiación como consecuencia del riesgo de impago y del aumento de la prima de riesgo-país.

Las economías emergentes tardarán un tiempo en recuperar la credibilidad y encontrar capital exterior que financie el crecimiento. La salida de la crisis de los países surasiáticos y en particular de Japón, es una cuestión política, de aplicación de las medidas necesarias de ajuste, cuyo resultado no se consigue sino a medio plazo. Las economías sudamericanas podrían observar una contracción significativa del ritmo de crecimiento, al igual que les sucede a las asiáticas, durante este ejercicio y el próximo.

Para los países desarrollados la menor demanda procedente de Asia y Latinoamérica podría derivar en una desaceleración de las exportaciones hacia aquella zona, mientras que los productos procedentes de esas regiones, una vez éstas recuperen la capacidad exportadora, resultarán más competitivos tras las devaluaciones sufridas, lo que podrá conllevar un aumento de las importaciones en Europa y Estados Unidos, con la consiguiente contracción del crecimiento a medio plazo.

La economía norteamericana podría experimentar una desaceleración del ritmo de actividad el próximo año superior a la prevista. A los importantes intereses comerciales tanto

PREVISIONES DE CRECIMIENTO ECONÓMICO MUNDIAL (%)

Países	*1997*	*1998 (P)*	*1999 (P)*
Crecimiento mundial	4,1	2,0	2,5
Estados Unidos	3,9	3,5	2,0
Japón	0,8	–2,5	0,5
Zona euro	2,5	3,0	2,8
Alemania	2,2	2,6	2,5
España	3,5	3,8	3,6
Países sudeste asiático	6,0	–2,9	0,7
Rusia	0,9	–6,0	2,5

Fuente: World Economic Outlook, FMI 30-09-98. (P) Previsiones.

en el Pacífico como en el cono sur americano, habría que añadir el hecho de que la fortaleza de la demanda interna estadounidense está basada en una tasa de ahorro que se halla en mínimos históricos (menor del 1% de la renta disponible) y una fuerte apelación al crédito. El impacto que sobre la confianza del consumidor americano puede tener el denominado efecto «pérdida de riqueza» que se está produciendo como consecuencia de las fuertes caídas bursátiles y las consiguientes pérdidas de valoración patrimonial de los inversores, puede derivar en una caída de la demanda interior más que proporcional.

Por su parte Europa resultaría la zona mejor parada. La economía del área euro es muy cerrada a los intercambios con países fuera del área. Los intercambios comerciales extra-eurozona representan 11-12 % del PIB agregado. Por otra parte la introducción del euro a partir de enero de 1999 incentivará las relaciones comerciales intrarregionales, atenuando el impacto contractivo del previsible deterioro del comercio con países terceros. El superávit por cuenta corriente de la Unión Europea frente al déficit creciente de la balanza exterior de Estados Unidos, así como el menor agotamiento de su ciclo expansivo, configuran al área euro como la zona de mayor estabilidad y de mayor crecimiento estimado para el próximo año. No obstante en la medida que fuera consolidándose el perfil contractivo del crecimiento a nivel mundial y la pérdida de competitividad por la apreciación relativa del euro, las cuentas exteriores de la eurozona podrían experimentar un impacto negativo cada vez más intenso a medio plazo.

En la actualidad están siendo sometidas a revisión todas las previsiones, si bien resulta muy complicado hacer una valoración cuantitativa del impacto final de la interacción de todos los riesgos procedentes de distintas partes del planeta. Lo que sí habría que considerar es que existen argumentos suficientes para pensar que nos enfrentamos a una fase de desaceleración económica a medio plazo, como puede apreciarse en la primera revisión llevada a cabo por el Fondo Monetario Internacional.

Afortunadamente esta crisis acontece en un contexto de bajas tasas de inflación y tipos de interés en mínimos históricos, escenario muy diferente al de anteriores crisis. La política monetaria expansiva que pueden implementar las autoridades monetarias de Occidente

facilitan el acceso al crédito para la inversión y el consumo, lo que contrarrestará en cierta medida la generalizada desaceleración de demanda que cabe esperar a nivel mundial suavizando el impacto de la crisis, sobre todo en Europa.

8. **Implicaciones para el sistema financiero internacional**

La absoluta libertad de movimiento de capitales existente prácticamente en todo el mundo facilita la toma rápida de decisiones y la distribución de los recursos hacia las áreas y negocios con una mayor rentabilidad esperada. Pero la ausencia de una normativa internacional que regule el flujo de capitales hace que el capital especulativo (de inversión a corto plazo y que supone la mayor parte del movimiento de fondos que cada día se mueve en el mundo) se confunda con el capital de inversión a largo plazo y con los flujos por intercambio de bienes y servicios. Ante cualquier sombra de incertidumbre este capital a corto plazo huye del riesgo pudiendo provocar, si el movimiento se prolonga en el tiempo, el ahogamiento financiero de una economía y su posterior entrada en recesión. Las crisis rusa y del sudeste asiático han hecho mella en la credibilidad de los países emergentes en su conjunto, lo que inercialmente ha llevado a la huida de todo lo que se pueda considerar «emergente». De esta forma las economías sudamericanas, que venían consolidando durante los últimos años una estructura económica de cierta solvencia y que no se hallan en crisis, podrían entrar en recesión en los próximos meses derivada únicamente de las presiones depreciatorias que sufren sus monedas, no justificadas por sus fundamentales, que fuerzan a la aplicación de medidas de política económica que constriñen el crecimiento.

Por otra parte las devaluaciones y caídas bursátiles producidas pueden ocasionar importantes pérdidas patrimoniales en las entidades con posiciones financieras importantes en las zonas de inestabilidad. Los problemas de la banca japonesa, el anuncio de fuertes dotaciones a provisiones por parte de algunos bancos americanos y europeos como consecuencia de la crisis, y la aparición de Fondos norteamericanos atrapados por las pérdidas de sus posiciones en mercados emergentes, son indicios de que el sistema financiero no saldrá indemne de esta crisis. La prolongación de esta situación podría hacer mucho daño en el corazón del sistema financiero internacional, por lo que supondría la generalización de pérdidas en los grandes bancos de inversión americanos y europeos con importantes intereses en Asia, Latinoamérica y el este europeo. Es por esta razón que las acciones más castigadas en todos los mercados han sido las del sector financiero, con caídas acumuladas de hasta un 50% en sólo dos meses.

Por todo lo anterior, ante el desbordamiento de las autoridades monetarias en el ámbito internacional, incapaces de frenar estas tendencias, se está planteando cada vez con mayor insistencia desde altas instancias políticas, como ya lo han hecho el primer ministro del Reino Unido ante el G-7 y el Gobierno francés ante la Unión Europea, la necesidad de que un organismo internacional asuma la dirección financiera a nivel mundial, bien sea el FMI al que se otorguen mayores competencias y medios o bien un nuevo organismo que haga las veces de Banco Central Mundial. Es decir, se está reclamando un nuevo Bretton Woods que ponga orden en las finanzas mundiales del nuevo milenio.

9. La reacción de los mercados financieros

Desde la primera manifestación de crisis en el sudeste asiático la huida de los capitales hacia inversiones de mayor calidad ha proporcionado a Occidente una mayor oferta de dinero y, como consecuencia, una acentuación de la caída de los tipos de interés y un alza espectacular de las bolsas durante toda la primera parte del año. Con la extensión de la crisis a Rusia y Latinoamérica se ha profundizado ese flujo de capital con un cambio cualitativo importante. Ante la incertidumbre desatada en torno al futuro crecimiento económico mundial y por lo tanto en torno a la evolución de los beneficios empresariales futuros, los capitales no sólo abandonan los países emergentes sino que también huyen de todos los mercados de renta variable, para encontrar refugio casi exclusivo en activos de renta fija denominados en monedas a priori estables (dólar o las vinculadas al euro).

9.1. *Tipos de interés a largo plazo*

Como consecuencia del sentido adquirido por los flujos de capital a nivel internacional, los niveles alcanzados por los tipos de interés a largo plazo en la actualidad no tienen precedentes en las últimas décadas. La rentabilidad del bono alemán a diez años, situado actualmente en el 4%, se halla un punto por debajo de los niveles mínimos alcanzados anteriormente en el período transcurrido desde mediados de los años cincuenta (fecha de creación del Bundesbank). En última instancia puede entenderse que esto no es más que un indicador de la valoración que realizan los mercados de capitales en relación con el retraimiento del consumo y de las dificultades de crecimiento, en un contexto de bajas tasas de inflación, que pueden darse en un futuro no lejano en la mayor parte de los países occidentales.

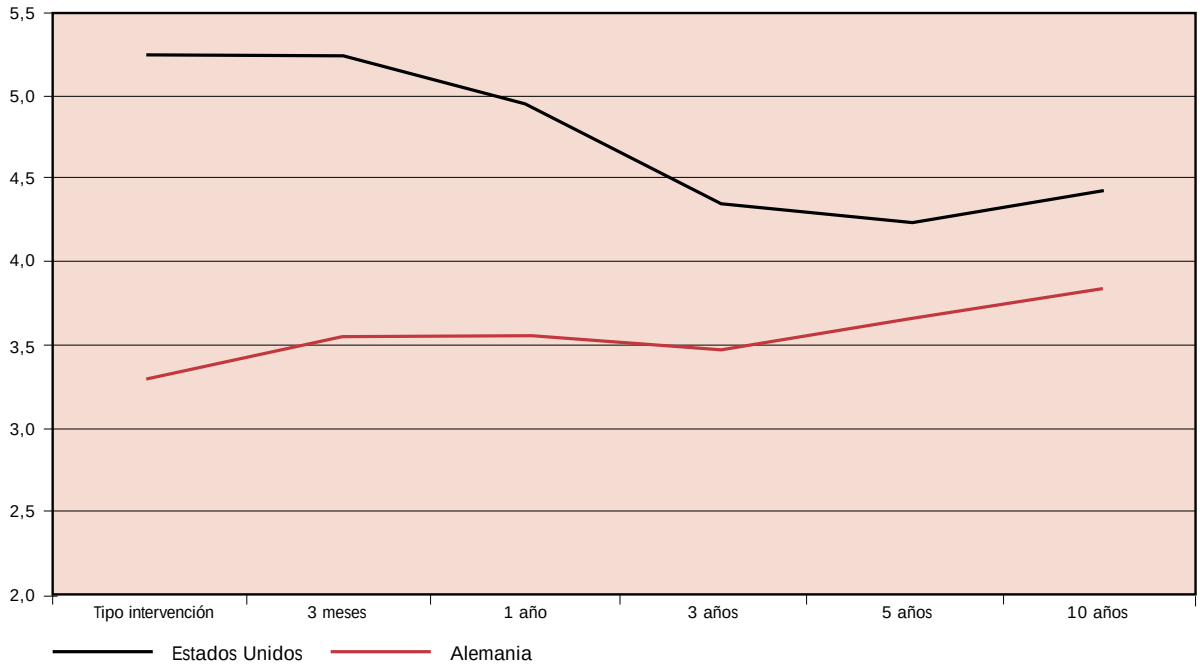
9.2. *Tipos de interés a corto plazo*

En cuanto a la política monetaria y los tipos de interés a corto plazo, los dos grandes bancos centrales, tanto la Reserva Federal Norteamericana como el Banco Central Europeo, parecen apostar, con acertado criterio, por una política monetaria laxa que facilite el crecimiento y mitigue la generalización de la crisis. El primero ha apostado por una rebaja de su tipo de interés de descuento que aliviará la presión sobre las divisas de los países con problemas. El segundo por mantener los bajos niveles actuales del tipo de interés del Bundesbank en el 3,3%, que posiblemente sea el tipo de interés que marque el inicio del «Euro».

9.3. *Mercado bursátil*

Desde 1992 en Estados Unidos y desde 1994 en Europa, los países occidentales atraviesan por una fase de bonanza económica caracterizada por un crecimiento sostenido en un contexto de reducción progresiva de déficits públicos y tasas de inflación bajo control en niveles bajos. En Estados Unidos tras siete años consecutivos de crecimiento algunos ana-

ESTRUCTURA TEMPORAL DE LOS TIPOS DE INTERÉS EN ALEMANIA Y ESTADOS UNIDOS



listas habían llegado a plantearse la existencia de un nuevo paradigma económico: crecimiento sin inflación en situación de pleno empleo. Esta coyuntura ha permitido la consolidación de una continuada tendencia a la baja de los tipos de interés y al alza de los beneficios empresariales en todos los países occidentales, configurando el caldo de cultivo ideal para el crecimiento bursátil. La mayor afluencia de capitales a Bolsa y la mejora continuada de expectativas hizo que las principales plazas mundiales hubieran llegado a multiplicar su valoración por 2,5 y hasta por 3 a lo largo de los últimos tres años y medio. En este entorno el caso español fue una excepción al alza. Los avances en el proceso de convergencia trajeron como consecuencia la entrada definitiva de los Fondos de Inversión en Bolsa, que han venido incrementando sus posiciones en renta variable de manera creciente desde finales de 1996, y una importante disminución de la prima de riesgo-país por ganancia de credibilidad de la economía española, lo que derivó en el retorno del capital extranjero a nuestro mercado. Este hecho diferencial se halla en la base de que el índice IBEX-35 se hubiera multiplicado por 3,5 veces en el período aludido, arrojando una revalorización media acumulativa superior al 43% anual. La intensidad de las alzas bursátiles de los últimos años venían situando a las bolsas en unos niveles de valoración máximos históricos que descontaban de una forma más que razonable las expectativas existentes en materia de beneficios empresa-

RATIOS BURSÁTILES (31-07-98)

Mercado	*PER*	*Rentabilidad por dividendo*
Estados Unidos	24,48	1,84
Alemania	25,36	1,97
Reino Unido	19,67	2,95
Francia	22,01	1,99
Italia	27,51	1,51
España	22,77	2,00

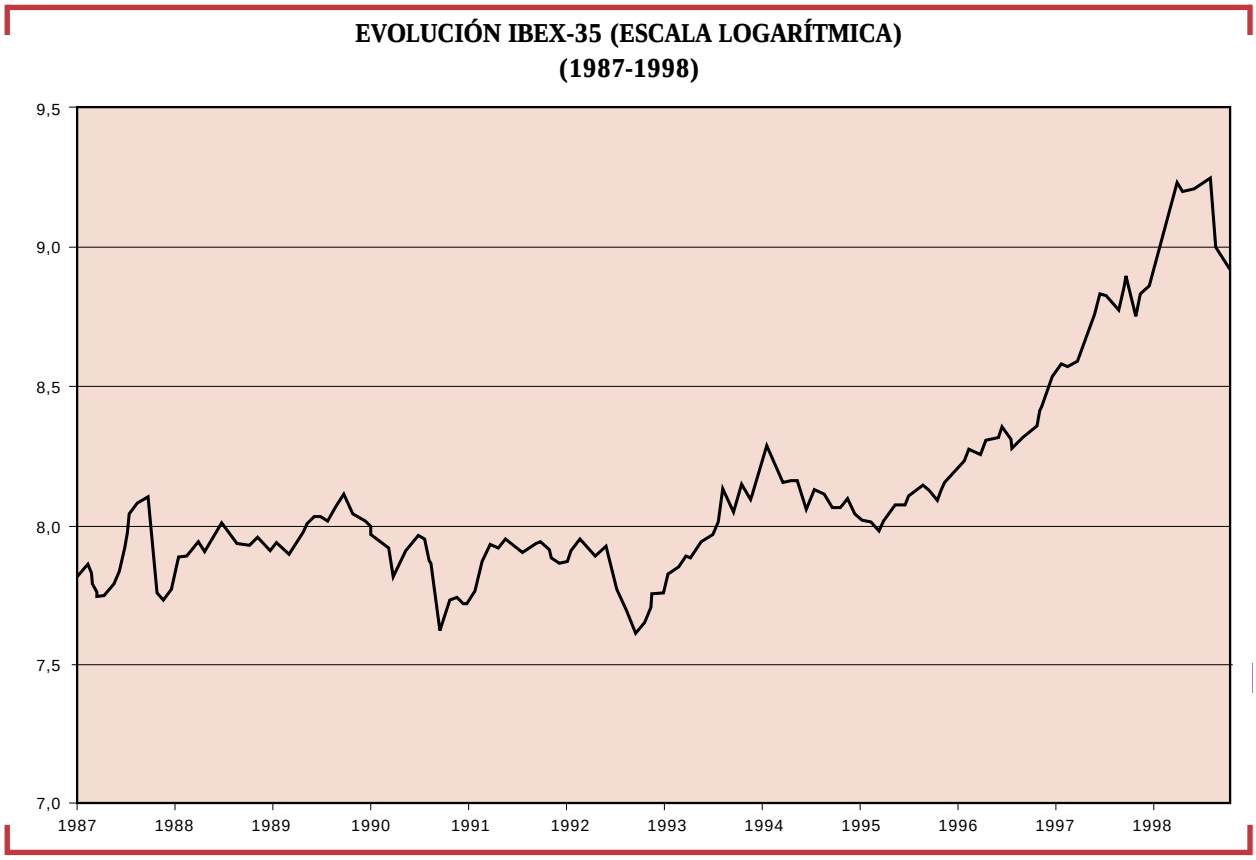
FUENTE: Elaboración propia.
NOTA: PER (price earnings ratio): número de veces que el beneficio de la/s compañía/s se halla contenido en el precio (cotización/beneficio).

riales en el entorno previsto de tipos de interés. Los altos PER alcanzados mostraban una confianza en el crecimiento futuro de beneficios en práctica ausencia de incertidumbre y la exigencia de una baja prima de riesgo.

La corrección sufrida por los mercados desde entonces excede cualquier bajada que hubiera podido esperarse por realización de beneficios como consecuencia de los altos niveles de precios alcanzados por las cotizaciones. La virulenta reacción que han tenido todas las bolsas está diciendo algo más.

La globalización de los mercados es un hecho y lo que ocurra en una parte del planeta puede afectar a otra muy distante. El canal de transmisión es el sentido que en cada momento toma el flujo de capitales a nivel internacional, el cual obedece, en última instancia, a las expectativas generadas. El dinero, por naturaleza, es miedoso y huye de lo desconocido. La incertidumbre es el peor enemigo de la inversión y el detonante ruso y latinoamericano cambió de forma súbita la percepción sobre el futuro de la economía mundial. De una expectativa medida y analizada de crecimiento sostenido y estable, se ha pasado a otra en la que se desconoce cuál será el resultado final. En consecuencia los gestores de patrimonios a nivel internacional han optado por abandonar posiciones en las bolsas de valores, refugiar el dinero en activos de renta fija estables y exigir una mayor prima de riesgo a la inversión cuyos rendimientos dependen, en última instancia, de la evolución económica.

Entre las bolsas occidentales las más castigadas han sido la alemana y la española. En el primer caso debido a la vinculación con las economías rusa y del este europeo, en el segundo por la vinculación con las economías sudamericanas. En el caso de la bolsa española durante agosto y septiembre las ventas han procedido fundamentalmente de inversores extranjeros. En su comportamiento los gestores de patrimonios internacionales de instituciones como Lehman, Salomon, Goldman, Merrill..., realizan una diversificación geográfica que optimice el riesgo. Cuando la incertidumbre se apodera del mercado y deciden deshacer posiciones el volumen patrimonial gestionado es de tal dimensión que las ventas que afecten a un mercado en particular pueden necesitar de varios días o semanas para ser



absorbidas, marcando una clara tendencia a la baja de los precios.

El mercado español es uno de los más sensibles dentro de esta crisis debido a la vinculación de los principales valores cotizados con uno de los focos de inestabilidad, Latinoamérica. Telefónica, BBV, Banco Santander, Repsol, Gas Natural, Endesa, Iberdrola, Corporación Mapfre y Aguas de Barcelona, compañías con importantes intereses y proyectos de expansión en los países sudamericanos, ponderan más de un 70% en el índice IBEX-35.

Los intereses comprometidos por las empresas españolas en Sudamérica son proyectos de expansión y crecimiento mediante el desarrollo de sus negocios en aquellos países y que tienen, por propia definición, un largo período de maduración. De hecho, en el momento actual, los beneficios procedentes de la zona no representan, en media, más de un 10% de la cuenta de resultados agregada a nivel del total de compañías cotizadas en la Bolsa española. Las cotizaciones actuales suponen estar valorando a cero e incluso negativo, el componente de expansión latinoamericana, anticipando fuertes pérdidas, fruto del pánico y la irracionalidad psicológica que gobiernan los mercados cuando la incertidumbre se adueña

PRINCIPALES VALORES DE LA BOLSA ESPAÑOLA CON INTERESES LATINOAMERICANOS

Valores	*% participación en el IBEX-35*	*Cotización 31-07-1998*	*Cotización 30-09-1998*	*% de variación*
Telefónica	18,25	7.370	5.180	–29,71
BBV	14,78	2.850	1.520	–46,67
Banco Santander	11,78	4.270	2.195	–48,59
Endesa	7,96	3.330	3.200	–3,90
Repsol	6,07	8.200	6.000	–27,01
Iberdrola	5,29	2.390	2.365	–1,05
Gas Natural	4,31	12.180	10.050	–17,49
Aguas de Barcelona	0,96	8.590	6.920	–19,44
Mapfre	0,82	5.490	2.825	–48,54

FUENTE: Bolsa de Madrid.

de los mismos.

Asimismo y no tan sólo para esas compañías sino para la Bolsa española en general, los actuales precios estarían descontando una drástica reducción de los beneficios empresariales ya a partir de este mismo año, algo que, con la información actualmente disponible, dista mucho de cualquier previsión razonable. Las previsiones de consenso de analistas apuntan un incremento de beneficios para el conjunto de las empresas cotizadas en Bolsa en torno al 18 % para el presente año y se halla en revisión a la baja el crecimiento esperado para el próximo ejercicio, que podría situarse en torno a un 8-10 % (antes 16 %). Visto desde otro ángulo, considerando estas previsiones, las cotizaciones actuales estarían más que duplicando la prima de riesgo exigible.

Resulta difícil valorar si a los actuales niveles de precios las bolsas están lo suficientemente baratas, pero lo que sí muestran los indicadores es que para las previsiones que razonablemente hoy se pueden manejar en cuanto a tipos de interés y evolución de beneficios empresariales estarían infravaloradas.

A corto plazo, en la medida que continúe la incertidumbre, podemos seguir asistiendo a un período de intensa volatilidad, con bruscos movimientos en las cotizaciones en ambos sentidos al hilo de los acontecimientos que se vayan produciendo. Las estrategias de inversión se han tornado defensivas, abandonando los sectores más afectados y aumentando posiciones en sectores refugio, como el eléctrico o las autopistas.

A medio plazo la clave está en saber si, tras lo acontecido, estamos ante un cambio del ciclo económico a nivel mundial o no. Podremos encontrar opiniones de todo tipo, pero la realidad es que eso no se suele conocer hasta muchos meses después. Lo que sí parece claro es que ha cambiado el paisaje y nos adentramos en un entorno de desaceleración económica a nivel mundial, mayor en unas áreas que en otras, en un contexto de saneamiento de las

RATIOS BURSÁTILES (01-10-98)

Mercado	*PER*	*Rentabilidad por dividendo*
Estados Unidos	21,19	2,12
Alemania	18,25	2,74
Reino Unido	16,54	3,51
Francia	16,01	2,73
Italia	20,11	2,07
España	16,06	2,84

FUENTE: Elaboración propia.
NOTA: PER (price earnings ratio): número de veces que el beneficio de la/s compañía/s se halla contenido en el precio (cotización/beneficio).

economías occidentales, inflación bajo control en tasas bajas y tipos de interés en mínimos históricos. En este entorno y cuando las expectativas se estabilicen y la comunidad inversora tenga una fotografía más clara de la tendencia, la renta variable deberá situarse a su nivel, básicamente por la ausencia de alternativas de inversión rentable, y principalmente aquellas bolsas de las zonas menos afectadas a priori por la desaceleración como el continente europeo.

(Artículo cerrado el 1 de octubre de 1998)

Estudios monográficos

Economía [60] Aragonesa

Ciudad y empresa: los retos de la Planificación Estratégica y su aplicación a la ciudad de Zaragoza

Por **Félix Asín Sañudo** *
Coordinador General de Ebrópolis

En el presente artículo se traza un cierto paralelismo entre empresa y ciudad a la hora de aplicar una herramienta que ayuda a navegar en un mundo lleno de competitividad: la Planificación Estratégica.
Circunstancias, cambios, entorno y necesidad de nuevas líneas de dirección, aconsejan tanto a la empresa como a las ciudades llevar a cabo análisis internos y externos, estudiar tendencias, reflexionar sobre las oportunidades y amenazas para situar cada organización ante el reto de buscar su misión en el futuro y los objetivos y medios necesarios para alcanzarlo. Ello nos permite introducir la experiencia de Zaragoza en Planificación Estratégica Urbana, presentando a modo de resumen el recientemente aprobado Plan Estratégico de Zaragoza y su Área de Influencia.

1. Introducción

Diversos estudios prospectivos ponían de manifiesto hace unos años que el funcionamiento efectivo de la Unión Europea supondría en un plazo no superior a diez años la desaparición del 30 por 100 de las industrias europeas.

De otro lado la globalización de la economía ha supuesto la desaparición de las fronteras y la incorporación de la dinámica territorial a una escala distinta caracterizada por el protagonismo de las grandes aglomeraciones urbanas, entre las cuales se encuentra Zaragoza.

Tal y como señala S. Sassen [1], la combinación de la dispersión geográfica de las actividades económicas y la integración de sistemas que constituyen la base de la era económica actual ha contribuido a la creación o ampliación de funciones centrales, en tanto que la complejidad de las operaciones ha llevado a un aumento de la demanda de servicios sumamente especializados. Nos encontramos, por tanto, con que muchas ciudades en vez de volverse obsoletas debido a la dispersión que posibilita la tecnología de la información se convierten en el lugar donde se concentran las funciones de mando, así como sitios de producción postindustrial para las principales industrias de nuestro período y son mercados nacionales o transnacionales en los que tanto las empresas como los gobiernos pueden adquirir instrumentos financieros y servicios especializados.

En este difícil entorno socioeconómico de concurrencia de las ciudades y territorios en un escenario competitivo local, nacional e internacional, la principal preocupación de las distintas administraciones debe ser obtener las condiciones económicas y sociales más favorables en sus respectivos dominios.

Pero este empeño no debe ser tan sólo promovido por el Sector Público sino que debe ser una «EMPRESA» con intereses comunes en los sectores privados, empresariales, financieros, comerciales, sindicales, universitarios, vecinales, etc.

Al mismo tiempo las ciudades, cada vez más en la búsqueda de sus objetivos, se asemejan a las empresas, entendidas como organizaciones productoras de bienes o servicios para unos clientes en un determinado entorno cambiante, bajo los criterios de la dirección y con el consenso de los productores.

Sin embargo no hay que olvidar que las ciudades son también lugares de convivencia de las personas y por tanto emplazamientos donde se deben buscar las mejores condiciones para el desarrollo, formación, relación, ocio y empleo, compatibles con la preservación del entorno medioambiental. Igualmente son los espacios donde deben fomentarse valores y actividades que sirvan de estímulo y realización personal, como la solidaridad, comunica-

ción, integración social, manifestaciones artísticas, lúdicas, deportivas, educativas, etc., que contribuyan al impulso de sociedades más avanzadas, abiertas, creativas, justas, innovadoras, humanas y sin grandes diferencias sociales.

Por tanto las ciudades se configuran como organizaciones en las que cada vez más se debe dar un equilibrio entre lo económico y social.

La historia más reciente nos indica que en este contexto argumental han sido técnicas y métodos de la empresa los que posteriormente se han aplicado a las ciudades y a los territorios, por lo que en las próximas páginas vamos a hacer referencia a una de dichas técnicas, concretamente a la Planificación Estratégica.

2. **Planificación Estratégica y competitividad**

A lo largo del tiempo la competitividad ha sido un objetivo prioritario de las organizaciones económicas a los efectos de marcar diferencias y actuar en los mercados, de tal modo que garantizase su supervivencia en las diferentes etapas.

La empresa no ha sido ajena a la búsqueda de dicho objetivo y puede decirse que la competitividad de la misma viene marcada por tres aspectos:

1. El grado de atractivo del sector en el que se inserta.
2. Su eficacia.
3. Su eficiencia.

Dentro de este concepto pueden señalarse como características básicas las siguientes:

a) La competitividad no es estática dado que el entorno en el que la empresa desarrolla su actividad se mueve de manera permanente. Ello conlleva que este concepto hay que mantenerlo con el transcurso del tiempo.

b) La competitividad no es una casualidad sino que se consigue con esfuerzo dirigiendo, coordinando, decidiendo, gestionando, en definitiva de manera adecuada y de una forma permanente, la empresa.

c) Es activa, hay que buscarla y enfocar hacia ella el conjunto de la empresa; toda empresa, por tanto, puede adoptar dos actitudes: ser competitiva en la dimensión dinámica de integrar, o adoptar una actitud de búsqueda de la eficiencia pero sin horizonte, sin estrategia, desde una perspectiva más estática, más interiorista.

Podemos, por tanto, afirmar que la competitividad es un objetivo permanente y, como está demostrado en la vida real, puede conseguirse. Lo que ocurre es que su obtención y mantenimiento en el tiempo requiere de un método que permita, junto a la adopción de estrategias adecuadas, la realización de las mismas con eficiencia.

El proceso para aplicar este método será más o menos costoso y largo en el tiempo en función de tres factores:

1. La dimensión de la empresa.
2. El sector al que pertenece.

[1] Vid. «Las ciudades en la economía global», SASKIA SASSEN, en *La ciudad en el siglo XXI*, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo, 1998

3. La situación de cercanía o lejanía actual de la empresa respecto de la posición competitiva.

Es evidente que hay una proporcionalidad directa entre costo y plazo con la mayor dimensión de la empresa, el menor atractivo del sector y la mayor lejanía de la posición competitiva de la misma.

El proceso a través del cual la empresa va aplicando ese método que le permite la consecución y el mantenimiento de su competitividad es lo que generalmente se denomina Planificación Estratégica.

La Planificación Estratégica es, por lo tanto, un *proceso* en el que una empresa, de manera consciente, busca su competitividad a través de la aplicación de un determinado *método* que culminará en la fijación del Plan Estratégico y una vez obtenido éste en una segunda fase, la adopción de un *estilo de dirección* que le permitirá su desarrollo y el mantenimiento de la citada posición de competitividad.

Una definición ampliamente aceptada es la de R.L. Ackoff (1973), quien considera que la Planificación Estratégica «consiste en concebir un futuro deseable y definir los medios reales para llegar a él»[2].

El método que se desarrolla dentro del ámbito de la Planificación Estratégica consiste fundamentalmente en: de una parte, diagnosticar la posición competitiva que la empresa tiene en su sector respecto de la competencia; a partir de ahí debe *decidir las estrategias* que le permitan a la empresa mejorar su posición competitiva y obtener ventajas respecto de su competencia. Por último hay que d*esarrollar los objetivos y acciones* que permitan la implantación de las citadas estrategias a lo largo del futuro de la empresa.

Por tanto este método tiene dos hitos fundamentales: la determinación de la posición competitiva y la formulación de estrategias, y su implementación, ejecución y control a través del Plan Estratégico. Durante la aplicación de este método la empresa ha de seguir mejorando su eficiencia operativa; es decir, la Planificación Estratégica abarca el desarrollo de ese método compatibilizándolo con la mejora en el día a día de la eficiencia de la empresa. Dicho de otro forma, **debe hacer compatible la reflexión con la acción,** si bien es probable que como resultado de esa reflexión la empresa altere de manera sustancial su forma de hacer en el día a día. Es decir, la *necesidad de reflexión* (autodiagnóstico, formulación de estrategias y planificación de las mismas) *que supone llevar adelante el citado método no debe alejar a la empresa del cumplimiento eficaz de sus tareas en curso sino que ha de ser totalmente compatible con el mismo.*

Por otra parte su *desarrollo exige que la dirección y la propiedad de la empresa le dediquen tiempo y esfuerzo; lo cual conlleva que la* **implicación de los principales directivos en su desarrollo es otra de las cuestiones básicas de este método.**

Finalizado el desarrollo del citado método la empresa contará con un Plan Estratégico, es decir, **con un conjunto de estrategias implementadas a través de objetivos y de acciones, debidamente concretados y ordenados en el tiempo.** A partir de aquí no habrá más Planes Estratégicos; lo que existirá será, de una parte, los sistemas de control para **medir el grado de cumplimiento del Plan,** y de la otra, **un nuevo estilo de dirección,**

[2] Citada por Forn i Foxa, M. de y Pascual i Esteve, J. M., en *La Planificación Estratégica territorial*, Diputación de Barcelona, 1995.

consistente en detectar de modo permanente y de manera adecuada y rápida los cambios del entorno para, a través de la evaluación de su incidencia en la competitividad de la empresa, alterar mediante nuevos objetivos y acciones la posición de ésta y mantenerla competitiva a lo largo del tiempo.

Por lo tanto **la Planificación Estratégica no hay que entenderla como una suma continuada de planes estratégicos sino como un proceso** que arranca con la aplicación de un método para obtener el Plan Estratégico y a partir de aquí con un estilo de dirección que permite a la empresa mantener su posición competitiva dentro de un entorno en permanente y veloz cambio.

A lo largo de la historia económica han existido otros estilos de dirección que han permitido a las empresas mantener y desarrollar su competitividad, estilos que hoy no sirven para el cumplimiento de este objetivo permanente en las empresas.

¿Por qué no sirven? Porque fenómenos como la internacionalización creciente de los mercados, la transnacionalización creciente de los propietarios y empresas, la rápida evolución de las tecnologías, el potente desarrollo de los medios de información, la evolución de los estados hacia diferentes formas de organizarse, el aumento en los conocimientos y el cambio en los gustos del consumidor, la aparición permanente de nuevos productos, la caída de las políticas proteccionistas de los estados hacia la pervivencia de sus propias empresas, las alianzas estratégicas y fusiones de empresas, etc., han alterado sustancialmente los entornos donde las empresas ejercitan hoy día su actividad, lo que obliga a éstas a cambiar sus métodos de dirección para sobrevivir.

El entorno donde la empresa desarrolla su actividad económica tiene hoy, como consecuencia de todos los nuevos fenómenos citados, *dos características básicas* en el área de los países desarrollados al que pertenece el nuestro:

a) Su turbulencia, entendida como el cambio permanente y multidireccional de las actitudes de los diferentes agentes que componen el entorno.
b) La alta velocidad con que, a diferencia de otras épocas históricas, se producen los citados cambios.

Estas dos características básicas enunciadas son las que provocan la existencia en la actualidad de un mayor índice de mortalidad y de nacimientos de productos y de empresas, lo que provoca que, a diferencia de épocas recientes anteriores con menor turbulencia y menor velocidad de cambio (por ejemplo en la década de los setenta), ya no sirva como principio de supervivencia y como base del estilo de dirección el acertar los cambios que se van a producir, cosa hoy imposible, sino que lo que la empresa ha de intentar para sobrevivir es un estilo de dirección que le permita ser la más eficaz del sector a corto plazo y a largo plazo dotarse de unos sistemas que permitan detectar esos numerosos y permanentes cambios cuando se produzcan para adoptar acciones que adecuen de forma rápida la empresa a esa nueva situación y le permitan mantener o mejorar su competitividad.

La Planificación Estratégica con el paso del tiempo se ha demostrado como un estilo de dirección eficaz en la búsqueda de la competitividad en la actual coyuntura económica.

El término «estrategia»[3] tiene un origen militar y se define como «el arte de planificar y dirigir los grandes movimientos militares y las operaciones de guerra». Corresponde la dirección estratégica de la guerra a los generales. De dicho concepto hay que resaltar dos cuestiones que lo caracterizan:

a) La Planificación Estratégica fija objetivos a largo plazo.
b) El principal directivo está implicado en el proceso.

Conceptualmente es un proceso de dirección joven y reciente (década de los setenta) que nace en Estados Unidos y cuyos autores más destacados son, H.I. Ansoff, M.E. Porter, K.R. Andrews, Cuno Pumpin, Peter Druker y otros.

Tanto en Europa como en España se ha empezado a aplicar, y con éxito, este proceso en las grandes empresas al ser éstas las más necesitadas de usarlo dada la complejidad de su estructura y la importante dimensión del entorno donde ejercen su actividad; así en España y tal como se explica en las experiencias de Planificación Estratégica publicadas por AESPLAN, tienen implantado este proceso empresas como, ERT, Telefónica, INI, Iberia, Repsol, Tabacalera, BBV, diversas entidades financieras..., así como la mayoría de las multinacionales instaladas en nuestro país.

Sin embargo la profesionalización creciente, la aparición de generaciones de nuevos empresarios, la modernización de la gestión empresarial con aplicación de las modernas técnicas, la penetración creciente de empresas extranjeras y sobre todo a partir de la integración de la Unión Europea, son factores que están ayudando a comprender la necesidad de adoptar este proceso de Planificación Estratégica.

Por tanto la Planificación Estratégica ayuda a la empresa a decidir el sector en el que desea realizar su actividad, la posición que ha de mantener dentro del mismo (no sólo para hacer bien las cosas sino para tener ventajas competitivas respecto a la competencia), así como a captar con rapidez los cambios de su entorno y alterar su posición y beneficiarse de los mismos.

Uno de los principales teóricos de la Planificación Estratégica, John M. Bryson[4], considera que un Plan Estratégico facilita la comunicación y la participación, consensua intereses y valores divergentes y posibilita la toma de decisiones y su implantación.

El método que permite implantar la Planificación Estratégica en la empresa contiene los siguientes aspectos fundamentales:

1. Ayuda a clarificar en primer término *la Misión de la Empresa,* es decir, los objetivos básicos que la propiedad pretende obtener y definir para la empresa del futuro. Esta Misión de la Empresa, su futuro empresarial, conformará su imagen externa en una gran parte.
2. A continuación la empresa ha de plantearse la definición de *su propio negocio:*
   a) ¿Qué productos ofrece?
   b) ¿Qué necesidades pretende cubrir?
   c) ¿En qué zona oferta su producto?
   Con ello la empresa especifica el sector al que pertenece y el ámbito territorial donde ejerce su oferta.

[3] Una visión más amplia del origen y fundamentos de la Planificación Estratégica puede consultarse en FERNÁNDEZ GÜELL, J.M., *Planificación Estratégica de ciudades,* Barcelona, Ed. Gustavo Gili S.A., 1997, pp. 17 y ss.

[4] Vid BRYSON, John M., *Strategic Planning for Public and non Profit Organizationes,* San Francisco, Jossey Bass Publishers, 1988, citado por SANTACANA en «La Planificación Estratégica metropolitana de Barcelona en la Región Metropolitana», en *Revista Económica de Calalunya,* n.° 34, 1998, p. 109.

3. A partir de lo anterior se ha de analizar en paralelo y por separado:
   3.1. El entorno donde desarrolla su actividad. Para ello habrá de investigar:
      a) Los agentes que componen el entorno (competencia, demanda y otros agentes).
      b) La actuación de estos agentes.
      c) La evolución que puede sufrir en el futuro el entorno debido a:
         –Aparición de nuevos competidores.
         –Evaluación de la demanda.
         –Aparición de productos sustitutivos y mercados complementarios.
   3.2. La propia empresa ha de determinar cuál es la posición cuantitativa y cualitativa de los factores que la componen. Dicho de otra manera, cuáles son las características esenciales de su oferta y de la cadena de valor a través de la cual produce y vende sus productos.
   A lo primero denominaremos el *Análisis de Entorno* y lo realizaremos a través de un adecuado estudio de mercado; al segundo lo denominaremos *Análisis Interno* y lo realizaremos a través de un adecuado autodiagnóstico.
4. A partir de aquí comparamos las características de nuestra oferta en relación con las de la competencia y ambas con lo que el comprador desea; además comparando la forma y los costes de los distintos eslabones de la cadena de valor de la empresa considerada, en relación a las de nuestra competencia, estaremos en disposición de determinar la posición competitiva en el sector, es decir, nuestras ventajas y desventajas competitivas en relación con la competencia: lo que se denomina en la terminología de la Planificación Estratégica los puntos fuertes y débiles.
   Asimismo al analizar los posibles cambios del entorno y las posibles reacciones de la competencia ante los mismos podremos determinar las amenazas y oportunidades que esos cambios ofrecen a nuestra posición competitiva.
5. El análisis anterior nos permite determinar el atractivo del sector donde realizamos la actividad con perspectiva estática y dinámica, ya que del citado análisis podemos deducir aspectos como:
   a) La capacidad para desarrollar ventajas competitivas dentro del sector.
   b) Nuestra capacidad y la de la competencia para aumentar las barreras de entrada y reducir las de salida.
   c) Nuestra capacidad y la de la competencia para aumentar los sectores de demanda.
   d) La evolución futura de nuestros consumidores.
6. A partir de los análisis anteriores nos plantearemos qué aspectos de nuestra oferta y de nuestra cadena de valor se deben alterar, en qué dirección, para mejorar la posición competitiva, es decir, para recuperar un mayor valor del comprador respecto de lo que cuesta producir y vender nuestro producto.
7. Conociendo lo que debemos alterar de la oferta y de la posición y distribución de los eslabones en nuestra cadena de valor, pasamos a prever cómo hacerlo, es decir, *cómo debemos reasignar los recursos* físicos, humanos y financieros para conseguir esa

nueva posición. Hecho esto pasaremos a evaluar los resultados de esa reasignación y la idoneidad de los mismos.

8. Realizado todo lo anterior la empresa ha de pasar a formular sus estrategias, es decir, a definir las más altas orientaciones que en la oferta de sus productos y en la forma de producirlos han de tomarse para alcanzar, mantener y mejorar su competitividad en relación a la competencia y dentro del sector elegido.
9. Posteriormente las citadas estrategias se concretarán en objetivos y acciones que realizados de forma escalonada en el tiempo dirigirán a la empresa hacia la posición decidida.

   Las acciones se concretarán también en cada área de gestión a la que pertenezcan y se les asignará una fecha de cumplimiento y un responsable para el mismo, evaluándose su coste y su productividad. Cada grupo de acciones constituye un programa.

El conjunto de estrategias, objetivos, acciones y programas constituyen el Plan Estratégico, al que se le dotará de los necesarios mecanismos de control.

Asimismo finalizada la aplicación de este método la dirección de la empresa habrá de *dotarse de un estilo* que permita garantizar, a través de la delegación en el resto del organigrama empresarial, la realización eficaz de las acciones fijadas, así como dedicar tiempo a evaluar lo adecuado de las estrategias fijadas y a dotarse de sistemas de información permanente y crecientemente potentes que le permitan detectar adecuadamente los cambios del entorno y evaluar el impacto de los mismos sobre su posición competitiva.

3. **Planificación Estratégica aplicada a ciudades**

A finales del siglo pasado apenas el 14 por 100 de los habitantes del mundo vivían en ciudades, pero los cambios demográficos han alcanzado una velocidad vertiginosa. En el año 2000 más de la mitad de los seres humanos de la Tierra viviremos en zonas urbanas, no sin crear importantes distorsiones en las estructuras sociales y presiones ambientales de primera magnitud. En 1990 había doce megaciudades en el mundo con más de diez millones de habitantes y en el año 2015 serán veintisiete, la mayoría de ellas en países en desarrollo. Es cierto que estos cambios cuantitativos han sido motivados por cambios cualitativos en nuestras sociedades y hoy las ciudades son centros de innovación económica, política y social con un extraordinario poder de atracción, sobre todo debido a la industrialización que se produjo y se sigue produciendo, junto al auge de los servicios, en los entornos urbanos.

Esta situación ejerce sobre el nivel de gobierno municipal una tremenda presión para que las ciudades sigan siendo focos de desarrollo sostenible y exige un esfuerzo de imaginación a sus responsables y a la sociedad civil para que se puedan ofrecer unos servicios relevantes y eficientes que tengan como objetivo primordial a aquellos sectores más vulnerables y excluidos en nuestras ciudades. La exclusión de ciudadanos es el más importante reto que debemos afrontar de cara al futuro inmediato: hoy seiscientos millones de personas viven

en precario en las ciudades del mundo, cien millones de niños viven en las calles de nuestras ciudades. Además en las dos últimas décadas la violencia urbana se ha convertido en un flagelo, golpeando sobre todo a los más débiles. En la última reunión anual de gobernadores del Banco Interamericano de Desarrollo, celebrada recientemente en Cartagena de Indias (Colombia), se presentó un estudio que demostraba que el número de homicidios por cada cien mil habitantes y los costos totales de la violencia, excluyendo a los países con recientes conflictos bélicos, alcanzaba el 12 por 100 del PIB.

El fenómeno de la urbanización se ha visto acompañado en este fin de siglo por la globalización, que se caracteriza sobre todo por la erosión de barreras en los flujos internacionales de capitales, bienes, información, conocimiento y cultura. Es de todos conocido que la globalización está transformando el comercio, la tecnología, las finanzas, los movimientos migratorios, el empleo, las comunicaciones, los sistemas sociales, las formas e instituciones de gobierno, el medio ambiente, las culturas y formas de vida. No hay ninguna duda, también, que la globalización ha creado oportunidades insospechadas para el crecimiento global de la producción, para los márgenes de beneficio, para el capital y para las personas altamente capacitadas.

Pero paralelamente los factores que acompañan la globalización contribuyen también a incrementar la pobreza, las desigualdades, la inseguridad, fracturan instituciones y sistemas de seguridad social y erosionan las identidades y valores establecidos.

Se ha venido constatando que los cambios hacia grandes mercados integrados están provocando alteraciones sustanciales en las economías productivas de los diferentes países. En pocos años la participación de los países menos desarrollados en las exportaciones mundiales han aumentado más de cinco puntos hasta superar el 20 por 100, produciendo en los países más ricos un *stock* de oferta de productos y personas de los países en vías de desarrollo y de los que habían estado constituyendo el bloque de países del Este.

Tres son los factores determinantes del cambio para F. Santacana y J. Campreciós[5], que a su vez conllevan una serie de consecuencias que confluirán en la reflexión estratégica de las ciudades:

a) **Superpoblación.** ¿Cómo se va a gestionar una sociedad de 10/15.000 millones de habitantes a mitad del siglo XXI, de los cuales más del 60 por 100 vivirán en área urbanas y en los países denominados en vías de desarrollo?

b) **Revolución tecnológica** en un doble sentido. Gran esperanza en la medida en que los progresos científicos en los campos de la biotecnología y de la sanidad deberían contribuir a mejorar la calidad y cantidad de vida de los ciudadanos. Gran preocupación por el creciente número de puestos de trabajo que se convierten en superfluos como consecuencia de los nuevos planteamientos industriales que la moderna tecnología hace posible.

El extraordinario avance de las comunicaciones está teniendo muy significativas repercusiones, destacando su contribución a la consolidación de un único mercado financiero mundial, el cual acentúa el posibles anacronismo de los planteamientos de

[5] Vid. *Planificación estratégica urbana,* F. Santacana y J. Campreciós, *I Seminario Técnico del CIDEU,* Barcelona, 1993.

gobierno de los tradicionales estados-naciones hasta el punto de que muchos países parecen haber perdido el control de sus propias decisiones.

c) **Medio ambiente.** De 1950 a 1990 la población mundial se ha duplicado. Pero su actividad económica se ha cuatriplicado, con lo que ello conlleva en la afección al entorno, las localizaciones, vertidos, utilización de recursos, etc., induciendo que la problemática del medio ambiente supere ampliamente los ámbitos locales para formar parte de la problemática global de nuestro mundo.

Por todo ello y desde una perspectiva global, la función de mediar entre la «lógica del mercado» y la «lógica del ciudadano» debería ser un factor determinante en la motivación de los responsables de una ciudad para impulsar un proceso de Planificación Estratégica.

Es aquí donde puede apreciarse un paralelismo entre el método empleado en la empresa que se ha desarrollado en el punto anterior y su aplicación a los núcleos urbanos.

La dimensión económica de las ciudades y territorios está detrás del impulso de la Planificación Estratégica. La crisis económica de los años setenta y comienzo de los ochenta provocó el desarrollo de la promoción económica por parte de los gobiernos locales a los efectos de luchar contra el paro. Pero la competitividad entre territorios, asociada a la creciente libertad de localización de las empresas, ha hecho que la Planificación Estratégica no vaya asociada únicamente a coyunturas regresivas sino que adquiera un carácter más continuado y aproveche momentos de auge para desarrollar las potencialidades del entorno, y no sólo en la esfera de lo económico sino con un carácter más globalizador, incorporando cuestiones como la calidad de vida, la protección del medio ambiente, la difusión cultural y la exclusión social.

La competitividad entre territorios y ciudades ha comportado una cierta expansión del «city marketing»[6], desarrollando Planes de marketing que suelen derivar de los Planes Estratégicos y que se dirigen a la promoción económica de la ciudad.

A partir de todos estos antecedentes se ha venido configurando un nuevo concepto derivado de la Planificación Estratégica, que es la **Planificación Estratégica Urbana,** en definitiva la aplicada a ciudades, que puede entenderse como un nuevo instrumento para facilitar el gobierno de la ciudad en épocas de cambios tendenciales frecuentes: una gran operación de comunicación y marketing y una metodología para estimular la imaginación necesaria para hacer frente a los cambios.

Así pues, estaríamos ante un proceso metodológico encaminado a:

a) Acordar escenarios en los que posicionar la ciudad en función de las mejores oportunidades que ofrece un entorno cambiante y de las potencialidades de dicha ciudad. Por tanto sería cuestión de crear nuestra estrategia competitiva en el mercado de las ciudades.

b) Fijado el escenario deseado habría que establecer un plan de acciones a tomar para hacer posible la consecución de los objetivos propuestos.

c) Desarrollar los pasos necesarios para la implantación de las acciones que se han determinado y establecer los mecanismos adecuados para el seguimiento de todo el pro-

[6] Sobre el Plan de «city marketing» puede consultarse a Forn i Foxa, M. de y Pascual i Esteve, J.M., en *La Planificación Estratégica territorial,* Diputación de Barcelona, 1995, pp. 75 y ss.

ceso, introduciendo si es preciso los elementos de corrección que se consideren oportunos.

Por tanto estamos refiriéndonos al establecimiento de un marco de referencia en el que todos los agentes económicos y sociales de la ciudad puedan acomodar sus propias estrategias de acuerdo con el escenario que se desea para la ciudad.

Tradicionalmente en las ciudades se ha venido desarrollando una Planificación Urbanística ligada al objetivo fundamental de ordenar el crecimiento urbano y distribuir adecuadamente los diferentes usos, básicamente mediante la clasificación del suelo según régimen jurídico y usos e intensidades.

Desde luego la calificación del suelo es sin duda un factor necesario para la implantación de nuevas actividades productivas, pero dista mucho de ser una garantía efectiva y completa de que estas actividades acabarán implantándose.

Tal y como señala J.L. Calvo[7], «lo que sí puede decirse es que el urbanismo tradicional, preocupado de las variables físicas, no ha podido controlar las variables causales del crecimiento de las ciudades o de la distribución de las actividades en el territorio».

Después de hacer un análisis sobre las aportaciones de la Planificación Estratégica a la Urbana, J.L. Calvo concluye en cuanto a la Planificación Urbana en que se ha de pasar de una planificación delimitadora de zonificaciones y usos a otra en la que el planeamiento convenientemente informado, con el apoyo de las inicativas pública y privada y con ciertas posibilidades de inmediatez, sea el instrumento principal para articular el desarrollo estratégico en un Plan de Marketing Urbano.

En realidad, a pesar de las carencias que venían surgiendo del planeamiento urbanístico, no aparece la Planificación Estratégica aplicada a ciudades hasta la década de los ochenta.

De una manera formal nace en San Francisco en 1981 a partir de la iniciativa privada en plena crisis fiscal de las ciudades norteamericanas. Un impulso privado frente a la incapacidad pública del saneamiento de las arcas municipales propicia el inicio de este Plan, en el que se replantean reivindicaciones de actividades económicas, mejoras de servicios públicos como el transporte y promoción de la ciudad, confluyendo en un rotundo éxito al que posteriormente se suma el propio Ayuntamiento.

El ejemplo se extiende y a mediados de la década ya son veinticinco las ciudades norteamericanas que llevan a cabo su Plan Estratégico (Los Ángeles, San Antonio, Filadelfia, Detroit, Atlanta, Pittsburgh, etc.).

En Europa el proceso es diferente debido a las características de los municipios europeos, la concepción del estado centralista francés, la tradición planificadora anglosajona, etc.

El primer ejemplo se sitúa en Birmingham en 1986, llevándose a cabo como un Plan de Revitalización, y en Rotterdam como un Plan de transformación de su puerto en el principal centro logístico de Europa.

En España es Barcelona (1988) la que en torno a los Juegos Olímpicos de 1992 elabora el primer Plan Estratégico[8].

Un detalle de la entrada y difusión de la Planificación Estratégica en España puede consultarse en R. Pujadas y J. Font[9], en un texto de gran interés en el que se llevan a cabo análisis comparativos de los diferentes tipos de planificación aplicados al territorio.

[7] Vid Calvo Palacios, J.L., *Las ciudades del valle del Ebro en el umbral del siglo XXI,* Instituto de Estudios Riojanos, Ayuntamiento de Logroño, 1997.

[8] Recientemente se ha conmerado la celebración de *10 anys de Planificació Estratégica en Barcelona (1988-1998)*, editando la Associació Pla Estratégic Barcelona 2000 la publicación de tal título.

[9] Vid Pujadas, R. y Font, J., *Ordenación y planificación territorial*, Ed. Síntesis, 1998, pp. 370 y ss.

Según J.M. Fernández Güell[10], son factores de emergencia de la Planificación Estratégica Urbana los siguientes:

1. Creciente complejidad e interrelación entre los problemas urbanos.
2. Mayor incertidumbre del entorno geopolítico, económico y tecnológico.
3. Incremento de la competencia entre ciudades y territorios.
4. Mayores exigencias de participación y coordinación de los agentes sociales.
5. Protagonismo de las ciudades en la recuperación económica de sus regiones circundantes.
6. Limitaciones de los instrumentos tradicionales de planificación.

A la hora de caracterizar la Planificación Estratégica aplicada a ciudades se pueden citar las siguientes:

a) Determina objetivos estratégicos.
b) Se concibe como un plan de acción.
c) Implica a los principales agentes de zona de decisiones económicas y sociales.
d) Ha de ser consensuado por todos los agentes económicos y sociales.
e) Debe tener necesariamente un apartado dedicado a la comunicación tratando de generar ilusión en la ciudadanía.
f) El diagnóstico debe fundamentarse en un análisis interno y otro externo (DAFO o OPEDEPO).
g) Tiene que tener en cuenta los diferentes aspectos de la ciudad (económicos, sociales, culturales, etc.).
h) Ha de tener pocos objetivos pero claros y factibles.
i) Compara recursos disponibles con los obstáculos a superar y por tanto tiene una visión realista.

También hay que señalar que dicho método aporta una serie de beneficios y riesgos.

Beneficios

a) Establecimiento de prioridades.
b) Concentración de energías.
c) Objetividad.
d) Sistematización de los objetivos para el territorio en tres tipos: de competitividad, de soporte y de estructura.
e) Colaboración entre los sectores público y privado.
f) Creación de una cultura estratégica común.
g) Reforzamiento del liderazgo de los sectores implicados.
h) Identificación y uso efectivo de los recursos y fondos públicos.
i) Posibilidad para conseguir más recursos tanto públicos como privados.

[10] Vid Fernández Güell, J.M., *Planificación estratégica de ciudades y territorios*, en Rodríguez, J. y otros, *Las grandes ciudades: debates y propuestas*, Madrid, Economistas, Libros, 1991.

Riesgos

a) La no ejecución del Plan como consecuencia de falta real de compromisos.
b) No cumplir con las expectativas creadas a través del Plan.
c) Que los objetivos sean muy genéricos.
d) Politización del Plan.

Para M. Esteban [11] la caracterización de los Planes Estratégicos aplicados a territorios se fundamenta en los cuatro puntos siguientes:

–Liderado por el Sector Público.
–Participativo.
–De consenso, de acuerdo, de compromiso.
–De reflexión, de acción, de referencia.

Por otra parte J. Campreciós [12] destaca como bases del proceso de Planificación Estratégica aplicada a ciudades las que a continuación se resumen:

–Participación.
–Profesionalización.
–Rigor en el método.
–Animación-Dinamización.
–Transparencia.
–Capacidad de síntesis.
–Comunicación.

Otra de las ventajas y utilidades que este instrumento ofrece es la posibilidad de que, a raíz de un proceso de Planificación Estratégica Urbana, los Ayuntamientos se posicionen de un modo adecuado en el Plan, iniciando una nueva etapa en la gestión urbana y una estrategia de comunicación adaptada a los tiempos y a las necesidades de los ciudadanos, así como la elaboración del Plan de «venta» de la ciudad a través del «city marketing», por tanto, y en definitiva, dotarse de un nuevo estilo de dirección.

Por último recogemos las reflexiones de Pasqual Maragall en las que apuesta por la Planificación Estratégica más como proceso que como resultado final y que además sirva para promover el liderazgo social compartido de una ciudad: «...se podría considerar como el guión de una película sobre una historia que hay que llevar a la realidad a través de la dirección y actuación de multitud de actores protagonistas» [13].

4. La experiencia de Zaragoza

La ciudad de Zaragoza, a través de su Ayuntamiento, a finales de los años ochenta se introduce en el movimiento que promueve y desarrolla la Planificación Estratégica Urbana.

Son etapas municipales en las que para hacer frente a los enormes déficits de equipamientos, infraestructuras y servicios, se utilizaron políticas clásicas expansionistas e inver-

[11] Vid ESTEBAN, M., *Elementos de ordenación urbana*, Barcelona, Collegi de Arquitectos, 1991.

[12] Vid CAMPRECIÓS, J., «La metodología del model Barcelona», en *10 anys de planificació estratégica a Barcelona (1988-1998)*, Barcelona, 1998, p. 49.

[13] Vid MARAGALL, P., «Introducció a 10 anys del Plan Estratègic», de *10 anys de Planificació Estratégica a Barcelona (1988-1998)*, Barcelona, Associació Pla Estratégic Barcelona 2000, 1998, pp. 9 y ss.

soras, acudiendo como mecanismos financieros al incremento de los tributos y al endeudamiento ya que las aportaciones extramunicipales no llegaron a las arcas municipales en la medida que a otras ciudades del Estado español.

Ello agotó los techos permisibles financieros y además pudo producir un cierto desequilibrio territorial en la inversión.

Éstos y otros elementos apuntaban la conveniencia de estudiar y proponer métodos alternativos de diseñar y ejecutar las políticas municipales basándose en las demandas y opiniones del conjunto de la sociedad zaragozana. A lo anterior se unió la invitación por parte de Barcelona a participar en los debates, seminarios, jornadas, etc., que se estaban desarrollando en dicha ciudad con motivo de la elaboración del I Plan Estratégico.

Las experiencias fueron enriquecedoras y contribuyeron a integrar a Zaragoza en el conjunto de la Red «C6» de seis ciudades: Barcelona, Valencia, Palma, Montpellier, Toulouse y Zaragoza para elaborar una red de ciudades o macro región «pirenaico-iber-mediterránea» que aprovechara sus experiencias comunes y presionara ante gobiernos nacionales y transnacionales en mecanismos financieros y competenciales. Igualmente, en este contexto, se promovió el grupo fundador del Centro Iberoamericano de Desarrollo Estratégico Urbano (CIDEU) en diciembre de 1993, a propuesta de la II Cumbre de la Conferencia Iberoamericana de Jefes de Estado y de Gobierno de 1992, celebrada en Madrid.

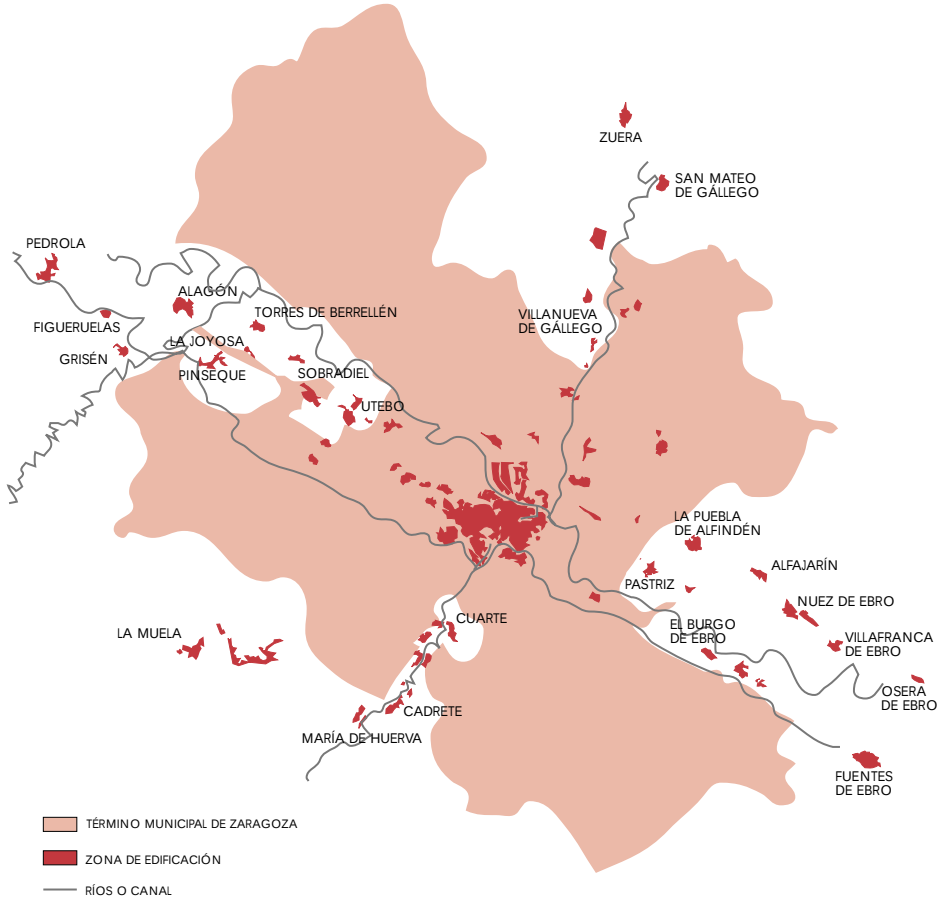
Esta iniciativa ha sido particularmente muy interesante ya que ha permitido entrar en contacto con ciudades españolas y latinoamericanas que estaban inmersas en procesos de Planificación Estratégica Urbana a distintos niveles, con lo que se ha producido un enriquecimiento mutuo en la materia.

El apoyo institucional a la misma ha sido un elemento clave y así las siguientes Cumbres Iberoamericanas han venido ratificando el camino emprendido de apoyo, difusión y aprendizaje mutuo de las metodologías de la Planificación Estratégica aplicada a ciudades como herramienta que contribuye eficazmente al progreso de los pueblos, fomenta la participación ciudadana arraigando y profundizando en los principios básicos de los sistemas democráticos de los países impulsores de esta iniciativa, así como contribuye a la creación de una cultura del consenso y de la unión de esfuerzos para conseguir las metas a alcanzar.

Es a raíz de la participación en la fundación del CIDEU, después de haber hecho una tentativa anterior que no vio la luz por diversas causas, cuando se lanza la propuesta formal desde la Alcaldía de Zaragoza de constituir los mecanismos necesarios para integrarse en el movimiento de Planificación Estratégica Urbana de un modo real.

El arranque del proceso se sitúa en marzo de 1994 en una reunión celebrada en la Torre de Santa Engracia (Movera), en la que la Alcaldía invita a todos los líderes de los principales agentes económicos y sociales de la ciudad a trabajar en esta iniciativa, acordando constituir una Asociación que diera cauce de un modo participativo y consensuado a los objetivos de la Planificación Estratégica Urbana en Zaragoza, teniendo en cuenta el concepto de ciudad real, es decir, considerando no sólo el término municipal administrativo sino también los municipios del área de influencia.

ÁREA DE INFLUENCIA DE ZARAGOZA



Tras distintos avatares y con gran esfuerzo y colaboración de todos, el *Plan Estratégico de Zaragoza y su Área de Influencia* ve la luz en el verano de 1998, pero su andadura comenzó cuatro años antes, el 18 de mayo de 1994, cuando se constituyó la Asociación para el Desarrollo Estratégico de Zaragoza y su Área de Influencia (EBRÓPOLIS), con el objetivo primordial de diseñar las estrategias de futuro para la capital aragonesa y su entorno en el horizonte del año 2010 y cuya Declaración Fundacional se adjunta.

El trabajo del Plan se dividió en dos etapas claramente diferenciadas:

I FASE. En ella se elaboró el **Diagnóstico** de la ciudad y su entorno. Un centenar de especialistas y profesionales de sectores muy diversos se volcaron en el Análisis Interno de Zaragoza y su Área de Influencia expresado en sus puntos fuertes y débiles. De forma paralela se llevó a cabo un Análisis Externo sobre la evolución socioeconómica de la ciudad

Declaración fundacional

En Zaragoza, a dieciocho de Mayo de mil novecientos noventa y cuatro.

REUNIDOS:

Ayuntamiento de Zaragoza, Diputación General de Aragón, Diputación Provincial de Zaragoza, Caja de Ahorros de la Inmaculada, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja, Cámara Oficial de Comercio e Industria de Zaragoza, Federación de Asociaciones de Barrios de Zaragoza, Unión Autónoma de AA.VV. Cesaraugusta, Unión General de Trabajadores, Unión Sindical de Comisiones Obreras y Universidad de Zaragoza.

CONVIENEN:

- Que el futuro de Zaragoza requiere el consenso de todos sus agentes económico-sociales.
- Que la ciudad real ha superado los límites de la ciudad administrativa, abarcando un área de influencia a considerar en cualquier planteamiento futuro.
- Que la consolidación del valle del Ebro como uno de los ejes de desarrollo en el sur de Europa acentúa la urgencia de planificar los recursos actuales y potenciales de Zaragoza y su entorno.
- Que articular los diversos intereses, públicos y privados, por medio de su implicación, requiere de un instrumento de diseño participativo y, en este sentido, se considera la Planificación estratégica el más adecuado.
- En la conveniencia de una acción conjunta ante todas las instancias públicas nacionales y supranacionales, a los efectos de dirigir adecuada y suficientemente recursos económicos y financieros para los proyectos que demanden los ciudadanos de Zaragoza y su entorno, para la consecución de una ciudad atractiva para vivir e idónea para invertir.
- En la necesidad de crear una Asociación que dirija y desarrolle la elaboración de un Plan Estratégico Económico y Social para Zaragoza y su Area de Influencia.

Somos conscientes, y así lo hacemos constar, de que los objetivos que marque el Plan sólo podrán conseguirse con una actitud de trabajo conjunto y positivo, basado en la participación, el consenso y el compromiso no sólo de los que constituimos el grupo promotor, sino de todos los agentes económicos y sociales de nuestra ciudad, tanto a nivel individual como colectivo.

Por otro lado, el éxito del Plan y los efectos del mismo dependen del nivel de viabilidad de sus medidas y propuestas y de la realidad de su implantación. Por eso debemos constatar la necesidad de mantener el principio participativo en todas las etapas del mismo: elaboración, implantación, control, seguimiento, revisión y actualización.

Todas las instituciones aquí reseñadas declaramos que el interés por Zaragoza y su Area de Influencia y el afán por mejorar la calidad de vida de sus ciudadanos, son los únicos objetivos que nos conducen a llevar a término este proyecto, y asimismo acordamos dedicar los esfuerzos necesarios para llevar a cabo este Plan Estratégico.

Lo firman, en el lugar y fecha arriba indicados.

y las tendencias de futuro. Y con todo ello se configuró la *radiografía* de la capital aragonesa y las localidades cercanas, presentada en el Paraninfo de la Universidad el 31 de octubre de 1996.

II FASE. Tras este punto de partida comenzó una nueva etapa consistente en la búsqueda del **Objetivo General** de la ciudad y su desarrollo mediante líneas estratégicas, objetivos, subobjetivos y acciones concretas. Los cerca de cien especialistas que colaboraron en el diseño de la ciudad del futuro se repartieron entre cinco Áreas-Clave consideradas estratégicas: Infraestructuras, Formación y Recursos Humanos, Tejido Empresarial y Estructura Económica, Medio Ambiente y Calidad de Vida.

A partir de las ponencias de cada grupo se celebraron diversas reuniones transversales para, entre los ponentes (expertos) y los presidentes de las Áreas (miembros de la Comisión Ejecutiva), unificar criterios, valorar, debatir y eliminar repeticiones.

El documento pasó entonces a manos de los órganos de dirección de EBRÓPOLIS, que en diversas sesiones de la Ejecutiva decidieron cuáles de todas las propuestas tenían verdadero carácter estratégico y agruparon las iniciativas por bloques homogéneos. Asimismo estudiaron y en su mayoría aprobaron las sugerencias aportadas por los socios y los ayuntamientos del entorno, a quienes se presentó el Plan en Asamblea Informativa y en el Comité Institucional del Entorno respectivamente.

III FASE. Con la aprobación del Plan Estratégico el 9 de julio de 1998 en el Paraninfo de la Universidad, el trabajo no acaba y en el último cuatrimestre del año será necesario poner en marcha una III Fase, destinada a su implantación. Los líderes de las trece organizaciones fundadoras ya se han comprometido a impulsar y a realizar el seguimiento de ese desarrollo del Plan en el marco de una Declaración en la que se resalta que «el interés por Zaragoza y su Área de Influencia y el afán por mejorar la calidad de vida de sus ciudadanos son los únicos objetivos que nos conducen para impulsar este proyecto».

5. El Plan de Zaragoza y su Área de Influencia

La elaboración del Plan Estratégico de Zaragoza y su Área de Influencia ha estado jalonada de diversas dificultades, a las que con el tiempo se les ha hecho frente y se ha procurado resolver dignamente.

Las primeras dudas provenían de la credibilidad de la oferta de diálogo y consenso hecha por el equipo de gobierno municipal que impulsó la idea. El cambio de Corporación también contribuyó a que hubiese momentos de indefinición y confusión.

El clima de crispación política en general en la Comunidad tampoco ayudaba a implantar nuevas fórmulas de acuerdos. La desconfianza de los sectores privados hacia las administraciones públicas en cuanto a sus intenciones al respecto era claramente otro síntoma de vacilación.

La falta clara de liderazgo y pilotaje del Proyecto aumentó los momentos críticos.

Sin embargo el alto interés general para todos los agentes económicos y sociales que conlleva este tipo de iniciativa novedosa en nuestra ciudad y los cuatro pilares sobre los que se ha fundamentado este Plan han hecho que, tras superar las dificultades propias de un proceso tan complejo, estemos involucrados ya en la fase de implantación tras su aprobación de modo unánime.

Las cuatro ideas base del Proyecto han sido:

a) Concebir el Plan con un carácter **de proceso,** el cual le confiere un especial atractivo que confluye en un permanente «repensar la ciudad» y en aprender cada día más la «cultura del diálogo urbano», que dará sus frutos en aquellas comunidades que crean y practiquen dichas habilidades.

También el Plan Estratégico suele establecerse como el punto de partida de una amplia actividad promotora de proyectos mixtos, públicos/privados, en los que intervienen agentes internos y externos, que no tienen fronteras en cuanto al ahorro y la financiación. Se transforma así el concepto de Plan Estratégico en un órgano de promoción inicial, de primer nivel, para proyectos de interés colectivo que implican una participación activa privada en su financiación y en su ejecución.

b) Potenciar la **cooperación público-privada** que debe ser el motor de los logros de un Plan de estas características, acentuando los aspectos públicos de las políticas urbanas de una ciudad e interviniendo con transparencia y libertad el capital privado en aquellas iniciativas que pudiendo ser rentables contribuyan al bienestar general de los ciudadanos.

c) La **participación** sin exclusión.

d) La cultura del **consenso** es otro de los aspectos que hay que destacar como ingrediente básico de este Plan. Sin duda éste es el componente que retrasa más el proceso planificador pero el que ayuda a dar credibilidad y solidez al proyecto.

Por todo ello el arranque de la formulación estratégica de la ciudad de Zaragoza y su Área de Influencia se centró primordialmente en abrir cauces de diálogo para iniciar un proceso que recorrieran juntos los representantes de la sociedad zaragozana junto a los de los municipios del entorno, por entender que en la situación actual de globalidad y de internacionalización cada vez más los espacios metropolitanos tienden a funcionar como un modelo territorial complementario en cuanto a funciones, especializaciones y desarrollo futuro.

A partir de esta etapa inicial, en la que se configuró EBRÓPOLIS como la Asociación para el Desarrollo del Plan Estratégico de Zaragoza y su Área de Influencia que iniciara dicha andadura del proceso estratégico, se llevó a cabo, tal y como se ha dicho, el análisis interno que se convirtió en el diagnóstico de la situación y se desarrolló el análisis externo en base a las tendencias del entorno mundial.

El resultado de estos trabajos se convirtió en el documento «Zaragoza hoy», **síntesis del diagnóstico estratégico,** cuyo visto bueno lo dio la Comisión Ejecutiva de EBRÓPOLIS el día 21 de octubre de 1996.

Con ello se dio paso al comienzo de la II Fase del Proyecto «Zaragoza 2010» en sus dimensiones estratégicas socioeconómicas y culturales, que completó el Plan propiamente dicho.

Para ello los órganos de gobierno de la Asociación determinaron el método de trabajo para la formulación de la visión estratégica de la ciudad. Este mecanismo se fundamentó en los recursos endógenos de la comunidad tanto científicos como humanos, proponiendo la implicación total de los socios de EBRÓPOLIS en el proceso de creación de estrategias y de delimitación de acciones.

La visión estratégica de una ciudad corresponde al modelo de futuro deseado para la comunidad urbana. Los desajustes entre la visión deseada y la realidad existente permiten identificar aquellos temas que sean fundamentales para el desarrollo socioeconómico de la urbe.

En general puede decirse que la formulación de la visión estratégica representa la toma de posición frente al entorno y por tanto busca dos fines:

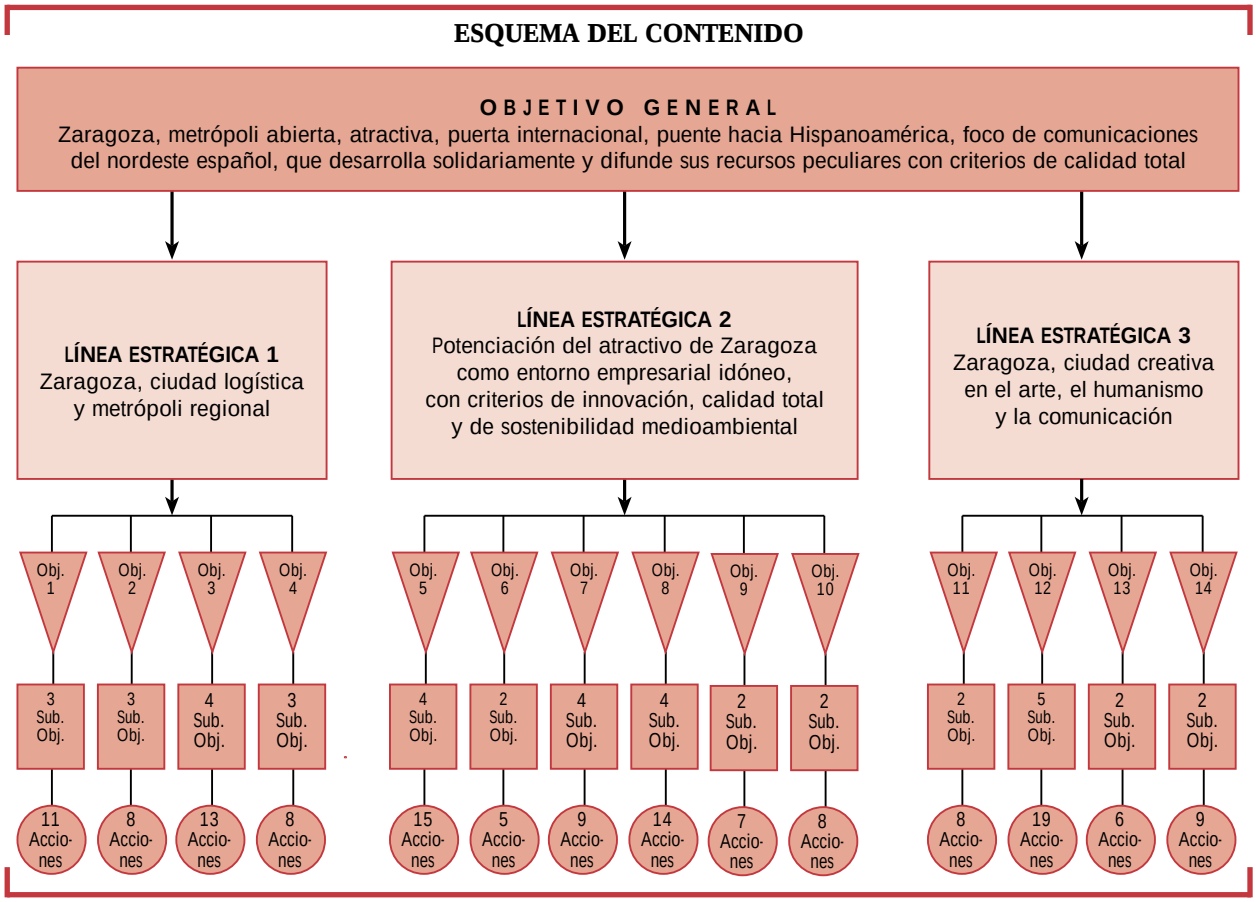
a) Que una ciudad destaque de sus competidores aprovechando su voluntad de transformación y diferenciación, y
b) Procurar coherencia al desarrollo del Plan Estratégico facilitando la asignación de prioridades a las diversas estrategias.

Hay que señalar que la formulación de una visión estratégica aplicada a una ciudad siempre conlleva un proceso complejo de elección colectiva, en el cual surge inevitablemente la exigencia de elegir entre diversas opciones y por tanto de apostar por determinados cursos de acción, dejando en segundo término los restantes.

Dentro de la visión estratégica se deben contemplar los tres aspectos cruciales para su desarrollo futuro: el económico, el social y el físico. Sin embargo en la práctica los Planes Estratégicos de las ciudades suelen tratar los dos primeros, dejando el tercero para el Plan General de Ordenación Urbana. Se debe procurar, en todo caso, una estrecha relación entre ambos Planes. Esto suele ser así porque el Plan Estratégico no tiene carácter normativo ni dispone de herramientas para establecer las directrices de desarrollo físico de una comunidad urbana, aunque sí puede aportar criterios y objetivos de índole económica, cultural y social que permitan asentar unas bases sólidas y consensuadas entre los diferentes agentes económicos y sociales.

La formulación de la visión estratégica de Zaragoza y su Área de Influencia culminó con el diseño del **Objetivo General del Plan** a través de la búsqueda de la frase apropiada que mejor definiera la envergadura del modelo de futuro deseado. La enunciación de atributos formulados en términos de deseo, junto a las potencialidades y vocaciones del área enmarcada en todos sus ámbitos, configuraron la visión que se apoya en el análisis anterior de la I Fase.

Tras haber formulado el Objetivo General e identificado los correspondientes temas críticos, la siguiente gran tarea del proceso de planificación consistió en desarrollar las estrategias que permitan alcanzar los objetivos parciales, apoyándose en las directrices marcadas por los temas críticos.



Las estrategias pueden definirse como cursos de acción cuyo objetivo es construir sobre los puntos fuertes, superando las debilidades, explotando las oportunidades y limando las amenazas.

En nuestro caso, haciendo un significativo esfuerzo de síntesis, se han delimitado **tres líneas estratégicas** que conforman las estrategias del Plan en torno a tres elementos básicos de una ciudad:

a) Territorio.
b) Actividad.
c) Personas.

Por último un entramado de 14 objetivos, 42 subobjetivos y 140 acciones dan cuerpo y consolidan la estructura del Plan a expensas de una delimitación más precisa de estas últimas, agrupándolas en operaciones según afinidad y ejecutabilidad, tareas propias, junto a la evaluación y el seguimiento de la siguiente Fase del Plan.

A continuación se exponen los objetivos del Plan así como las principales acciones y el esquema del contenido.

Línea estratégica 1

Objetivo 1: Modelo logístico nacional e internacional con infraestructuras y equipamientos acordes a ese nivel y a su función distribuidora.

Objetivo 2: Enfoque avanzado de las infraestructuras.

Objetivo 3: Zaragoza integrada en su territorio.

Objetivo 4: Integrar la naturaleza en la ciudad y su Área de Influencia.

13 subobjetivos

40 acciones, entre ellas:

- Impulso del aeropuerto.
- Mejora del ferrocarril y las carreteras.
- Creación de un centro logístico.
- Apuesta por el transporte colectivo: metro ligero, conexión corredores-centro, potenciar trenes de cercanías, transporte público hasta polígonos industriales.
- Establecer un sistema de corredores verdes.
- Recuperar 20.000 hectáreas forestales en veinte años.
- Integración y dinamización de la huerta.
- Intermodalidad del transporte.

Línea estratégica 2

Objetivo 5: Potenciación del atractivo de la ciudad de Zaragoza.

Objetivo 6: Extender a todos los zaragozanos la cultura de la formación.

Objetivo 7: Adecuar el sistema educativo a las necesidades del desarrollo.

Objetivo 8: Mejorar la calidad del aire.

Objetivo 9: Potenciar el desarrollo de las tecnologías limpias y adoptar sistemas de gestión de residuos que sean operativos.

Objetivo 10: Mejorar la calidad del agua, reducir su uso inadecuado e impulsar su estudio.

18 subobjetivos

58 acciones, entre ellas:

- Impulsar un Centro Técnico Sectorial Agroalimentario, planes de I+D y líneas docentes en agroalimentación y nutrición humana.
- Plan maestro de mejora de la cualificación empresarial.
- Potenciar la Feria de Muestras y Mercazaragoza.
- Estudiar la implantación de un parque temático.
- Realizar un plan formativo global, aglutinador, integrador y coordinado.

- Promocionar la cultura de la formación permanente.
- Calidad total como referencia universitaria.
- Crear 400 Mw eólicos en el entorno de Zaragoza.
- Sustituir por biocombustibles el 25 por 100 del combustible del transporte público.
- Reducir el 15 por 100 de emisiones a la atmósfera.
- Impulsar edificios bioclimáticos.
- Crear polígonos de reciclado.
- Potenciar ahorro e investigación sobre el agua. Abastecimiento desde el Pirineo.

Línea estratégica 3

Objetivo 11: Desarrollo de la identidad urbana.

Objetivo 12: Articular el bienestar ciudadano en torno a mecanismos reductores de la desigualdad social y correctores de la exclusión.

Objetivo 13: Potenciación de la participación ciudadana.

Objetivo 14: Potenciar la proyección exterior de la ciudad y su entorno.

11 subobjetivos

42 acciones, entre ellas:

- Promoción, captación y desarrollo de congresos, ferias, etc.
- Proponer la creación de un Instituto de las Artes.
- Impulsar los Museos de Industria, Tecnología y de los Sitios.
- Potenciar el protagonismo juvenil.
- Atender a personas solas o con hijos a su cargo.
- Aumentar las expectativas de una vida digna para las personas mayores.
- Favorecer la integración social de los emigrantes.
- Incrementar los instrumentos de diálogo y colaboración ciudadana.
- Promover Zaragoza como sede permanente de actividades relacionadas con los pueblos iberoamericanos.
- Plan específico de proyección exterior de la ciudad y su entorno.

* **Félix Asín Sañudo**. Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Zaragoza. Funcionario municipal del Ayuntamiento de Zaragoza y Coordinador General de EBRÓPOLIS.

Series para un seguimiento de la economía aragonesa (SECA)
http://www.aragob.es/eco/estadistica/seca.htm

Por **Equipo de ejecución del proyecto SECA***

El presente artículo tiene por objeto dar a conocer un nuevo instrumento de información socioeconómica de Aragón, preparado por el Instituto Aragonés de Estadística y ejecutado por un equipo multidisciplinar de expertos.
Se trata de una eficaz fuente de conocimiento y viene a llenar una importante laguna oficial en lo que se refiere a sistematización de datos dispersos y en accesibilidad a la información por parte de cualquier tipo de usuarios.

1. Agradecimientos

Inicialmente debemos agradecer la magnífica oportunidad que nos ofrece esta cualificada publicación para dar a conocer un producto informativo sobre variables económicas en Aragón denominado SECA, desde la convicción de su utilidad para aquellos analistas o simplemente curiosos que pretendan aproximarse al conocimiento del estado del funcionamiento de la economía en Aragón.

2. Objeto de este escrito

El objeto de este artículo es el de dar a conocer un determinado producto; su contenido, por tanto, no es otro que el de exponer las características de SECA huyendo explícitamente de la tentación, probablemente tan fuerte como conflictiva y conveniente pero tal vez inoportuna, de provocar un debate sobre el estado de la información acerca de la economía en Aragón.

Así pues, no vamos a practicar un discurso sobre el diagnóstico que hemos podido hacer de la situación de la información sobre economía en Aragón, sus métodos de difusión, manías, perversiones, demanda de información, costes de transacción, uso de la misma, etcétera, cuestiones todas ellas apasionantes y necesarias.

3. ¿Qué es SECA?

SECA es un instrumento para difundir información estadística acerca de variables que contribuyen al conocimiento del estado actual de la economía en el territorio de la Comunidad Autónoma de Aragón. Se distribuye a través de INTERNET y ocasionalmente a través de otros medios bajo petición a medida.

Permite, además, conectarse a otros servidores que informan sobre cuestiones similares a diversos niveles territoriales, sean internacionales, españoles o de otras comunidades Autónomas.

La información componente de SECA son variables de relevancia económica cuya frecuencia de observación es mensual o trimestral –corto plazo–, presentadas en forma de serie temporal o histórica y divulgadas de manera que faciliten el análisis.

SECA recoge las principales estadísticas elaboradas por organismos públicos y privados que divulgan información para el ámbito territorial de la Comunidad Autónoma de Aragón o sus provincias.

Se acude a las fuentes originarias de los datos teniendo muy presente la metodología utilizada, el carácter homogéneo de las series, el significado y contenido de la información presentada y la disciplina de actualización permanente.

4. ¿Por qué SECA?

SECA surge como necesidad de dar respuesta a la explicitación de una determinada tipología de demanda de información sobre el comportamiento de variables económicas agregadas en Aragón.

Efectivamente, producto de la actuación en materia de información en el joven Instituto Aragonés de Estadística (IAE) desde su creación en 1994 y teniendo en cuenta los antecedentes del mismo, se observó lo siguiente:

- Existía un considerable volumen de consultas de información sobre el funcionamiento de determinadas variables económicas relacionadas con el comportamiento en el corto plazo.
- La necesidad de una respuesta rápida era elemento diferenciador de este tipo de demanda y usuarios ya que cualquier retraso anulaba la calidad del servicio.
- El volumen de recursos que ocupaba la atención a este tipo de usuarios era muy elevado y generaba un altísimo coste de oportunidad, ya que las condiciones de desenvolvimiento se caracterizaban por una escasez de recursos que debían asignarse a otro tipo de operaciones y actividades.
- Ocasionalmente, pero de forma creciente, se demandaban ya no variables aisladas sino un conjunto de las mismas que pudiesen incorporarse como materia prima al proceso de producción de informes complejos del tipo habitual o popularmente conocidos como «de coyuntura».
- Asimismo se percibía con demasiada frecuencia, sobre todo cuando la línea discursiva del usuario final o productor del informe complejo no coincidía con el discurso preestablecido, una curiosa tipología de consultas que ya no tenían que ver con el dato o resultado sino con la metodología de obtención del mismo para incorporarse como excusa descalificadora frente a la indeclinable y sensible intuición del analista.

  Podemos asegurar al lector que no resulta eficiente tener que explicar reiteradamente cómo se obtiene el índice de precios al consumo a usuarios a los que no les encaja el resultado divulgado. En no pocas ocasiones percibimos que estos usuarios buscaban justificaciones para descalificar el trabajo, siempre desagradecido, de los trabajadores de estadística, particularmente de la pública y no así de la privada, porque para eso suele costar mucho dinero al privilegiado agente que la puede pagar y por tanto «está bien hecha».

  También podemos tratar de hacer partícipe al lector, a título simplemente anecdótico, de la sensación, al menos tan inquietante como la del artesano fabricante de martillos cuando observa la preocupación de sus convecinos ante la persistente actuación del

asesino del martillo. Incluso a veces frustración, debida no tanto a la perversión deseada por el usuario final cuanto por mera ignorancia se obtienen y divulgan conclusiones ajenas o contradictorias a la propia señal que aportan los datos.

La información sobre economía aragonesa, incluso divulgada a través de costosos procedimientos, está repleta de imprecisiones, inexactitudes, relaciones de causalidad espurias, series sin desestacionalizar, ruidos, manías, miserias humanas y ocasionalmente hasta erratas de imprenta.

- Finalmente hemos de confesar que resulta, en ocasiones, como poco lamentable observar los estériles esfuerzos del investigador, analista o simplemente el ciudadano, que armados de los mejores instrumentos analíticos, sofisticadas herramientas de investigación o el simple y soberano derecho a la información que cuestione lo que le dicen los *media*, destinan gran parte de sus energías al tratar de conseguir información de base con calidad y garantías mínimas. Suelen encontrar cortapisas poderosas que elevan los costes de obtención hasta límites inaceptables para sus honestos procesos productivos o de conocimiento.
- Finalmente no podemos obviar, entre las causas o situaciones que culminan en SECA, la creciente necesidad de los Órganos de Gobierno de nuestra Comunidad Autónoma de disponer de información sobre el corto plazo, en cantidad y calidad suficientes para conocer, diagnosticar, decidir o simplemente defenderse de interpretaciones externas interesadas.

Todo este conjunto de hechos y situaciones se comportan como poderosas razones y causas que aconsejan la adopción de medidas de supervivencia y dignificación de las tareas encomendadas al IAE, que no podía comportarse como una simple y paranoica institución apagafuegos provocados en numerosas ocasiones por caprichosas calenturas informativas u opináticas.

El único problema, que nos ha acompañado con fidelidad desde el inicio, es la carencia de medios y financiación.

A lo largo de los años 96 y 97 se diseñaron soluciones parciales desde el propio IAE que conformaron un germen productivo. Simultáneamente se buscaron numerosas alternativas de financiación con escaso éxito.

Finalmente en el ámbito de un macroproyecto sobre información estadística bajo la barroca denominación de «Sistema de información e incorporación de técnicas geoestadísticas y empleo de redes telemáticas en los sistemas de gestión empresarial» que financia la Unión Europea a través del Objetivo 2, se consiguió la financiación suficiente para el desarrollo inicial del proyecto.

En ese ámbito pudo florecer **SECA –Series para un seguimiento de la economía aragonesa–,** que perfiló y concretó sus fines a partir del mes de octubre de 1997. SECA es un conjunto de productos desarrollado por el **Instituto Aragonés de Estadística,** dirigido por don Antonio Aznar Grasa, de la **Universidad de Zaragoza,** institución que colabora conjuntamente con la **Confederación de la Pequeña y Mediana Empresa Aragonesa (CEPYME ARAGÓN).** Está cofinanciado entre el **Gobierno de Aragó**n y el **Fondo Euro-**

peo de Desarrollo Regional (FEDER), Programa operativo en Aragón del Objetivo número 2 (1997-1999), que se encuentra en avanzada fase de desarrollo.

5. Principios que orientan SECA

SECA tuvo muy claro desde su comienzo que no podía dar una respuesta oficial y unívoca a las grandes preguntas sobre economía aragonesa; por tanto fue concebido como un **instrumento más** de información. Obviamente y para que **no** se produzca confusión, **SECA, decididamente, no es un informe de coyuntura.**

Se diseñó como una herramienta para aquellos que pretendieran acercarse a un método de conocimiento no elaborado, esto es, que no fuera portavoz del pensamiento oficial.

Su diseño, abierto, se basó en los siguientes principios:

1. **Capacidad informativa limpia:** Parte de información de base y no la modeliza para producir un resultado dirigido. Permite su incorporación a cualquier tipo de modelo de interpretación.
2. **Posibilidad analítica:** Cada variable se expone por separado.
3. **Combatir la dispersión:** Desde la consciencia de que uno de los grandes problemas es la dispersión y dificultad de localización de información económica así como la calidad y heterogeneidad de fuentes; pretende concentrar en este producto la información más relevante.
4. Buscar un **orden y actualidad** dentro de este tipo de información.
5. **Claridad:** En cuanto a fuentes, métodos, criterios de temporalización y difusión.
6. **Calidad:** Contra la falta de rigor cada serie garantiza su homogeneidad en la obtención y tratamiento de la información de base. Es profundamente selectivo y exigente.
7. **Información sobre la información:** Pretende dejar muy claro de dónde viene el dato primario y por qué procedimientos se obtiene, así como el concepto diáfano al que se refiere al objeto de evitar innecesarias confusiones.
8. **Aragón:** Su objetivo fundamental es información acerca del territorio económico de Aragón. Ello no implica una tentación autárquica ni provinciana ya que en todo momento facilita conexión a otros servidores de Internet y fuentes informativas de tipología parecida respecto a otros territorios, áreas y variables de elevado poder explicativo sobre la economía aragonesa.
9. Pretende **rebajar o anular los costes de obtención de información.**
10. Aporta un **análisis mínimo** de cada serie temporal facilitando su desestacionalización por un procedimiento fácil. Incorpora unas representaciones gráficas.
11. Garantiza **rigor** al no incluir series no homogéneas o sujetas a modificaciones conceptuales, metodológicas, etc. Su preocupación máxima es la de una divulgación correcta.
12. Deber de estar permanentemente **actualizado.** Las cortapisas para su desarrollo vienen señaladas por la capacidad de mantenimiento.

13. Pretender **acercarse** de la manera más rigurosa posible **a la realidad** en el plazo de tiempo más cercano a los hechos ocurridos y a través de procedimientos contrastados.
14. Pretender mantener **homogeneidad** y **comparabilidad** con otra información estadística relativa a otros territorios y a las normas más actuales sobre homogeneización estadística en el ámbito europeo.
15. **Huye explícitamente de la interpretación de la información.**
16. Tratar de **adaptarse** en el medio plazo **a los requerimientos de la demanda** conforme ésta se vaya explicitando y posicionando ante el producto
17. Tiene una fuerte vocación se **servicio público.**
18. **Vocación de futuro:** Durable en el tiempo, adaptable a las exigencias del mercado, expectante ante los procesos de difusión más actuales.

6. Descripción de SECA

Como hemos dicho anteriormente SECA es una herramienta de difusión de información cualificada cuyo objeto es el conocimiento del estado actual de la economía en el territorio de la Comunidad Autónoma de Aragón. El soporte seleccionado por su rapidez y bajo coste es Internet, si bien están previstos otros medios.

En su fase actual de desarrollo se limita a concentrar información estadística dispersa producida por diversos órganos, instituciones o empresas. Consiste básicamente en un conjunto de instrumentos debidamente organizados en un proceso productivo cuyas fases esquemáticamente son las siguientes:

- Documentación de fuentes.
- Inventario de variables y metodologías.
- Garantías de suministro periódico de información.
- Selección y tratamiento de información.
- Mantenimiento y gestión de Base de datos SECA.
- Proceso de desarrollo informático.
- Procesos de desarrollo específico de fuentes y variables adicionales.
- Procesos de atención específica de productos a medida.

De cara al exterior es una página de Internet y un correo electrónico. El contenido de dicha página de Internet presenta inicialmente conexiones con otras páginas web de contenido similar, o informes de coyuntura que ayuden a centrar y, en su caso, comparar determinados datos.

Las webs que inicialmente pueden consultarse desde SECA son las siguientes:

Instituto Nacional de Estadística
Instituto de Estadística de Andalucía
Instituto Balear de Estadística

Instituto Canario de Estadística
Servicio de Estudios (Castilla y León)
Instituto de Estadística de Cataluña
Instituto de Estadística de la Comunidad de Madrid
Instituto Valenciano de Estadística
Instituto de Estadística del País Vasco
Banco de España
Ministerio de Trabajo y Seguridad Social. Indicadores Socio-Económicos
Instituto Nacional de Empleo. Cifras estadísticas
Ministerio de Economía y Hacienda
Confederación Española de Cajas de Ahorros
Servicio de Estudios de La Caixa
Servicio de Estudios de Caja Madrid
Servicio de Estudios de Argentaria
Servicio de Estudios del Banco Bilbao Vizcaya
Cinco Días. Indicadores
Revista: Fuentes estadísticas
Fondo Monetario Internacional
Banco Mundial
Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico
EUROSTAT. Oficina de Estadística de la Unión Europea

Conforme vayamos desarrollando el sistema incorporaremos nuevos servidores.

La información que compone SECA son variables de relevancia económica cuya frecuencia de observación es mensual o trimestral –corto plazo– presentadas en forma de serie temporal o histórica y divulgadas de manera que faciliten el análisis.

Debemos aquí señalar que SECA está constituida no sólo por la información que se muestra vía Internet sino también por una base de datos que sustenta a SECA. Se trata de un almacén de información que permanece en fase de estudio por parte del Instituto hasta tanto no se garantice la fiabilidad y la frecuencia periódica en la disposición de los datos así como un control de calidad de los mismos. Su acceso es posible pero únicamente mediante un procedimiento de petición a medida. Esta base de datos supone un proceso de producción intermedio cuyo objeto es garantizar la calidad del producto final así como establecer unas garantías mínimas para los usuarios.

De momento SECA presenta fundamentalmente su faceta de difusión de la información ya existente, ya que recoge las principales estadísticas elaboradas por organismos públicos y privados que divulgan información para el ámbito territorial de la Comunidad Autónoma de Aragón o sus provincias, combatiendo la dispersión de fuentes y contenidos, apostando de forma decidida por el rigor y la disposición efectiva y rápida de la información. Obviamente SECA es más exigente y piensa ir más allá, ya que una vez que se tenga recogida y organizada toda la información estadística disponible e imprescindible elaborará sus propios

Cuadro 1

Nivel	*Denominación de nivel*	*Descripción*	*Dígito de control*	*Código*
1	Agrupación	Agregados	1	1
2	Categoría	Valor añadido	05	105
3	Clase	General	00	10500
4	Variable	VAB pm ptas. constantes año 86 Aragón total	008	10500008

indicadores, aunque todavía queda un largo camino para ello puesto que no ha hecho más que comenzar su andadura, que se augura larga.

Se acude a las fuentes originarias de los datos teniendo muy presente la metodología utilizada, el carácter homogéneo de las series, el significado y contenido de la información presentada así como la disciplina de actualización permanente.

La información divulgada es de contenido numérico, textual y gráfico. Se agrupa en cuatro niveles organizados jerárquicamente, del concepto general a la variable concreta. El primer nivel se identifica con un dígito de control, el segundo con dos dígitos, el tercero con dos dígitos más y el cuarto y último, que es la variable, con tres dígitos. Obtenemos así, por agregación, un código de ocho dígitos que identifica el nivel en el que nos movemos y la variable concreta (ver cuadro 1).

Esta estructura de codificación es flexible, lo que significa que si por determinadas circunstancias fuese necesario recodificar las variables, podría hacerse teniendo plena garantía de mantener la información que ya existe y sin perjuicio alguno para el mantenimiento de nuestra base de datos y por tanto sin perjuicio para el usuario final de la información.

7. Productos que suministra SECA

SECA está pensado para suministrar información de forma rápida a través de Internet o de otros soportes y medios (ver gráfico 2)

A través de Internet

Nuestra dirección es **http://www.aragob.es/eco/estadistica/seca.htm**

De cada variable concreta podremos obtener los siguientes productos:

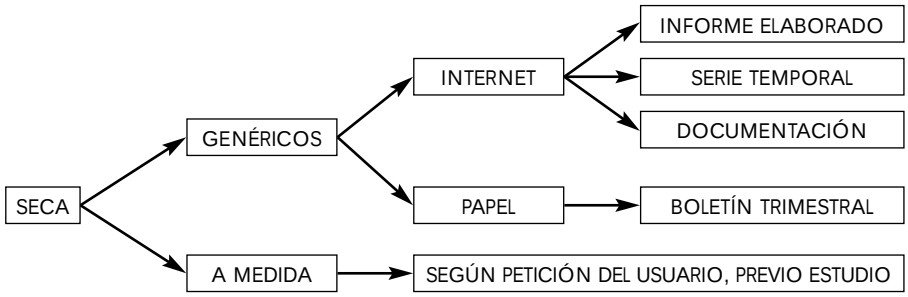
–**Informe elaborado.**

–**Datos originales de la variable en forma de serie histórica.**

–**Documentación complementaria.**

El **Informe elaborado** presenta de una manera clara y vistosa datos originales, tratados y dibujados, de la variable preseleccionada; concretamente muestra el comportamiento

Gráfico 1
ESQUEMA DE PRODUCTOS QUE CONTIENE SECA



medio de la variable en los últimos cuatro años, la cola de la serie temporal que produce, es decir, los trece últimos datos disponibles si la observación es mensual o los nueve últimos si es trimestral, junto con sus variaciones respecto al período anterior y al mismo período de hace un año.

Además el informe elaborado aporta en dos gráficos una visión de lo que ha ocurrido en los últimos cinco años. El primero de ellos recoge la representación de la serie original. El segundo gráfico recoge la variación y un suavizado que muestra una señal de comportamiento del ciclo-tendencia por el que pasa. El suavizado de la serie se lleva a cabo mediante una simple técnica de medias móviles.

La incorporación de este informe supone un valor añadido importante a la información de base de la que se dispone inicialmente y que esperamos sea de gran utilidad para todos los usuarios, ya que permite una rápida visualización de los componentes principales de la variable observada.

El informe se presenta en formato PDF de «Adobe Acrobat» que permite visualizar e imprimir la publicación correspondiente. Para ello se debe obtener el producto «Adobe Acrobat Reader» (recomendable la versión 3.0) y configurar su navegador. El «Adobe Acrobat Reader» es un producto de libre distribución y uso de la casa ADOBE y puede ser obtenido desde la Homepage del servidor del IAE, **http://www.aragob.es/eco/estadistica/espanol/iaenet.htm,** o bien desde el servidor de la casa ADOBE.

Un ejemplo del informe tipo que presentamos se puede observar en el gráfico 2:

Otro producto que puede ser obtenido a través de Internet es: **Datos originales de la variable en forma de serie histórica,** que tiene por objeto la visualización y posible captura de los datos originales por parte del usuario para el tratamiento y análisis posterior de la variable observada.

Se presenta en forma de serie histórica reflejando el título de la misma, código, periodicidad, unidad en que viene expresada, estado de la variable (Avance, Provisional, Estimado interno, Estimado externo, Definitivo e Inexistente) y territorio al que se refiere.

Para la serie se ha elegido un modo de presentación de fichero de texto plano por dos razones:

Gráfico 2

Identificación de la variable

Variación sobre período anterior

PERNOCTACIONES DE LOS VIAJEROS EN ARAGÓN. TOTAL

Unidad de medida de la variable

Variación sobre mismo período del año anterior

SERIE ORIGINAL		
N.° pernoctaciones	Variación mensual (%)	Variación anual (%)
1 ■	2	3 ■

DATOS

Medias históricas

Cola de la serie (últimos datos disponibles)

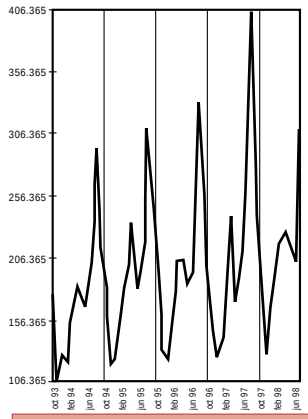
1994		ø	178.165,83	–	4,29
1995		ø	193.873,50	–	8,82
1996		ø	198.239,00	–	2,25
1997		ø	214.576,25	–	8,24
1997	P	*julio*	278.663	30,65	7,63
	P	*agosto*	406.890	46,02	22,60
	P	*septiembre*	248.401	–38,95	8,47
	P	*octubre*	195.980	–21,10	7,74
	P	*noviembre*	128.213	–34,58	–4,53
	P	*diciembre*	161.941	26,31	28,67
1988	P	*enero*	192.151	18,65	32,38
	P	*febrero*	217.089	12,98	15,01
	P	*marzo*	224.978	3,63	–6,59
	P	*abril*	226.911	0,86	31,99
	P	*mayo*	211.300	–6,88	8,42
	P	*junio*	202.529	4,15	–5,04
	P	*julio*	311.524	53,82	11,79

■ Serie representada en el gráfico — A: Avance — P: Provisional — EE: Estimado externo
ø Media mensual del año — D: Destino — I: Inexistente — EI: Estimado interno

Estado de los datos

GRÁFICOS

Serie original



Comportamiento de la variable original en los últimos cinco años

Variación anual (%) y suavizado

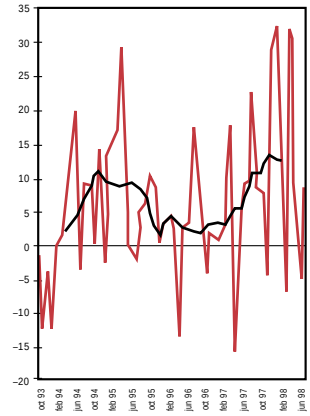


Gráfico que muestra las variaciones anuales y su suavizado, obteniendo así la señal ciclo-tendencia

Método de suavizado de la serie

Variación anual (%)
Media móvil (12)

40900004 — Código de control

Fuente original de los datos

Instituto Aragonés de Estadística

Fuente que elabora el informe

Fecha última actualización de los datos

Fecha última actualización: 26/08/98
Fecha de expedición: 14/09/98

Fecha expedición del informe

1. Permite la captura de la serie por parte del usuario.
2. Es un formato de fichero admitido por casi todas las aplicaciones (Excel, Access....) para el posterior tratamiento de los datos.

La **Documentación complementaria** es el tercer producto reglado suministrado por SECA vía Internet; tiene por objeto consultar información sobre la variable concreta al incluir una breve descripción de la metodología, datos sobre la fuente originaria, bibliografía o aclaraciones para una mejor comprensión de la información numérica.

La navegación por Internet es bastante sencilla. Se deberá acudir al enlace Consultas de la página principal de SECA, cuya dirección es, como ya se ha mencionado anteriormente, **http://www.aragob.es/eco/estadistica/seca.htm.** El usuario debe conocer de antemano la variable que se está buscando para elegir la agrupación que comprenda la información deseada. Las agrupaciones en que hemos decidido recoger toda la información disponible son las siguientes:

Agregados
Empleo y paro (Mercado laboral)
Producción
Demanda y Consumo
Precios, Salarios y Costes
Sector Exterior
Entidades Financieras y Públicas
Demográficas

Conforme se va avanzando en los niveles de información se indica el camino seguido hasta llegar a la variable deseada, presentando en todo momento la posibilidad de volver a los menús anteriores de la jerarquía para realizar nuevas búsquedas.

Una vez elegida la variable aparecen las opciones de visualizado del informe o de visualizado y captura de la serie junto con una breve explicación metodológica.

A través de peticiones a medida

Se entiende por peticiones a medida aquellos productos obtenidos de un tratamiento específico de la base de datos soportada por SECA y distintos a la presentación distribuida a través de Internet.

Aplicaciones concretas de tratamiento a medida serían, por ejemplo, la distribución en papel, de forma periódica y preestablecida, de series para el seguimiento de un territorio concreto o de un sector preciso.

A efectos orientativos desarrollamos un ejemplo de producto a medida que puede suministrar SECA.

Solicitante: Asociación empresarial de fabricantes de ladrillos refractarios.

Tipo de información solicitada: Indicadores básicos sobre el funcionamiento del sector de la construcción que permitan una aproximación al comportamiento de la edificación,

obra civil, ocupación, expectativas, etc., en la Comunidad Autónoma de Aragón, de forma periódica, a ser posible trimestral.

Formato: Folleto en papel con varios informes de seguimiento sectorial similares a los expedidos por SECA para ser incluidos en la revista de la Asociación.

Tras considerar la solicitud y matizando determinadas cuestiones relativas a periodicidad, número de informes y contenido, se acuerda por las partes el desarrollo de un folleto de frecuencia trimestral puesto a disposición del solicitante, cuyo contenido son los informes tipo sobre las siguientes variables:

- Valor Añadido Bruto precio de mercado. Pesetas constantes 86. Construcción Aragón.
- EPA. Ocupados. Sector Construcción. Aragón.
- EPA. Parados. Sector Construcción. Aragón.
- Licitación oficial. Total Construcción. Aragón.
- Licitación oficial. Edificación. Aragón.
- Licitación oficial. Ingeniería Civil. Aragón.
- Obra nueva. Viviendas iniciadas. Total VPO. Aragón.
- Obra nueva Viviendas terminadas. Total VPO. Aragón.
- Número de visados. Aragón
- Superficie a construir en metros cuadrados. Aragón
- Número de viviendas. Total. Aragón.
- Número de viviendas terminadas. Total. Aragón.
- Número de viviendas netas a construir. Aragón.
- Encuesta coyuntural de la industria de la Construcción. Nueva contratación. Aragón.
- Consumo de cemento. Aragón.
- Precio medio del metro cuadrado de la vivienda. Aragón.

En este proceso de formalización del producto a medida queda pendiente de estudio el desarrollo de un informe adicional que contenga un tratamiento de los datos originales de la variable Licitación oficial, a la que se le aplicará un algoritmo que permita obtener una idea más próxima a la realidad de obra que está en proceso de ejecución en cada momento.

Este ejemplo pretende mostrar las posibilidades de los productos a medida.

SECA dispone de una dirección de correo electrónico **(seca@aragob.es)** donde podrá dejar sus peticiones, que serán atendidas oportunamente, estudiando cada caso concreto. Recordar a los usuarios que dichas peticiones a medida estarán sujetas a la aplicación de los oportunos precios públicos.

8. **Desarrollo y mantenimiento del sistema**

Hay que dejar claro desde un principio que SECA se ha elaborado con software propio del Instituto Aragonés de Estadística, que con todo su interés, paciencia y conocimientos ha sabido desarrollar y que por tanto lo que se presenta en Internet no es sino una primera ver-

Cuadro 2
NÚMERO DE VARIABLES DISPONIBLES EN SECA
***EN FUNCIÓN DEL TERRITORIO*, A FECHA 10 DE SEPTIEMBRE DE 1998**

Territorio	*Base de datos*	*Internet*
Huesca	44	40
Teruel	44	40
Zaragoza	58	52
Aragón	406	213
Total	552	345

sión que se pretende mejorar con el tiempo. Todos conocemos las grandes limitaciones que se presentan en este tipo de proyectos a largo plazo.

En cuanto a la información está previsto su mantenimiento dotándolo de capacidad de respuesta rápida respecto a la actualización de los datos en las fuentes primarias.

Asimismo se prevé continuar con su desarrollo de modo que incorpore mayor cantidad de fuentes y variables junto con indicadores de elaboración propia a largo plazo.

Deseamos también contar con sus opiniones y sugerencias para poder llevar a buen fin este producto que tiene un afán de servir a todos los usuarios potenciales, para ello hemos dispuesto la dirección de e-mail **seca@aragob.es.** Agradeceremos cualquier sugerencia.

9. Situación actual y perspectivas

SECA es un producto en construcción. En estos momentos se comporta como un instrumento de difusión de información estadística sobre variables relativas al territorio económico aragonés cuya periodicidad es inferior al año, lo cual es un objetivo parcial. Por otra parte si tenemos la idea de que SECA es algo permanentemente vivo que evoluciona constantemente, tanto en estructura como en contenido, resulta difícil definir con precisión el producto acabado final.

El propio desarrollo contractual del proyecto, en el tiempo que se prevé, no puede considerarse como acabado ni suficientemente maduro hasta su cumplimiento final a 31 de diciembre de 1999.

Uno de los problemas que se presentan es mantener un crecimiento controlado a través de un análisis puntual de la Oferta de series, de modo que en cualquier momento seamos capaces de prestar un servicio eficaz a los usuarios potenciales. A fecha 10 de septiembre de 1998 la disponibilidad puede resumirse en la forma recogida en los cuadros 2 y 3.

En nuestra opinión consideramos que SECA alcanzará una velocidad de crucero en el momento en que algo más de mil series consigan la madurez y estén en posición de disponibles en Internet.

En ese sentido podemos evaluar que su desarrollo se encuentra en torno al 40% de sus posibilidades. Ahora bien, si tenemos en cuenta que el objetivo final es la puesta a punto de

Cuadro 3
NÚMERO DE VARIABLES DISPONIBLES EN SECA
***EN FUNCIÓN DE AGRUPACIÓN*, A FECHA 10 DE SEPTIEMBRE DE 1998**

Agrupación	*Base de datos*	*Internet*
1. Agregados	8	0
2. Empleo y paro (mercado laboral)	152	114
3. Producción	268	113
4. Demanda y consumo	57	53
5. Precios, salarios y costes	57	57
6. Sector exterior	8	8
7. Entidades financieras y públicas	2	0
8. Demográficas	0	0
Total	552	345

un producto sensible a la demanda y que ésta no se manifiesta solamente a través de las consultas en Internet sino también mediante los denominados productos a medida, cuesta más evaluar con precisión el momento de desarrollo.

Por otra parte es pretensión de SECA no estancarse en la mera distribución de información producida por otros agentes sino ahondar y colaborar en la producción de fuentes propias, sobre todo indicadores sintéticos de actividad. El desarrollo en este terreno vendrá marcado por la demanda y las posibilidades de incorporación financiera adicional.

La adaptación de la oferta inicial a la demanda es una pretensión de los administradores de SECA. La experiencia del uso posibilita que en fases posteriores seamos capaces de adaptarnos mejor, bien sea mediante el control de las «visitas» que se van teniendo través del servidor de red, como de las sugerencias de los clientes.

La situación actual la podemos considerar de pleno desarrollo con crecimiento muy poderoso, en donde la labor de implementación de nuevas series y el mantenimiento de las que tenemos en nuestra base de datos se entremezcla. El mantenimiento es una tarea de gran importancia que no debe descuidarse, ni los recursos destinados al mismo competir con aquellos dedicados a la investigación y desarrollo de nuevas variables. No debemos olvidar que se trata de un servicio al público donde la puntualidad en la disposición de información es un factor clave para la satisfacción del usuario.

Con todo lo dicho las expectativas futuras se basan en mejorar el servicio directo a los usuarios a través de un doble principio:

- Madurar las series que tenemos en nuestra base de datos pero que todavía no están disponibles en Internet. Este proceso permitirá en un breve espacio de tiempo introducir en nuestro servidor doscientas series que gozan de un avanzado estado de maduración.
- Investigar nuevas series, de modo que la actividad socioeconómica de la región pueda estar reflejada en SECA de una manera más extensa y precisa.

Antes de finalizar este ejercicio pretendemos poner a disposición las estadísticas del Ministerio de Trabajo relacionadas con Paro registrado así como las que desarrolla el Instituto Nacional de Estadística en referencia a Suspensiones de pago y quiebras, hipotecas, Sociedades mercantiles, Efectos impagados y Ventas a plazo. En total pueden suponer unas trescientas series adicionales, llegando a alcanzar en la primavera del año 1999 unas mil disponibles con garantías para el usuario según las últimas previsiones.

En el futuro conforme vaya aumentando la Base de datos se deberán ir superando las limitaciones del software, de modo que el aumento de series no implique pérdida de flexibilidad para el usuario sino justamente lo contrario; uno de los puntos esenciales se centra en la estructura de almacenamiento, es decir, el código de identificación.

Otro punto que en el futuro y de manera paralela al desarrollo del Instituto Aragonés de Estadística debe ser esencial en SECA es el salto a ser productores de información. En una palabra, tener la capacidad de desarrollar estadísticas que sean del interés de la Comunidad. Pero ello depende de otras cuestiones ajenas a SECA, como son la aprobación de la Ley de Estadística Pública por parte del Parlamento Aragonés y sus desarrollos posteriores; si no nos quedaremos como fuente secundaria de información de otras instituciones, dejando la capacidad explicativa de nuestro producto bastante limitada.

SECA pretende ser un servicio a disposición de los ciudadanos, evolucionando permanentemente de modo que a largo plazo sea capaz de adaptarse satisfactoriamente a los requerimientos de la demanda.

Es importante hacer notar que entre los desarrollos previstos figura el que denominamos familiarmente SECA ESTRUCTURAL. Este producto, sobre el que se viene trabajando y cuyo antecedente remoto podemos encontrar en la publicación del IAE «Agregados económicos básicos de Aragón», se encuentra en fase de anteproyecto.

La complejidad que reviste el tratamiento específico de varios miles de series de información sobre economía aragonesa en el largo plazo y sobre todo su mantenimiento, aconsejan prudencia y solidez en su diseño. Tengamos en cuenta que simplemente el tratamiento parcial de información de sectores productivos requiere en cada caso una elevada cualificación, análisis y control de calidad para que garantice los principios orientadores de SECA. En este momento se está trabajando sobre organización de bases de datos parciales que en su día integrarán SECA ESTRUCTURAL.

Se espera de este producto complementario que conforme un sólido y versátil volumen de información disponible de forma cómoda para el cliente.

La calidad de la información disponible como la manera de distribución son esenciales para el funcionamiento de este servicio. SECA es un servicio público y como tal debe enfocar cualquiera de sus objetivos.

10. **Para acabar,** simplemente nos queda invitar al lector a la navegación por SECA y a que nos haga llegar sus sugerencias, elemento necesario para su mejora.

Anexo

Información sobre economía regional en Internet. Situación comparativa con otras comunidades autónomas

Actualmente la información estadística que se puede encontrar en Internet es muy variada e incluso, si nos ceñimos a la coyuntural, son varias la direcciones a las que se puede acudir.

El INE posee información sobre variables tratadas en el corto plazo, bien en su base de datos TEMPUS, bien a través del epígrafe «Información Estadística», en la que aparecen diversas series de veinticinco estadísticas con valores para los últimos años, desagregadas mensual o trimestralmente y de ámbito tanto nacional como regional. Esta información se puede imprimir en formato Acrobat para los últimos datos; en el caso de TEMPUS las series poseen una longitud temporal mayor y son directamente exportables a otras aplicaciones.

En cuanto a la información de carácter exclusivamente regional, son varias las comunidades autónomas que además de disponer de una página de Internet para su Instituto de Estadística o concepto asimilable, ofrecen información económica sobre ciertas variables de la economía regional a corto plazo. Canarias, Galicia, Baleares y Valencia muestran una serie de boletines de coyuntura en los que se ofrecen los últimos datos de ciertas variables, pero sin publicar series de dichas variables en el modo en que SECA lo hace.

Por su parte Andalucía y la Comunidad de Madrid elaboran un estado de la coyuntura en la región utilizando varios indicadores y resumiéndolos en una tabla en la que se ofrecen sus tasas de variación y datos originales. Además de esto dichas comunidades y otras como el País Vasco y Cataluña, ofrecen un servicio similar al de SECA al poderse consultar un alto número de series referidas al territorio económico regional y al corto plazo, permitiendo un análisis coyuntural más amplio.

A nivel comparativo la puesta a disposición de estos productos está más o menos desarrollada según de qué comunidad autónoma se trate, tanto en el número de series como en la clasificación de las mismas o incluso el tipo de indicadores.

Por otro lado algunas comunidades elaboran índices propios, como los de producción o de actividad industrial, de ventas en grandes superficies, de comercio interior o de actividad turística, lo que las diferencia positivamente de un producto nuevo como SECA.

Como se ha comentado antes la evolución del producto depende de su madurez. La incorporación de series adicionales y elaboración de nuevos índices es cuestión de recursos y tiempo.

Existen varios puntos a favor del producto SECA que aumentan su utilidad para el consumidor de información estadística. En primer lugar, para cada serie que aparece en Internet se elabora un informe en formato PDF de «Adobe Acrobat», cuya impresión facilita el seguimiento de la variable seleccionada. Este informe tiene su inspiración en las publicaciones de coyuntura del Ministerio de Economía y Hacienda y de los Boletines del Banco de España, ofreciendo solamente la serie consultada, su representación gráfica y la de las tasas de variación anual y el suavizado. A diferencia de otras comunidades SECA no ofrece ningún tipo de comentario adicional acerca de la evolución de la serie así como tampoco aparecen series para la economía nacional, con lo que se concreta la labor exclusiva de puesta a disposición de información estadística de carácter regional.

Por otro lado junto con el fichero plano exportable de la serie y el informe en ACROBAT, SECA explica la metodología que se ha seguido para elaborar cada serie y para aquellas en las que es posible se añade bibliografía que permita al usuario ahondar en el estudio de la variable. Por último SECA dispone de una dirección de correo electrónico que permite contactar directamente con los responsables del producto y aportar sugerencias o plantear cualquier tipo de duda, buscando que nuestro crecimiento y mejora sea en gran parte debido al diálogo entre el usuario y SECA.

Éstas son las características diferenciadoras de SECA, producto en proceso de crecimiento que se enmarca en los nuevos servicios de oferta de información estadística regional que han aparecido en otras comunidades autónomas.

* Las personas que han colaborado en la implantación y desarrollo del proyecto SECA son las siguientes:

- Director del proyecto:
  Antonio Aznar (Universidad de Zaragoza)
- Comisión de control del proyecto:
  María Teresa Aparicio (Universidad de Zaragoza)
  José María Campo (IAE)
  Cristina López (CEPYME)
  Sara Zapatero (IAE)
  José Ángel Zorraquín (IAE)
- Ejecución del proyecto:
  Carmen Domingo (Universidad de Zaragoza)
  Juan Carlos Falcón (IAE)
  Diana Monaj (IAE)
  Elena Perallón (Universidad de Zaragoza)
  Alfredo Peris (Universidad de Zaragoza)
  Íñigo Roy (Universidad de Zaragoza)
  Rubén Sanz (IAE)
  Juan Ramón Vera (IAE)

El gobierno corporativo: la supervisión y control de las actuaciones gerenciales

Por **Ana Isabel Fernández** y **Silvia Gómez Ansón***
Universidad de Oviedo

1. Introducción

En los últimos años se ha despertado un interés creciente por el análisis de los problemas originados por la información y la incertidumbre en las relaciones económicas entre los distintos partícipes en la organización empresarial y este hecho ha ofrecido una nueva perspectiva para la comprensión del fenómeno económico empresarial y posibilitado la apertura de nuevas vías de investigación académica y de debate profesional.

Fenómenos como la incertidumbre, la información asimétrica y el comportamiento oportunista de los agentes económicos suelen presentarse de forma simultánea en las relaciones económicas entre los individuos y originan conflictos entre ellos que acaban repercutiendo en la óptima culminación de la relación contractual. Las relaciones establecidas en el marco empresarial son susceptibles de plantear estos problemas que han recibido en la literatura financiera la denominación de problemas de agencia y cuyo principal interés se centra en tres grupos de agentes con marcado protagonismo: propietarios, acreedores financieros y equipo directivo. La teoría de la agencia pone de manifiesto que los gestores, que son los agentes de los accionistas, pueden no actuar siempre de acuerdo con los intereses de los accionistas y al mismo tiempo estos últimos pueden tomar decisiones que expropien riqueza a los acreedores financieros. Estos conflictos son más importantes en la medida en que en un mayor número de empresas se producen situaciones de separación entre propiedad y gestión (control).

En este contexto las decisiones financieras de la empresa desempeñan un papel relevante para el planteamiento y resolución de los conflictos mencionados. De esta manera, el análisis de la estructura de capital ha dejado de estar dirigido casi exclusivamente a la distinción entre capitales ajenos y propios para pasar a considerar de forma explícita en el análisis la distinción entre aportantes de fondos internos y externos a la dirección; es decir, despierta interés el estudio de la influencia del papel de la estructura de propiedad y de los órganos de gobierno de la empresa, tanto por lo que se refiere a la participación directiva en el capital como a la concentración accionarial.

Los mercados competitivos proporcionan también mecanismos disciplinarios de la actuación de los gestores, ayudando así a alinear los objetivos e intereses del agente y del principal, así ocurre con el mercado de trabajo, el mercado de capitales, los mercados de productos y el mercado de control corporativo, que actúa ante el fallo de todos los demás controles empresariales internos. Sin embargo pese al efecto disciplinador de los mercados competitivos los gestores pueden seguir mostrando comportamientos de tipo oportunista que perjudican a sus accionistas. Distintos mecanismos de carácter alineador y supervisor internos ayudan a disminuir estos comportamientos gerenciales no maximizadores del valor de la empresa.

La existencia de contratos incompletos que regulan las relaciones entre accionistas y gestores, unidos a la falta de incentivos por parte de pequeños accionistas para ejercer una supervisión directa sobre las actuaciones de los directivos, genera la necesidad de la existencia de un entramado de órganos de gobierno empresarial y de mecanismos de control que compatibilice los intereses de accionistas y directivos. La estructura de gobierno es el conjunto de instituciones y mecanismos que representan los intereses de los accionistas.
En este sentido este artículo revisa los diferentes sistemas o estructuras de gobierno de la empresa (control externo, mercado, *versus* control interno, consejos de administración), su evolución y el papel de los diferentes mecanismos alineadores y supervisores de la actuación gerencial.

Entre estos mecanismos se pueden incluir: los sistemas de retribución de los directivos, la participación accionarial de los agentes-gestores en el capital de la empresa, la concentración de la propiedad, la utilización de deuda y las actuaciones del consejo de administración. La utilización en mayor medida de unos sistemas disciplinadores frente a otros ha permitido diferenciar dos caracterizaciones institucionales de los sistemas financieros en que se enmarcan: sistema externo de control (mercado) *versus* sistema interno de control. Las implicaciones, en uno y otro caso, son más amplias de las que se derivarían de las fórmulas de canalización del ahorro hacia la inversión y tienen que ver con la estructura de propiedad de las empresas o el grado de competencia existente en los diferentes sectores de la economía.

El objetivo de este artículo es realizar una revisión de los diferentes sistemas o estructuras de gobierno de la empresa, su evolución y el papel en los mismos de los diferentes mecanismos alineadores y supervisores de la actuación gerencial. En primer lugar se discuten los sistemas de gobierno de la empresa, diferenciando entre estructuras orientadas al mercado y los sistemas basados en el control interno, y en segundo término se analizan los mecanismos alineadores y supervisores asociados al control de la empresa.

2. Los dos sistemas tradicionales de gobierno de la empresa

El sistema de gobierno de una empresa hace referencia al sistema completo de acuerdos institucionales y relaciones a través de las cuales las empresas son dirigidas y controladas. Se refiere a la estructura que gobierna la habilidad de los agentes económicos para manejar los recursos de la empresa. Se centra, por lo tanto, en las relaciones entre propietarios y equipo directivo así como en su repercusión sobre los resultados.

El objeto de análisis es el ejercicio del control ante la presencia de diferentes grupos con una participación en la empresa o un interés en la misma, como accionistas, gestores, empleados, acreedores, proveedores, clientes, que pueden perseguir diferentes intereses e incluso pueden no ser grupos homogéneos entre ellos. La solución al conflicto planteado pasa por el desarrollo de un sistema óptimo de relaciones que refuerce la continuidad de las relaciones de negocio eficientes, en presencia de potenciales comportamientos oportunistas de los agentes. Este sistema de relaciones puede ser reforzado por medio de un esquema apropiado de incentivos (vía retribución o sistemas de recompensas), garantías (utilización de diversos comités y sistemas de control) y de las propias decisiones de inversión y financiación (la utilización de deuda, la presencia de inversores institucionales...), así como de otras fórmulas o procedimientos de resolución de conflictos.

En este sentido la estructura de gobierno de la empresa contribuye al diseño de los incentivos y mecanismos de control que minimicen los costes de agencia para evitar que la separación entre la propiedad y el control, asociada a las grandes empresas, dé lugar a formas de organización ineficientes. Las características de la estructura de gobierno de la empresa no son sino el reflejo de los rasgos de los respectivos sistemas financieros, de forma que los diferentes elementos de los sistemas de gobierno se complementan entre ellos. Por ello el

sistema de gobierno, en un sentido amplio, puede ser visto como una parte del sistema financiero y comprende al menos tres elementos interrelacionados entre ellos:

1. la propia estructura institucional del sector financiero: mercados, medios e instituciones financieras y sus respectivas formas de organización;
2. los patrones de financiación de las empresas que se recoge en la estructura financiera que presentan las empresas con unas determinadas composiciones de los balances en deuda y fondos propios;
3. el sistema de gobierno de las empresas, con un diferente peso en la utilización de los diferentes mecanismos disciplinadores y supervisores de las actuaciones gerenciales.

En un sentido general la totalidad de los derechos de propiedad de los poseedores de derechos económicos y de aquellos que, como gerentes o empleados, detentan otras importantes funciones en una empresa, constituye el gobierno de la empresa

La teoría financiera ofrece importantes argumentos sobre qué debe esperarse de los activos financieros emitidos por las empresas. Un componente son los derechos económicos que los activos otorgan a sus tenedores, ya sean fijos, residuales o contingentes. Por otro lado dichos títulos confieren unos derechos, en particular derechos de supervisión y control de la empresa que están financiando. Son los derechos de propiedad. La necesidad de conectar la supervisión y los derechos de control con los derechos económicos surge debido a los problemas de información asimétrica y de incertidumbre.

La forma en que se ha articulado la propiedad y el control registra importantes diferencias entre países, diferencias que son incluso mayores que las que existen en los respectivos sistemas financieros al canalizar el ahorro hacia las empresas. Y así es posible distinguir entre sistemas financieros en los que el gobierno de las empresas descansa en mecanismos internos, como puede ser el consejo de administración, y aquellos otros en que prevalecen los de carácter externo, es decir, la disciplina del mercado.

Los mecanismos de supervisión que se han desarrollado en los países anglosajones, denominados de control externo, descansan en los siguientes principios:

1. La dirección de la empresa busca los intereses de los accionistas. Su objetivo es maximizar el valor de mercado de los proveedores de fondos propios.
2. La alineación de intereses de accionistas y gestores se garantiza a través del funcionamiento del mercado para el control corporativo, que asegura la libre negociación y la libre ejecución de los derechos de propiedad de la empresa que han sido adquiridos a través de la compra de acciones.

El sistema anglosajón, orientado al mercado de capitales, también conocido como sistema de control externo, se basa en un mercado de capitales muy líquido en el que los precios de las acciones reflejan su valor tal como es percibido por los inversores, de forma que estableciendo una mayoría de control los inversores son capaces de ejercer presión sobre los gestores de la empresa para conseguir el desarrollo de una política de empresa eficiente. El temor de una OPA potencial tiene un efecto disciplinario sobre los gestores y si un inversor, o un equipo gestor alternativo, prueba una mayor capacidad para gestionar la empresa tendrá lugar una adquisición y nuevo equipo directivo sustituirá al anterior.

Para asegurar que el mercado funciona adecuadamente son necesarias otras condiciones. El mercado de capitales debe estar organizado de forma eficiente para que garantice la liquidez de los títulos negociados. Además deben existir reglas no ambiguas sobre la realización de operaciones de adquisición, sobre la resolución de las situaciones de fracaso empresarial, la normativa contable, reglas estrictas para el tratamiento de la información privada... Este conjunto de regulación se diseña para prevenir la posibilidad de que se obtengan ventajas que eviten que el mercado cumpla su función de eficiencia informativa. Tampoco deben existir restricciones sobre los derechos de voto o participaciones cruzadas entre empresas que limiten la actuación de los inversores en el mercado.

Algunas de las características que definen un sistema de control externo son las siguientes:

1. La presencia de un elevado número de empresas con cotización en los mercados.
2. Un mercado de capitales líquido en el que la propiedad y el control de los derechos de propiedad son intensamente negociados y donde son frecuentes las operaciones de adquisición (OPAS).
3. Relativamente escasas participaciones cruzadas entre empresas.
4. Las acciones están básicamente en manos de inversores individuales, ya sea directamente o indirectamente vía fondos de inversión o de pensiones.

Frente a este sistema de gobierno en la mayoría de los países europeos continentales y en Japón existe un sistema de control que podríamos denominar de control interno, basado en la hipótesis de que las posibilidades de los accionistas de supervisar las actuaciones directivas son mayores si se crean oportunidades para los diferentes grupos con intereses en la empresa. De esta forma esos grupos son capaces de establecer y concluir los contratos implícitos y desarrollar inversiones específicas. El hecho que subyace en este comportamiento se refleja en la forma en que el control se ejerce a través de la dirección de la empresa. Como en el sistema anglosajón es posible formular dos principios clave que caracterizan los mecanismos de supervisión en este caso:

1. La dirección actúa en interés de los accionistas, pero también tiene que considerar los intereses de otros grupos con participaciones en la empresa, como empleados, clientes, proveedores, otros aliados de la empresa... El propósito es establecer relaciones a largo plazo que permitan armonizar los diversos intereses.
2. La tarea de alinear intereses y supervisar el comportamiento de los gestores se realiza, básicamente, por el consejo de administración, que está compuesto por representantes de los diferentes «stakeholders» o grupos de interés.

De estos principios básicos se derivan una serie de características de un sistema de gobierno interno. El mercado de control corporativo juega un menor papel y el grado de concentración de la propiedad y la existencia de participaciones cruzadas entre empresas es superior. Ésta es también una de las razones por las que el número de empresas en Bolsa es menor en este sistema que en el anglosajón. Tal como puede observarse en el cuadro 1, en los países de Europa continental, ejemplo de sistema de control interno, el número de sociedades que cotizan en Bolsa es bajo y su capitalización bursátil en por-

Cuadro 1
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL

País	*Capitalización Miles mill. $*	*% PIB*	*Sociedades cotizadas*
Austria	37,3	18,1	101
Bélgica	138,9	57,3	138
Dinamarca	93,8	57,5	237
Alemania	825,2	39,0	700
España	290,4	54,4	384
Grecia	33,8	28,4	210
Francia	676,3	48,5	740
Finlandia	73,3	62,4	124
Irlanda	49,4	68,0	83
Italia	344,7	30,1	235
Luxemburgo	33,9	218,7	56
Holanda	468,9	129,2	199
Portugal	39,0	40,0	148
Suecia	264,7	115,3	245
Reino Unido	1.996,2	156,1	2.046
Unión Europea (15)	5.365,8	67,2	5.646
Japón	2.160,6	51,2	1.805
Estados Unidos (NYSE)	8.879,6	113,6	2.271
Estados Unidos (NASDAQ)	1.737,5	22,2	5.033

FUENTE: FIBV, FESE, OCDE. Datos a fin de 1997.

centaje del PIB es inferior al 50 % con datos de 1997, con un crecimiento respecto a 1995, pues esta cifra representaba en ese momento alrededor del 35 %. Este hecho conlleva que en conjunto, en la Europa de los 15 (incluyendo el Reino Unido), la capitalización bursátil no supere el 67,2 % del PIB. Frente a esta realidad de la Europa continental se encuentran los países anglosajones con sistemas de control externo. En el Reino Unido la capitalización bursátil de las sociedades cotizadas alcanza el 156 % del PIB y en Estados Unidos (teniendo en cuenta tanto la Bolsa de Nueva York como el mercado de NASDAQ) alcanza el 136 %.

Una de las características específicas de las empresas en los sistemas de control interno es su estructura de propiedad concentrada junto al frecuente cruce de participaciones entre empresas o la existencia de holdings. La concentración de la propiedad es sensiblemente superior en los países que poseen un sistema de control interno (cuadro 2). La proporción de empresas con una concentración accionarial superior al 50 % es del 66 % en Alemania y del 49 % en España, frente al 2 % en el Reino Unido y el 9 % en Estados Unidos. Por el contrario la proporción de empresas con una concentración accionarial inferior al 5 % es del

Cuadro 2
CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL DE LA PROPIEDAD EN EMPRESAS NO FINANCIERAS
(frecuencia de empresas en porcentaje)

Participación del accionista mayoritario	*Países*					
	Francia	*Reino Unido*	*Estados Unidos*	*Japón*	*Alemania*	*España*
Mayor de 50	9	2	9	5	66	49
30-50					23	
25-30		9	29			
20-25	42			70		49
15-20		5				
10-15			10		12	
5-10		32	29	25		
Menor de 5	2	52	23			2

FUENTE: BERGLÖF, 1988, y GALVE Y SALAS, 1994. Datos referidos a los años: 1982, Francia; 1976, Reino Unido; 1986, Estados Unidos; 1983, Japón; 1985, Alemania, y 1990, España.

2 % en Francia y España, frente al 52 % del Reino Unido y del 23 % de Estados Unidos. Japón ocupa una posición intermedia.

En cuanto a la identidad de los propietarios accionariales, los diferentes sistemas también presentan diferencias sustanciales (cuadro 3). En los países con sistemas de control externo (Reino Unido y Estados Unidos) se observa la importancia de las instituciones financieras (60 % en el Reino Unido y 28 % en Estados Unidos) y de las familias y particulares (28 % y 51 % respectivamente). En Alemania los mayores accionistas son las corporaciones no financieras (51 %), seguidos de las familias y particulares (17 %). Este hecho revela la importancia de estructuras tipo holding en los sistemas de control interno dado el elevado porcentaje de empresas que a su vez son controladas por otras empresas. En España los mayores accionistas también son las familias y particulares (28,3 %) y las empresas no financieras (27 %). Sin embargo también destacan como grandes accionistas las instituciones financieras (25,1 %), hecho que también se presenta en países como Francia (24 %) o Japón (42 %).

En el Reino Unido y en Estados Unidos la disciplina de los gestores recae en un mecanismo externo a la empresa, el mercado de capitales donde se negocian tanto los derechos económicos como los de voto o control. Por el contrario en la Europa continental prevalece la supervisión interna, con frecuentes distorsiones y restricciones a la transferencia de la propiedad, con mercados de capitales con menor peso, más estrechos y con legislaciones que establecen límites a los derechos de voto de los accionistas velando por los intereses de los empleados y gestores.

Ambos sistemas de gobierno han sido criticados en el pasado reciente por dejar demasiado poder en las manos de la alta dirección. Aunque estas críticas no están motivadas por las mismas razones en ambos casos. En los sistemas orientados al mercado el énfasis se pone

Cuadro 3
NATURALEZA DEL PRINCIPAL ACCIONISTA
(frecuencia de empresas que presentan cada clase de accionistas en porcentaje)

Naturaleza del accionista principal	*Países*					
	Francia	*Reino Unido*	*Estados Unidos*	*Japón*	*Alemania*	*España*
Familias y particulares	38	28	51	27	17	28,3
Corporaciones no financieras	22	5	15	25	51	27
Sector público	0	3	0	0	10	2,2
Instituciones financieras	24	60	28	42	15	25,1
Capital extranjero (empresas extranjeras)	16	4	6	5	8	17,4
Total	100	100	100	100	100	100

FUENTE: BERGLÖF, 1988, y GALVE Y SALAS, 1994. Datos referidos a los años: 1982, Francia; 1976, Reino Unido; 1986, Estados Unidos; 1983, Japón; 1985, Alemania, y 1990, España.

en las dudas relativas a la eficiencia informativa de los mercados de capitales. En efecto, si los precios no reflejan correctamente las expectativas y creencias de los inversores el mercado no puede realizar la función asignada correctamente. Al mismo tiempo las empresas se han provisto de una serie de medidas de defensa ante situaciones de adquisición hostil (mayorías cualificadas para adoptar decisiones, número mínimo de años para entrar en el consejo...) que pueden limitar la capacidad del mercado para supervisar. Tampoco está claro cuál es la razón última para la realización de una OPA, éstas también pueden ser el resultado de unos gestores que persiguen sus propios intereses, o pueden estar motivadas por el deseo de violar determinados contratos implícitos para asegurar transferencias de riqueza en detrimento de los accionistas de la empresa objetivo.

La necesidad de reforzar los mecanismos de control externos e internos ha intensificado los esfuerzos para implicar a los inversores institucionales en los procesos de supervisión y creado el clima propicio para el desarrollo de diversos códigos de conducta en relación con los consejos de administración (Cadbury, Vienot, Peters y el recientemente aprobado *Informe Olivencia*). Éstos, en esencia, recomiendan una mayor independencia de los consejeros, incluyen consideraciones sobre el tamaño y otras normas, como la creación de comités específicos de auditoría y para el nombramiento y selección de consejeros para el control interno.

La probabilidad y severidad del conflicto entre gestores y accionistas aumenta en aquellas actividades en las que la ausencia de competencia permite la obtención de beneficios extraordinarios porque de esta manera si la disciplina ejercida por la competencia es débil es posible, en función del poder de mercado que les otorga su posición privilegiada, desplazar a los consumidores, vía precios, las ineficiencias acumuladas en su función productiva. Y en este sentido es preciso señalar que la eficiencia de distintos sistemas o estructuras de gobierno puede estar influenciado por el grado de competencia en el mercado de productos.

De una parte la existencia de complejos modelos de propiedad entre empresas crea grandes grupos y alta concentración en el mercado de productos que pueden conducir a la

explotación de monopolios e ineficiencia asignativa. Ahora bien, el aumento de la competencia en un sector puede minar el desarrollo de relaciones a largo plazo y por lo tanto condicionar el éxito de sistemas de gobierno orientados hacia mecanismos internos ligados a la generación de relaciones estables. Los mecanismos internos son superiores para implementar políticas que requieran el desarrollo de relaciones con otros grupos, sean accionistas, proveedores, clientes, en definitiva grupos con intereses en la empresa, y sin embargo los mecanismos externos se revelan superiores para responder al cambio, esto es, en sectores donde es difícil de explicitar los resultados esperados de acciones futuras, con mayores dosis de incertidumbre.

Las diferencias entre países en términos de los sistemas de gobierno y las características de los sectores financieros pueden tener un fuerte impacto sobre las actividades de inversión de las empresas, incluso mayor que sobre las decisiones de financiación. De la misma forma diferentes estructuras de gobierno también están detrás de distintas pautas de ahorro de los individuos y las empresas. Pero también es cierto que los sectores financieros de diferentes países, no sólo en la Unión Europea sino también en Estados Unidos, están tendiendo a parecerse más. La actual discusión, preferentemente en el seno de países como Alemania, Reino Unido y Estados Unidos, pero también en nuestro país, sugiere que puede producirse una convergencia de los sistemas de gobierno entre el tradicional sistema anglosajón (externo) frente al interno o continental.

La cuestión que surge es si, ante los cambios producidos por la revolución tecnológica, la globalización de los mercados, el incremento de las operaciones de adquisición a lo largo de la década de los años ochenta (fundamentalmente en Estados Unidos y Gran Bretaña), las crisis o fracasos empresariales de empresas de alta reputación en los mercados, pudiéramos estar ante un proceso de convergencia de ambos sistemas de gobierno.

3. **Los mecanismos de control y supervisión de los directivos**

De acuerdo con los dos sistemas de gobierno diferenciados es posible definir dos tipos de mecanismos de alineación de intereses, o en su caso de control de los directivos, en función del predominio de un tipo de actuaciones sobre otras: mecanismos internos y externos. Entre los primeros se incluyen la política de retribución de los directivos, la participación accionarial de los directivos, la concentración accionarial, la presencia de inversores institucionales, la financiación bancaria y los consejos de administración. Los segundos están relacionados con la disciplina de mercado (OPAS), la utilización de deuda en la financiación y los mercados competitivos. A continuación se analizan estos mecanismos de control empresarial.

3.1. ***La política de retribución de los directivos***

Dentro de los mecanismos internos una de las principales vías de actuación es la política de retribución de los directivos, de tal forma que a su través sea posible motivar a los direc-

tivos a seleccionar e implementar acciones que maximicen la riqueza accionarial. Para ello este mecanismo alineador de los intereses accionariales y directivos debe de establecer una retribución para los directivos que permita atraer a gestores competentes, debe de reflejar, de alguna manera, su contribución a la creación de valor de la empresa y debe de establecer un vínculo entre los resultados empresariales y la retribución directiva. Las modalidades retributivas, en este sentido, son múltiples e incluyen, entre otras, las bonificaciones salariales, dependientes de los beneficios, recompensas diferidas, revisión del salario, acciones, opciones sobre acciones de la empresa, planes de pensiones o planes de jubilación alternativos.

El efecto positivo de estas políticas retributivas no se cuestiona pues son bien conocidos los problemas que conlleva el establecimiento de salarios fijos. Éstos incentivan a los directivos a reducir el riesgo de la empresa que dirigen por debajo de niveles óptimos o a obstruir posibles adquisiciones no deseadas. Por ello y dados los efectos beneficiosos que conlleva la dependencia de la retribución de la rentabilidad empresarial, es también aconsejable que esta política retributiva se haga extensiva a los miembros del consejo de administración, tal y como constata y recomienda el *Informe Olivencia* sobre el Código de Conducta elaborado para el mercado español.

Sin embargo hay que tener presente que estos sistemas de remuneración presentan inconvenientes en su diseño. Si se vinculan a resultados contables de la empresa se corre el riesgo de que los datos sean manipulados por los directivos e incluso pueden incentivar que se ignoren proyectos creadores de riqueza, pero sin efecto inmediato sobre la cuenta de resultados. Si se vinculan al valor de la empresa se supera el inconveniente asociado a los datos contables, pero en ese caso se liga la retribución gerencial no sólo a factores internos sino también externos sobre los que los directivos no tienen control. Además es difícil medir la contribución individual de cada directivo a la creación de valor en la empresa y existe la posibilidad de que los directivos puedan influir en el consejo de administración, que es quien los nombra y fija su retribución.

En nuestro país el grado de desarrollo de estos sistemas de retribución variable es todavía modesto frente a otros países como Estados Unidos o Gran Bretaña, aunque se observa un crecimiento. Así el informe *Remuneraciones en España* realizado por el Centro de Investigación Salarial (CEINSA) demuestra que, en nuestro país, el número de empresas que suele utilizar sistemas de retribución variables supera el 50 por 100 del total, siendo esta tendencia más acusada en las empresas grandes que en las pequeñas y medianas. Todo ello lleva a pensar, además, que esta tendencia seguirá creciendo.

3.2. *La participación accionarial de los directivos y consejeros*

La estructura y composición de la propiedad de la empresa cobra especial importancia pues los accionistas son el último filtro al que se somete el directivo. Dos son las variables fundamentales: la participación accionarial de los directivos y consejeros, así como la presencia de grandes grupos accionariales.

La participación accionarial de los directivos y consejeros (internos) en la empresa influirá significativamente sobre el objetivo de creación de valor de la empresa. Ello es así ya que si los altos directivos poseen una elevada proporción de su riqueza materializada en participaciones de la empresa que dirigen, al afectarles más directamente sobre su riqueza personal las decisiones que adopten tenderán a alinear, en mayor medida, sus intereses con los de los accionistas y a mostrar menos comportamientos discrecionales. Sin embargo si dicha participación es elevada podría conllevar efectos perjudiciales. Por ejemplo su carácter adverso al riesgo puede impulsarles, al tener una mayor parte de su riqueza ligada a la de la empresa, a no emprender proyectos que, aunque con valor actual neto positivo, conlleven un alto riesgo. Además podrían llegar a controlar el consejo de administración adoptando decisiones que persigan sus intereses personales, como impedir adquisiciones no deseadas, o evitar su destitución ante la mala marcha de la empresa.

En nuestro país la participación accionarial de los directivos en el capital social de las empresas es de aproximadamente un 8%. En relación a su efecto sobre el valor de la empresa, la evidencia empírica sugiere que para bajos niveles de participación accionarial un aumento de la participación en el capital de este grupo disminuye el valor de la empresa (Fernández *et al.*, 1998).

3.3. ***La concentración de la propiedad***

Los accionistas deberían de constituir un mecanismo de control de las actuaciones directivas pues deben de velar por sus propios intereses. En la empresa del siglo XX, sin embargo, la dispersión de la propiedad empresarial puede provocar que este hecho no se produzca. Es en este sentido en el que se ha conectado la eficacia del control realizado por los accionistas con su participación en el capital de la empresa. La idea básica es que, frente a los pequeños accionistas, los grandes propietarios sí que tendrán incentivos a asumir el coste que conlleva la supervisión de los directivos pues sus beneficios compensarán dicho coste. Además el accionista minoritario suele adoptar una actitud pasiva en la defensa de sus intereses, hecho que no suele ocurrir con los accionistas que poseen grandes paquetes. Por todo ello sería de esperar menores comportamientos oportunistas de los directivos y una mayor tendencia a la maximización de la empresa si existen grandes accionistas que participan en su capital.

Así pues, los grandes accionistas desempeñan un papel clave como mecanismo interno de control en la empresa, pues su volumen de participación les incentiva a supervisar y a influir en la estrategia de la empresa donde han invertido. Ello es así pues pueden ejercer su poder, por ejemplo, designando consejeros si su participación es suficientemente elevada, o a través del voto en las juntas generales. También pueden iniciar procesos que persigan obtener el poder en la empresa y despedir a los actuales directivos e incluso iniciar adquisiciones de carácter hostil, es decir, en contra de la opinión de la actual dirección. Además estos inversores, por su importancia, tienen acceso al equipo directivo y pueden incluso amenazar a los directivos negándose a aportar más fondos a la empresa.

En España, como ya hemos comentado anteriormente, la presencia de grandes accionistas en las empresas que cotizan en el mercado bursátil es habitual. Su carácter diferencial en cuanto a incentivos, intereses y vínculos es reconocido en el *Informe Olivencia* al diferenciar dentro del grupo de consejeros externos, es decir, aquellos que no ocupan algún puesto directivo en la empresa, entre consejeros independientes y dominicales. Los primeros ocupan un puesto en el consejo en razón de su alta cualificación profesional y al margen de que sean, o no, accionistas, y los segundos «acceden al consejo por ser titulares o representar a los titulares de paquetes accionariales de la compañía con capacidad de influir por sí solos, o por acuerdos con otros, en el control de la sociedad».

A la hora de analizar el papel supervisor de los accionistas significativos conviene tener en cuenta que en el ejercicio del control ejercido sobre los directivos no sólo influye el porcentaje de participación que posean en el capital societario sino también su identidad, pues no todos los grandes inversores poseen los mismos incentivos para supervisar. Estos incentivos dependerán del fin perseguido por su inversión y de si mantienen algún otro tipo de vínculo con la empresa, como relaciones comerciales o familiares. Así es posible distinguir según su identidad entre inversores individuales (particulares o familias), empresas no financieras, el Estado, empresas financieras (bancos y cajas de ahorros) e inversores institucionales (fondos de inversión y de pensiones y compañías aseguradoras). En este sentido, por ejemplo, los grupos familiares pueden no siempre ejercer un efecto sobre la empresa, siendo perjudicial su presencia si en vez de suponer un freno al posible comportamiento oportunista de los directivos ejercen su control atrincherándose en puestos directivos y del consejo. Asimismo instituciones como los bancos o compañías de seguros, que tienen negocios, actuales o potenciales, con una empresa, pueden ser particularmente sensibles a las presiones de los directivos, aunque en el caso de los bancos, en economías como la alemana y la japonesa, donde poseen una elevada participación accionarial, se demuestra que el elevado volumen de recursos comprometidos en la empresa les incentiva a supervisar (Franks y Mayer, 1990).

3.4. ***La deuda***

La estructura financiera de la empresa y en concreto su nivel de deuda, puede actuar igualmente como mecanismo supervisor de la actuación directiva. Un mayor porcentaje de deuda en el pasivo de la empresa incrementará la participación accionarial de los directivos en el capital, incentivando así el alineamiento de los intereses de éstos con los de los accionistas. Además la deuda puede generar un incentivo para que los gestores trabajen más eficientemente, tengan menores comportamientos de tipo discrecional y realicen mejores inversiones, dado su deseo de evitar la quiebra o suspensión de pagos. Asimismo un mayor nivel de deuda reducirá los excedentes de tesorería que podrían ser empleados por los directivos en operaciones no maximizadoras de riqueza y puede incentivarles, ante la obligación de atender al pago de los intereses, a liquidar inversiones o activos ineficientes.

Sin embargo no todo son ventajas. La utilización de deuda puede inducir a los directivos a realizar inversiones por debajo del nivel óptimo y supone costes adicionales debido al incremento del riesgo de insolvencia y a los problemas que origina entre accionistas y acreedores. Además los directivos pueden emplear la estructura de capital como medida defensiva que impida ofertas de adquisición no deseadas haciendo menos atractiva la empresa, pues sus beneficios futuros estarán sujetos a la devolución de los intereses.

Dada la existencia de posibles ventajas e inconvenientes asociados al uso de deuda, la empresa deberá tender a buscar una estructura de capital óptima que equilibre ambos aspectos, si bien es cierto que la evidencia empírica tiende a apoyar el predominio de sus ventajas como mecanismo de control de los directivos.

3.5. *El consejo de administración*

El consejo de administración constituye un órgano interno de supervisión y control de la actuación directiva, dirigido a alinear los planes de quienes gestionan la empresa con los de los de quienes aportan los recursos y soportan el riesgo empresarial. En este sentido sus responsabilidades fundamentales deben centrarse en: orientar la política de la compañía, controlar las instancias de gestión y servir de enlace con los accionistas (*Informe Olivencia*, 1998).

Así pues, el consejo ejerce una labor de supervisión de los directivos y debe de procurar que éstos no incurran en comportamientos de carácter oportunista. Para ejercer este papel de manera eficiente debe de: *a)* aprobar las estrategias generales de la sociedad; *b)* nombrar, fijar la retribución y, en su caso, destituir a los altos directivos de la sociedad; *c)* controlar la actividad de gestión y evaluación de los directivos; *d)* identificar los principales riesgos de la sociedad e implantar sistemas de control interno y de información adecuados; *e)* determinar las políticas de información y comunicación con los accionistas, los mercados y la opinión pública (*Informe Olivencia*).

Aunque hoy en día es generalmente aceptado el importante papel supervisor que desempeña este órgano societario no existe un total consenso sobre los factores que determinan su buen funcionamiento. Prueba de ello es la elaboración de Códigos de Buena Conducta en relación a su comportamiento en la mayor parte de los países de nuestro entorno. Casi todos ellos se refieren a su composición y tamaño, así como a la retribución de sus miembros.

Los consejos de administración incluyen consejeros internos y externos. Los consejeros internos ocupan además un puesto de alta dirección en la empresa, mientras que los externos no. Dentro de estos últimos es posible diferenciar, a su vez, entre los consejeros realmente independientes, aquellos no vinculados al equipo gestor ni a los núcleos de control con mayor influencia sobre éste, y no independientes. Los consejeros independientes, llamados a formar parte del consejo de administración en razón de su alta cualificación profesional, al margen de que sean o no accionistas, tienen como misión primordial la defensa de los intereses del capital flotante (accionistas ordinarios), mientras que los segundos, deno-

minados en el *Informe Olivencia* consejeros dominicales, representarán los intereses de los accionistas o grupo de accionistas de control (accionistas significativos).

En nuestro país la proporción de consejeros externos en conjunto, incluyendo consejeros independientes y dominicales, alcanza un valor promedio, para las empresas no financieras que cotizan en el mercado bursátil, superior al 65%. Además la evidencia empírica sugiere que su presencia incrementa el valor de la empresa en el mercado (Fernández *et al.*, 1998).

El tamaño del consejo de administración también puede afectar a su eficacia y a la calidad de las decisiones adoptadas. En este sentido el *Informe Olivencia* establece que «es preciso un número mínimo de participantes para que el órgano tenga capacidad de deliberación y riqueza de puntos de vista, pero también es preciso no sobrepasar un límite máximo» pues «los consejos muy numerosos favorecen la inhibición del consejero, diluyen su sentido de la responsabilidad y fomentan actitudes pasivas. En esa medida, resultan poco propicios para el debate y proclives a conducirse de manera rutinaria o formularia». Así pues, la comisión sugiere una franja de número de consejeros entre los cinco y los quince miembros, recomendando a aquellas sociedades con consejos sobredimensionados que reduzcan progresivamente el número de miembros.

El tamaño de los consejos de las empresas no financieras que cotizan en el mercado bursátil parece estar de acuerdo con esta recomendación, pues el número de consejeros asciende, en promedio, a unos once miembros. Además se demuestra que para tamaños de consejos pequeños la adición de un miembro más al consejo incrementa el valor de la empresa en el mercado (Fernández *et al.*, 1998).

3.6. ***El mercado de control corporativo***

El mercado de control corporativo puede actuar también como mecanismo disciplinario del comportamiento directivo, eliminando las divergencias de intereses entre los accionistas y directivos. Este papel de las adquisiciones como mecanismo de control de los conflictos de agencia, ante el fallo de los mecanismos supervisores internos de la empresa, sugiere que los conflictos de intereses presentes en una empresa que llevan a que no se maximice su valor en el mercado puede provocar que otros equipos directivos traten de sustituir a la actual dirección, mejorando de esta forma la eficiencia operativa de la empresa. Así pues, el mercado de control corporativo puede definirse como el mercado donde distintos equipos gerenciales compiten por el control de los activos empresariales de una empresa. Además esta amenaza de adquisición puede ayudar a que los directivos tiendan a perseguir los intereses de los accionistas sin que se llegue a producir la adquisición.

Distintos factores pueden influir en la efectividad de este mecanismo de control de la empresa. Entre ellos se incluyen la regulación, el denominado problema del polizón o los mecanismos antiadquisición diseñados por los gestores empresariariales.

En primer lugar el desarrollo del mercado de control corporativo está condicionado a la regulación existente en cada país. En este sentido medidas que condicionan el grado de

libertad del mercado de valores para la compraventa y el control de las acciones negociadas, que limitan la transferencia de las acciones y los derechos de voto de las sociedades anónimas cotizadas, por ejemplo la prohibición de que empresas extranjeras adquieran acciones, así como medidas que restrinjan los derechos de control de los accionistas, por ejemplo limitaciones en los derechos de voto, establecen importantes diferencias en el funcionamiento del mercado de control corporativo (Franks y Mayer, 1993).

En segundo lugar el denominado problema del polizón (Grossman y Hart, 1980) puede también afectar a la efectividad del mercado de control corporativo. Este problema surge cuando en una sociedad con propiedad dispersa los pequeños accionistas creen que ante una oferta de adquisición de acciones su decisión de acudir o no a la misma no alterará el resultado final de la oferta, por lo que tenderán a no vender sus acciones esperando capturar parte de las ganancias que espera obtener el adquirente. Por tanto si en la empresa a adquirir sólo existen accionistas minoritarios sólo tendrá éxito la OPA si el precio ofrecido refleja el valor postadquisición de la empresa. En este caso el adquirente no obtendrá beneficio alguno, por lo que las adquisiciones no se llevarán a término. Es decir, casi no actuará el mercado de control corporativo como mecanismo disciplinario pues no habrá adquisiciones al no existir ganancias para el posible adquirente

Por último las medidas defensivas como mecanismos diseñados por las empresas objetivo con el fin de dificultar y encarecer el acceso al control efectivo de la misma por parte de un posible adquirente no deseado pueden impedir que se produzcan adquisiciones, comprometiendo así la eficiencia del mercado de control corporativo.

Además de estos factores que pueden influir en la efectividad del mercado de control corporativo como mecanismo disciplinario de las actuaciones directivas, otras cuestiones sin resolver hacen dudar de su efectividad. Es un mecanismo de gran complejidad y alto coste, por lo que sólo debería ser utilizado como mecanismo supervisor ante el fallo del resto de mecanismos internos y externos. Las adquisiciones pueden también tener origen en comportamientos discrecionales de los directivos de la empresa adquirente, lo que conllevará que dichas adquisiciones no sean creadoras de riqueza. Además las ganancias asociadas a las adquisiciones pueden provenir no sólo de mejoras operativas en la empresa adquirida sino también de expropiación de rentas a otros agentes económicos como son los trabajadores u obligacionistas. Se trata, en consecuencia, de un sistema de control directivo controvertido e imperfecto.

En España pese a que la apertura de nuestros mercados al exterior y la liberalización se ha plasmado en un aumento de la actividad de operaciones de adquisición en el mercado bursátil, no contamos aún con un mercado de control corporativo tan activo como el estadounidense o británico. Nuestro país se engloba, como ya hemos comentado, en el grupo de países con sistemas de control preferentemente internos. Distintos factores han influido en el relativamente escaso desarrollo del mercado de control corporativo español. Entre ellos se cuentan el escaso número de empresas que cotizan en el mercado bursátil, así como limitaciones en la transferencia de acciones y en el ejercicio del control o el atrincheramiento de los grupos de control. Pese a todo ello conviene señalar que, al igual que en otros

países, en el mercado bursátil español también se demuestra que estas adquisiciones, en promedio, son beneficiosas para los accionistas de las empresas adquiridas pues se obtienen rentabilidades extraordinarias al anuncio de estas operaciones (Fernández Blanco y García Martín, 1995; Gómez Ansón, 1998), y además estas ganancias son mayores cuanto peor es la valoración previa por el mercado de las empresas adquiridas (Gómez Ansón, 1998).

3.7. *Los mercados competitivos*

La disparidad de los mecanismos de control no es fruto de un desarrollo accidental sino que es preciso buscar razones derivadas de la distinta situación competitiva de los mercados, tanto de bienes y servicios como financieros, y también razones ligadas a su evolución histórica para entender el distinto peso y papel alcanzado por los mercados y los bancos, como reflejo de los dos sistemas de gobierno en lo que se refiere a la supervisión y control.

Una de las fuerzas capaces de disciplinar la actuación de los gestores es la competencia en los mercados de bienes y servicios que haría desaparecer de los mercados a aquellas unidades ineficientes. De forma genérica podría pensarse que en los sectores maduros, con un elevado consenso sobre los resultados esperados de las decisiones y estrategias adoptadas y por lo tanto con menores dosis de incertidumbre y de asimetría de información, los mecanismos internos de control son superiores para implementar políticas que se basan preferentemente en intensificar y potenciar las relaciones con otros grupos de interés (ya sean proveedores, clientes, accionistas...) y de esta forma la estructura de propiedad contribuye a alinear los intereses de los gestores sin la utilización del mercado de control corporativo o la propia disciplina del mercado. En cambio los mecanismos externos son mejores para responder al cambio y por lo tanto su utilidad será mayor en sectores y actividades en que el grado de consenso sobre las decisiones óptimas de futuro sea pequeño.

El aumento de la competencia en una actividad también limita la utilidad del establecimiento de relaciones estables y puede hacer necesario introducir otros mecanismos alternativos de supervisión y alineación de intereses de los accionistas y los gestores. Así por ejemplo, con el aumento de competencia en el sector bancario la utilización de las relaciones estables entre entidad financiera y cliente que permiten solucionar el problema de selección adversa que se presenta al canalizar recursos hacia la inversión y que supone un riesgo que el banco asume por su relación continuada con el cliente, puede desaparecer en la medida que el banco, en un entorno de elevada competencia entre entidades, no pudiese estar seguro de mantener dicha relación en un momento posterior, cuando el grado de riesgo del cliente haya disminuido. Por lo tanto la situación competitiva de los mercados e instituciones que operan en un determinado momento y país también condiciona el desarrollo de un sistema de gobierno frente a otro y, como señalábamos ya anteriormente, se observa un acercamiento de ambas estructuras. Esto hace que el debate sobre los sistemas de gobierno de la empresa apoye y complemente el debate más amplio sobre la globalización e internacionalización de las economías, buscando en última instancia la estructura más eficiente para competir en los mercados.

4. **Conclusiones**

La existencia de contratos incompletos que regulan las relaciones entre accionistas y gestores, unido a la falta de incentivos por parte de pequeños accionistas para ejercer una supervisión directa sobre las actuaciones de los directivos, implica la necesidad de la existencia de un entramado de órganos de gobierno empresarial y de mecanismos de control que compatibilice los intereses de accionistas y directivos. La estructura de gobierno es el conjunto de instituciones y mecanismos que representan los intereses de los accionistas en aquellas situaciones que no se encuentran recogidas en los contratos que vinculan a los directivos con la empresa.

Estos órganos de gobierno limitan la capacidad de los directivos para incurrir en comportamientos de tipo oportunista que maximizan su función de utilidad a costa de los accionistas. Estos mecanismos pueden provenir del interior de la empresa, siendo en este caso mecanismos de control interno, como el consejo de administración, el efecto incentivo asociado a la participación empresarial y la política de retribución basada en incentivos. Los mecanismos de control de las actuaciones gerenciales pueden ser también externos, como la amenaza de tomas de control por parte de otros inversores, la competencia en el mercado de productos y factores y la evaluación de las actuaciones gerenciales en el mercado laboral de los directivos.

Los sistemas de gobierno corporativo han provocado en las dos últimas décadas un amplio debate en el ámbito académico y profesional. Su creciente importancia está unida al incremento de la competitividad empresarial en un entorno de globalización de los mercados, a la presencia de una nueva ola de adquisiciones y los fenómenos de quiebra o suspensión de pagos observados en grandes empresas con fuerte reputación en los mercados, que han propiciado la convergencia de los dos sistemas tradicionales de gobierno de la empresa y han puesto de manifiesto que las diferencias en los sistemas financieros van más lejos de la propia forma en que el ahorro es canalizado hacia la inversión en la tradicional fórmula banca *versus* mercados.

En este contexto de debate e interés creciente hay que situar las distintas iniciativas en relación con la elaboración de Códigos de Conducta del Consejo de Administración en diferentes países; el exponente más claro de esta iniciativa en nuestro país es el denominado *Informe Olivencia,* que recoge propuestas similares a otros informes, como el *Cadbury* o *Viénot*. Y también en esta misma línea de interés se sitúan la profusión de trabajos académicos que analizan la influencia de variables como la estructura de propiedad o el endeudamiento, en tanto que mecanismos de asignación de control y de resolución de problemas de agencia, o de la incidencia y capacidad supervisora de distintas composiciones, tamaño o participación accionarial del consejo de administración sobre el valor de la empresa.

Bibliografía

BACON, J., *Corporate board and corporate governance,* Report no. 036, New York, The Conference Board, 1993.

BERGLÖF, E., «Capital structure as a mechanism of control: a comparison of financial systems», en AOKI *et al.* (eds.), *The firm as a nexus of treaties,* Sage Publications, 1988.

CADBURY COMMITEE, *Report on compilance with the code of best practice,* London, Gee and Company, 1995

CADBURY REPORT, *Report of the Commitee on the Financial Aspects of Corporate Governance,* London, Gee and Company, 1992.

CÍRCULO DE EMPRESARIOS, *Una propuesta de normas para un mejor funcionamiento de los consejos de administración,* Madrid, 1996.

–, *Los consejos de administración españoles en una economía globalizada,* Madrid, 1998.

CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO, *El gobierno de las sociedades cotizadas,* CNMV, 1998 (Informe Olivencia).

FERNÁNDEZ ARMESTO, J., «El buen gobierno de la gran empresa», *La empresa,* vol. 39, Icade, 1996, pp. 33-38.

FERNÁNDEZ BLANCO, M. y GARCÍA MARTÍN, C.J., «El efecto de la publicación de una opa sobre la rentabilidad de las acciones», *Revista Española de Economía,* vol. 15, 1995, pp. 219-240.

FERNÁNDEZ, A.I., GÓMEZ ANSÓN, S. y FERNÁNDEZ MÉNDEZ, C., «El papel supervisor del consejo de administración sobre la actuación gerencial. Evidencia para el caso español», *Investigaciones Económicas,* 1998, en prensa.

FRANKS, J. y MAYER, C., «Corporate control: a synthesis of the international evidence», *London Business School,* London, 1992.

–, «European capital markets and corporate control», en BISHOP, M. y KAY, J. (eds.), *European mergers and merger policy,* Oxford, Oxford University Press, 1993, pp. 162-169.

–, «Corporate ownership and corporate control: a study of France, Germany and the U.K.», *Economic Policy,* vol. 1, 1990, pp. 189-231.

GALVE GÓRRIZ, C. y SALAS FUMÁS, V., «Propiedad y resultados de la gran empresa española», *Investigaciones Económicas,* vol. 17, 1993, pp. 207-238.

–, «Análisis de la estructura accionarial de la gran empresa», *Revista de Economía Aplicada,* vol. 4, 1994, pp. 74-102.

–, «Propiedad y resultados de la empresa: una revisión de la literatura teórica y empírica», *Economía Industrial,* vol. 300, 1995, pp. 171-195.

GÓMEZ ANSÓN, S., «El mercado de control corporativo y los efectos riqueza asociados a las adquisiciones de empresas», *Servicio de Publicaciones de la Universidad de Oviedo,* 1998.

GROSSMAN, S.J. y HART, O.D., «Takeover Bids, the Free-rider Problem and the Theory of the Corporation», *The Bell Journal of Economics,* vol. 11, 1980, pp. 42-64.

HART, O., «Corporate Governance: some theory and implications», *The Economic Journal,* vol. 105, 1995, pp. 678-689.

«El gobierno de las sociedades cotizadas», JENSEN, M.C., «Eclipse of the public corporation», *Harvard Business Review,* septiembre-octubre 1989, pp. 61-74.

JENSEN, M.C., «CEO incentives-it's not how much you pay, but how», *Harvard Business Review,* vol. 68, núm. 3, 1990, pp. 138-153.

–, «The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems», *Journal of Finance,* vol. 48, núm. 3, 1993, pp. 831-880.

JENSEN, M.C. y MECKLING, W.H., «Theory of the firm, managerial behaviour, agency costs, and ownership structure», *Journal of Financial Economics,* vol. 3, 1976, pp. 305-360.

JENSEN, M.C. y RUBACK, R.S., «The market for corporate control: The scientific evidence», *Journal of Financial Economics,* vol. 11, 1983, pp. 5-50.

JENSEN, M.C. y WARNER, J.B., «The distribution of power among corporate managers, shareholders, and directors», *Journal of Financial Economics,* vol. 20, 1988, pp. 3-24.

KAPLAN, S., «Corporate governance and corporate performance: A comparison of Japan, Germany and the U.S.», *Journal of Applied Corporate Finance,* vol. 9, 1997, pp. 86-93.

ORTÍN ÁNGEL, P., «Tamaño de la empresa y remuneración de los directivos. Teoría y evidencia empírica para el caso español años 1990-1992», *Investigaciones Económicas (X Jornadas de Economía Industrial),* 1996, pp. 109-115.

PETERS REPORT, *Corporate Governance in Nederland: Een aanzet tot verandering en een uitnodiging tot discussie. Commissie Corporate Governance,* October 1996.

POUND, J., «Rise of the political model of corporate governance and corporate control», *New York University Law Review,* vol. 68, 1993, pp. 1.003-1.071.

SAN SEBASTIÁN FLECHOSO, F., *El gobierno de las sociedades cotizadas y su control,* Madrid, Centro de Documentación Bancaria y Bursátil, 1996.

SÁNCHEZ CALERO, F., «El gobierno de las sociedades cotizadas y su control», *Revista de Derecho bancario y bursátil,* vol. 65, 1997, pp. 223-230.

TAPIA HERMIDA, A.J., «Institutional investors and corporate control in Spanish perspective», en BAUMS *et al.* (eds.), *Institutional investor and corporate governandce, Walter de Gruyte,* Berlín, 1994.

VIÉNOT REPORT, *Le Conseil d'Administration des Sociétes Cottées,* CNPF, 1995.

* **Ana Isabel Fernández Álvarez**, Oviedo, 1959. Doctora en Ciencias Económicas y Empresariales, catedrática de Economía Financiera de la Universidad de Oviedo. Es autora de diversos libros y publicaciones sobre las decisiones financieras de la empresa. Asimismo sus investigaciones abordan la inversión financiera y el riesgo en las entidades financieras. Fue decana de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Oviedo y Visiting Scholar en la Stern School of Business de la Universidad de Nueva York. En la actualidad es responsable de la División de Tesorería y Mercado de Capitales del Banco Herrero, así como directora de la Fundación Banco Herrero.

Silvia Gómez Ansón. Licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales por CUNEF (Universidad Complutense de Madrid). Licenciada en Economía Internacional por la Universidad de Constanza, Alemania. Doctora en Ciencias Económicas por la Universidad de Oviedo. En el ámbito privado trabajó en el bufete Díaz-Arias (Madrid). En la actualidad es profesora asociada de la Universidad de Oviedo. Ha participado en diversos proyectos de investigación y publicado artículos sobre inversión financiera y el gobierno de la empresa.

Punto de mira de la economía aragonesa

Por **Ignacio Fernández**
Director de Antena 3 TV

La coyuntura en ebullición

Acaba de termina el que ha sido el peor verano para los mercados financieros desde hace muchos años y cuando escribimos esta crónica la crisis carece de un epílogo cierto, aunque sí podemos convenir que su inicio tuvo lugar hace un año con la caída en cadena de las monedas asiáticas e incluso antes, por los desajustes estructurales de la economía japonesa. La impresionante depreciación de los activos financieros, singularmente los de renta variable a causa del drástico hundimiento de las bolsas, ha afectado muy negativamente al mercado mundial de capitales, tensionando las curvas de tipos de interés en el mercado secundario y dando paso a un escenario insólito: se estima que la crisis financiera puede producir recesión en la economía real de occidente justo en el momento más inesperado, cuando las apuestas se orientaban más hacia la necesidad de echar el freno por la velocidad del crecimiento.

En Aragón, tal y como se venía estableciendo en las proyecciones de diferentes servicios de estudios, la economía ha dado síntomas de sobrecalentamiento al haber crecido el índice de inflación un 0,5% durante el mes de agosto, truncando en cierto modo la excelente tendencia de este indicador en términos anualizados e interanual. También el número de personas inscritas en las Oficinas de Empleo ha experimentado un inesperado crecimiento. Por ahora no parecen existir otros elementos de preocupación diferentes a los que son propios de una economía a pleno rendimiento, si bien los indicadores empiezan a dar muestras de exceso. El dato de la inflación subyacente sigue resultando peligroso y todo ello en un entorno que apunta a un aminoramiento del comercio mundial y la producción a causa de la crisis financiera en los países emergentes.

Tampoco el dato nacional de inflación fue óptimo en julio (+ 0,4%) poniendo tierra por medio en los diferenciales medios con relación a los datos europeos armonizados, aunque el dato de agosto (+ 0,3%) ha supuesto un respiro al reducirse una décima la inflación interanual. Hasta qué punto haya influido este tensionamiento de la inflación en el comportamiento de los activos de renta variable durante el mes de agosto es una incógnita porque éste no es el único «riesgo país» que ha incidido en las posiciones de los inversores internacionales en España, pero qué duda cabe que uno de los datos más significativos del verano recién concluido es el ensansamiento del diferencial entre el bono de referencia español y el alemán, que se ha disparado durante algunos momentos de 15 a 40 puntos básicos (a pesar de las notables bajadas de los tipos en el secundario de la deuda como consecuencia del trasvase de fondos desde la renta variable).

A menos de cien días

Todo ello tiene lugar a menos de cien días de la entrada en vigor de la Moneda Única (1 de enero de 1999), en el marco de las primeras reuniones del Banco Central Europeo y ante el dilema de un Banco de España forzado a converger con unos tipos cuya cuantía podría resultar inadecuada a nuestro actual ritmo de crecimiento. De ahí que muchos hayan considerado oportuna la depresión de los mercados financieros en lo que supone de desaceleración, al amortiguar el efecto riqueza que la sobrevaloración de la bolsa venía suponiendo y la posible reducción de los activos y líquidos circulantes de la inversión en bienes inmuebles o suntuarios y en detrimento del consumo. Con todo el crecimiento del PIB nacional en el segundo trimestre se ha mantenido muy fuerte (+ 3,9 %).

Está en juego la competitividad de nuestra economía dado que, una vez eliminado el mecanismo de la devaluación como instrumento regulador, los precios de nuestros productos en el mercado libre pueden sufrir el desdoro que representaría el incremento en términos de costo unitario y, como consecuencia de ello, los perjuicios que acarrearía para nuestra competitividad.

Ello resulta especialmente importante para Aragón si tenemos en cuenta la cada vez mayor incidencia del sector exterior (que está creciendo a un ritmo del 10 % anual en lo relativo a las exportaciones), si bien el dato sigue muy sesgado por la importante repercusión que las variaciones del sector de automoción (de gran peso en nuestra economía) sobre en el mercado. De hecho, según cifras de 1997, la balanza comercial resulta positiva incorporando la totalidad del Producto Interior Bruto aragonés (150.000 millones de pesetas), pero desagregando los datos de las ventas de Opel España el saldo pasa a ser negativo (143.000 millones).

Cuestión Europea y sectores de producción

El próximo 1 de enero tendrá lugar la fijación irrevocable de los tipos de conversión de las monedas de los once países que inicialmente tomarán parte en la Unión Europea y Monetaria, pasando del ecu (cesta de monedas) a una moneda única en los mercados internacionales de cambio. Faltarán, entonces, sólo tres años para poder comprar con papel moneda o monedas en euros, pero podrá emitirse deuda denominada en la nueva divisa, circulará en los mercados de cambios, interbancario y de capitales y las transacciones entre divisas nacionales serán irrevocablemente fijas. Ya nada será igual. De cómo reaccionemos ante semejante reto depende nuestro futuro inmediato. Pues bien, datos de este verano nos han invitado nuevamente a lamentar la pérdida de ocupación en el campo aragonés, del que podrían haber salido 70.000 agricultores en los últimos veinte años, si bien la sangría se habría reducido en los últimos ejercicios e incluso podría haberse dado un pequeño incremento de la ocupación, poco significativo, según datos del Instituto Nacional de Estadística. La EPA ha establecido que en los dos primeros trimestres de este año el crecimiento del empleo agrario ha sido del 6,8 %, dato que contrasta con el descenso del 0,15 % a nivel

nacional y muy superior al crecimiento del 1,48 % del primer semestre del pasado año. Pero este repunte no debe hacernos olvidar el peor problema del sector primario como es el de la distribución de la renta, en una región con graves problemas demográficos, en la que disponemos de 728 municipios de tan sólo 820 habitantes de media de densidad poblacional y 500 de menos de 500 habitantes. La Agenda 2000 va a modificar sustancialmente las aportaciones de una Unión expectante por la incorporación de más de cien millones de europeos del este en un futuro más o menos próximo. Aragón actualmente recibe el 40 % de su renta agraria a través de la PAC (unos 60.000 millones de pesetas), además de los 25.000 de los Fondos Estructurales y de Cohesión. No se está reflexionando lo suficiente sobre la necesidad de reforzar nuestra estrategia no ya sobre el difícil acceso al Objetivo 1 sino a los Objetivos 2 y 3, de los que tan importantes proyectos pueden depender. Quizá la ausencia de debates, surgidos tanto de la iniciativa Parlamentaria como desde los foros asociativos (empresarios, sindicatos, Universidad), sea uno de los más preocupantes síntomas de desnaturalización de la reflexión económica y estructural de nuestra región, más pendiente de meras transferencias de crédito y gestión (transferencias educativas con la estéril controversia que ha acarreado) o de circunstanciales avatares de trascendencia limitada (del que la fútil polémica sobre el cierre de la actividad de la empresa UPS en el aeropuerto de Zaragoza puede ser un ejemplo elocuente).

Ello es posible que esté teniendo lugar como consecuencia de una terciarización excesiva de la actividad económica, sin reparar en los peligros que conlleva semejante fenómeno sin atender lo suficiente a los fundamentos. La crisis rusa podría perjudicar seriamente los resultados del ejercicio en materia agrícola en productos tan señalados como el porcino y pone de manifiesto que nuestra economía sigue necesitando un sector primario fuerte. Y todo ello en medio de una reforma de la Política Agraria Común claramente perjudicial para las regiones o países más débiles, precisamente aquellos que podrían incluso llegar a perder el fondo de cohesión de incumplirse ciertas exigencias macroeconómicas (convergencia estadística).

Vivimos un momento industrial relativamente dulce, con sólo seis huelgas en Aragón durante el primer semestre. La encuesta sobre el tiempo de trabajo en España del INE revela que la nuestra es la región en la que más horas extraordinarias se realizan de toda España (20 horas por trabajador, un 53 % de la media nacional), con 1.648 horas trabajadas y 68 perdidas (la mayoría por bajas laborales). En agosto pasado el Instituto Nacional de Estadística hacía público el avance de creación de nuevos centros de trabajo en España durante el primer trimestre del año y quedaba de manifiesto que Aragón incrementó un 9,5 % el número de ellos, un ratio sorprendente (Cataluña, –5,3 %; Madrid, –20,3 %; La Rioja, + 3,0 %, por mencionar algunos significativos ejemplos). La capacidad industrial productiva durante el primer semestre de 1998 se ha situado en Aragón en el mejor índice de los últimos seis años (78 %) y un incremento del 5,84 % de los ocupados (más que la media de España). Los datos de inflación son excelentes, las matriculaciones de vehículos crecen a un ritmo del 15 % y las exportaciones aumentaron un 8,78 %. En suma, la economía aragonesa ha corregido en los últimos dos años los diferenciales en crecimiento de Producto Interior Bruto con

respecto al agregado nacional, recupera fuerza en el mercado de trabajo y modera ostensiblemente sus tensiones inflacionarias, pero sigue presentando rigideces que pueden perjudicar nuestra competitividad en el mercado único.

La estructura productiva, por ejemplo, se encuentra aún descompensada. El peso del sector industrial y su crecimiento son importantes pero se encuentran desequilibrados y demasiado polarizados en sectores o empresas. En términos relativos el sector servicios parece crecer más que el industrial, si bien parece que el de la construcción podría convertirse este año en la estrella de la economía regional a la vista de los incrementos de la licitación privada que se están produciendo y los que podrían generarse como consecuencia de la crisis bursátil del verano, que estaría propiciando el trasvase de la inversión desde la renta variable. En este sentido los primeros datos que se van conociendo sobre la evolución del sector del ladrillo ponen de manifiesto algo que se está multiplicando exponencialmente, la promoción de viviendas de uso privado, mientras el mercado de oficinas dispara sus precios. La escasez de suelo tensiona los costos en relación con una demanda disparada, al mismo ritmo que la reducción de los tipos de interés hipotecarios o el parque de viviendas de segunda mano incrementa su precio de manera muy apreciable. Incluso empieza a detectarse la externalización de la actividad de empresas constructoras aragonesas hacia zonas de la costa mediterránea ante la arritmia entre la necesidad de inversión a la agilidad en la salida de suelo en las urbes de la región. Tensiones impropias de una economía moderna que no parece que vayan a ser mitigadas en lo inmediato por las recientes disposiciones del Gobierno Central en materia de suelo, que finalmente han demostrado que sus intenciones previas al acceso al Gobierno no pasaban de ser meras formulaciones voluntaristas que no han podido con la presión ejercida por los ayuntamientos durante la tramitación de la Ley correspondiente.

La Europa que nos espera lo hace justo al lado de nuestra frontera y esa condición de «interland» que tiene Aragón con relación a las regiones del Viejo Continente nos inyecta una mezcla de entusiasmo y nerviosismo a partes iguales ante la cita del nuevo milenio. Aragón, no podía ser de otro modo, es víctima de los mismos problemas que padece España: un sector público excesivo, contenedor de una función pública desfondada y desigualmente remunerada, con un claro déficit fiscal que emerge de manera inmediata en situaciones de dificultad. Todavía están pendientes de acometer multitud de inversiones tras decenios de escaso crecimiento económico a causa del aislamiento internacional. Los gobiernos democráticos, obligados a repartir sus esfuerzos a partes iguales entre un costoso proceso por descentralizar el Estado y a su vez realización de inversiones que se reclamaban desde hacía años, sólo han podido reformar el aspecto nominal de la economía equilibrando la estructura de ingresos y la de gastos, pero no ha sido posible acometer reformas estructurales suficientes por la atomización del panorama político. Las novedades nos llegarán en breve a Aragón por la vía del mercado único y será entonces, con una sola unidad de cambio, cuando se evidencie cuánto de rápido seremos capaces coordinarnos fiscalmente y desarrollar reformas eficaces, qué capacidad de liderazgo exhiben los mandatarios para hacer lo que es necesario consiguiendo que a la ciudadanía le parezca conveniente. Es el momento

de las grandes gentes de gobierno y estado, también en nuestro Aragón, que en breve se verá dotado de unas competencias especialmente señaladas con la incorporación de la Sanidad y la Enseñanza.

Desequilibrios

El proceso de convergencia de la economía española ha sido muy positivo durante los dos últimos años pero sólo en aquellos aspectos macroeconómicos que se requieren en el catón e incluso alguno de ellos empieza a mostrar problemas, como es el caso de la inflación (ya señalado) y la deuda pública. El proceso es más complejo aquí por la amplia descentralización a la que está llegando el Estado español. La convergencia de las regiones españolas con los niveles medios de renta europeos ha dependido históricamente del crecimiento global de la economía española, pero se puede dar la paradoja de que las regiones convergen con la media española pero vayan progresivamente separándose de la convergencia europea. Es un problema de solidaridad interregional que cada vez se encuentra peor resuelto en nuestro país (la llamada Declaración de Barcelona es un documento político que permite extraer conclusiones en esta dirección). Aragón dispone de unos excelentes ratios pero puede verse perjudicado en procesos de desagregación institucional y de exclusión en los repartos.

Muchos países de nuestra competencia en el euro podrían resolver mejor sus tránsitos financieros de consolidarse la actual tendencia inflacionaria, que nos sitúa un punto por encima de la media europea armonizada, con lo que ello representa para la fijación final de precios al considerar la repercusión que los costos salariales tienen sobre el conjunto de la producción. Los convenios firmados en la Comunidad Autónoma en la primera mitad del presente año contemplan un incremento del 2,88 % hasta mayo (sin considerar otro tipo de complementos y la antigüedad, que finalmente representan una incidencia real sobre los costes totales de la producción). Esta cifra rebasa el ratio del IPC más que en el resto de España (+ 2,48 % de subida media) y de no contenerse en el último trimestre la tendencia creciente del sector servicios podría empeorar (y el margen no es demasiado amplio porque las materias primas, de mucho peso en la composición de este indicador, parecen estar tocando suelo). Podemos encontrarnos el próximo año con tensiones incómodas en este capítulo y sobre todo negativas comparaciones con relación a los países europeos de cabecera.

Los desequilibrios estructurales no parece que estén siendo significativamente acometidos por la política económica del equipo Rato, como reiteradamente vienen denunciando numerosos observadores. Hay una buena administración pero poco cambio perdurable, lo que nos hace más vulnerables a las crisis de crecimiento (no tanto a las monetarias, de las que podemos zafarnos mejor por nuestra pertenencia al euro), especialmente por nuestra escasez fiscal. La Comunidad Autónoma tiene graves déficits de instrumentos de financiación y dada nuestra escasa autonomía fiscal y las estrecheces impuestas por los niveles de déficit admitidos en el presente ejercicio, tampoco ha sido posible otra cosa que la testimonial incorporación de algunas desgravaciones muy limitadas en la Ley de Presupuestos

de la Comunidad aprobada por el Parlamento Autonómico (en la última primavera). La habitual confusión del evanescente concepto de «estado de bienestar» con la necesidad de reajustar los gastos a la dinámica de los nuevos fenómenos que van haciéndose presentes en la economía moderna y la plusvalía de optimismo que supone una fase expansiva, está enmascarando ciertas dificultades subyacentes de cuya resolución, en base sobre todo a un nuevo «Pacto Social», se hace imprescindible, tanto más cuando las economías se enfrentan una frente a otra sin la celosía que supone los diferentes valores de las divisas, permanentemente sometidas al mercado de cambios. En este sentido el margen de que dispone la administración aragonesa es escaso, pero iniciado ya el cuarto año de mandato sobresalen algunos desequilibrios que nos atrevemos a plantear dos grupos como propuesta para la reflexión:

a) La reciente asunción de las competencias educativas (en torno a los 80.000 millones) que vienen a sumarse a las de la Universidad, son el prolegómeno de otras posibles transferencias, en especial las sanitarias, cuyo estudio y traslado podría tener lugar en la próxima legislatura. El debate respecto a las transferencias de capital condicionado o incondicionado sigue vivo. El presupuesto de la Comunidad Autónoma con el INSALUD (cálculos preliminares sitúan el importe de esta transferencia en 150.000 millones de pesetas) podría dispararse al medio billón en el año 2000 (casi el 6% del PIB aragonés, con una plantilla de 37.000 funcionarios). La esclerotizada normatividad del sector público y la escasa permeabilidad de sus mecanismos contienen un regalo envenenado porque, asumida la capacidad financiera, no pasan con igual facilidad a manos de la Administración autonómica los instrumentos que ponen en desarrollo sus actividades. Asumir la competencia financiera y la gestión pueden no significar demasiado si los servicios y recursos transferidos no se mejoran lo suficiente. Ocurre, además, que se están asumiendo contingentes importantes de empleados del sector público desigualmente pagados entre sí, lo que con toda probabilidad implicará en un futuro más o menos próximo exigencias de equilibrio onerosas para las arcas públicas, no sólo por su cuantía sino también por su perdurabilidad. Es de esperar de la responsabilidad de todos un buen manejo de esta contingencia, pero, qué duda cabe, el gasto autonómico se verá condicionado en lo sucesivo por este factor de equilibrio.

¿Ha cambiado en algo la Universidad de Zaragoza, sus niveles de eficiencia, sus precariedades financieras estructurales o los males endémicos que la aquejan por el hecho de que habiendo asumido las competencias económicas otros muchos instrumentos de gestión –en realidad la mayoría– siguen en manos ajenas a los de la propia Comunidad Autónoma en aras de una polisémica «autonomía universitaria»? ¿No estamos abocados a padecer el mismo enquistamiento en las competencias ahora pactadas y asumidas con entrada en vigor durante el ejercicio de 1999? La realidad económica es un todo dinámico sobre el que actúan en presencia diferentes vectores, pero no todos ellos pueden estar al albur de la coyuntura o de la persuasión con la que un equipo de gobierno negocie durante el proceso de transposición. Y en este

sentido se echa en falta un plan a medio plazo con carácter perdurable que, definiendo tras una auditoría global –no sólo financiera– la situación de que nos hacemos cargo, pueda definir políticas de reestructuración del gasto, de mejora de la eficiencia, de acomodación de estructuras al compás de los tiempos, lejos del inmovilismo en que suele caer lo administrado por el sector público. La antedicha autonomía universitaria ha de servir tanto para mejorar los niveles de ingresos con una Ley específica de financiación como el nivel retributivo y las condiciones laborales de los docentes, pero si olvida la eficiencia y su carácter de práctica gratuidad se consolida puede ser perjudicada por ello.

b) Si el sistema (entendido éste como el entramado del sector público administrativo y político) es comúnmente tenido por ineficiente lo es en buena medida por el cruce de competencias y asignaciones que tienen lugar en el momento presente. Con la sola excepción del proceso autonómico (que data de hace ya veinte años) las estructuras corporativas e institucionales de que disponemos en nuestra región no han sufrido variación alguna (las delegaciones del Gobierno han sido sustituidas por subdelegaciones, en lo que parece finalmente una sola adición de un prefijo sin otra dimensión que la nominal). En este sentido no se ha avanzado demasiado. Las competencias en materia de Cooperación Local (la vocación de las diputaciones provinciales) mantienen el vestigio del Fondo de Cooperación Municipal dispensado por la Diputación General de Aragón, sin que este arcaísmo haya sido acometido rotundamente más allá de los eventuales recortes y excepcionalidades con que fueron tratadas las entidades locales en los presupuestos del ejercicio pasado. A su vez y sirva como segundo ejemplo, las diputaciones conservan numerosas competencias sanitarias que comprometen seriamente su explotación presupuestaria sin que se haya avanzado en absoluto en la mil veces mentada y jamás acometida enajenación de estos servicios provincializados en una administración de rango superior que racionalizara la red y los inscribiera en un servicio único de mayores posibilidades. Ello adquiere especial gravedad si consideramos que los mecanismos de liquidación tributaria hacen que unas administraciones que se convierten entre sí en deudoras y acreedoras, inmersas en una espiral onerosa cuya gravedad es menos ostensible en épocas de bajos tipos de interés y de crecimientos nominales de la economía, pero que evidencia tensiones con suma facilidad cuando los avatares de la coyuntura ralentizan las aportaciones tributarias y encarecen la adquisición de recursos vía endeudamiento. Podríamos definir estos fenómenos y otros muchos de semejante sesgo, como la perversión de la Administración pública no normativizada.

El gasto público sigue siendo excesivo en los capítulos de personal y corrientes sin que la aminoración parezca posible dado el hieratismo de los mecanismos de gestión, pero el desarrollo inversor y de nuevas actividades debería hacerse con criterios más modernos que los que hasta ahora tenemos. El cruce de niveles administrativos, con duplicidad y triplicidad de funciones, podría ser tenido en la Europa competitiva a la que nos vemos abocados

como un mal endémico o estructural de difícil convalidación (es uno de los rasgos del Club Med, al que pertenecemos). Y en este sentido el debate político de la región poco ha avanzado en los últimos tiempos sobre estas carencias, antes al contrario, con un criterio conservador en la más literal de sus acepciones, los grupos de la oposición prefieren centrar sus demandas en la dualidad dialéctica de no perder posición relativa en la batalla por las transferencias y en el mantenimiento de los mecanismos adquiridos, antes que en la exploración de nuevas formas de organizar la «cosa» pública.

La campaña para las elecciones municipales y autonómicas del próximo verano se revela como una oportunidad para conocer el nivel de análisis que de estas dificultades pueden realizar las fuerzas políticas de la región y en tal sentido representan una oportunidad.

Las infraestructuras salvadoras

En ocasiones podemos llegar a tener la impresión, por la constante interpelación que desde los ámbitos de la oposición se formula al Gobierno autonómico, que la gestión pública puede convertirse en una carrera de méritos hacia la consolidación de nuevas infraestructuras, en un círculo divergente entre prometer y dar. Pero no cabe duda alguna que la gestión de las infraestructuras resulta vital para la consolidación del tejido social en una Comunidad como la nuestra, tan espaciosa y descompensada demográficamente. En este sentido y a expensas de la evolución del aún poco atendido Eje Pirenaico, parece que el impulso norte-sur tiene visos de ser definitivo desde que los ingenieros del Ministerio de Obras Públicas hayan puesto manos a la obra, instados por una presión acuciante desde el Pignatelli. La importancia del Tren de Alta Velocidad (TAV) está suficientemente glosada e incluso su interacción con la vía aérea que representa el aeropuerto de Zaragoza, que empieza a disponer, tras muchos años de indefinición de objetivos, de un plan de amplia espectro que lo inclina hacia actividades relacionadas con el transporte de mercancías. Estos proyectos han recibido un importante impulso durante este verano en amplias facetas (cinturones, circunvalaciones, plan estratégico del aeropuerto, estación intermodal). Se da por cerrado el sistema de intercambio de pasajeros en la ciudad de Zaragoza mediante la estación de Delicias como opción intermedia al aceleradamente planteado conflicto del soterramiento, aunque no faltan, en el momento de redactar estas líneas, voces empresariales defendiendo otras opciones. En estas condiciones la dimensión europea del momento histórico nos permiten no sólo recuperar el viejo pero redivivo concepto del «interland», de larga tradición.

El futuro

En junio se divulgaron las conclusiones de un grupo de expertos que han trabajado seriamente en el proyecto «Zaragoza 2010», un plan estratégico auspiciado por la Asociación Ebrópolis. Aunque no han tenido la trascendencia adecuada (en forma de iniciativas políti-

cas precisas o tomas de postura fehacientes), más allá del momento de gloria de que disfrutaron cuando fueron presentadas, conviene reivindicarlas en su condición de plan de futuro y procurar popularizarlas en la medida de lo posible.

El estudio aboga por una Zaragoza como ciudad logística y metrópoli regional, en la que se potencia el entorno empresarial y la creatividad en materia de arte, humanismo y comunicación. A la vez que se reclama la potenciación de estructuras como el AVE se pide un cambio, por ejemplo, en el papel de la huerta, actualmente un «barbecho» social periurbano que debiera pasar a ser pieza del paisaje urbano y disponer de usos compatibles. Se pide la mejora de la educación y el reconocimiento del papel del empresario, el incremento de la autoestima de la ciudad en su dimensión más urbana desarrollando su identidad a nivel global, pensando en su proyección externa: no sólo infraestructuras sino infoestructuras.

Haciendo abstracción de nuestro inveterado escepticismo, de seguir lo que la lógica y la experiencia señalan como proceso para la mejora, la evaluación y la aplicación de las conclusiones, y considerando que las tesis genéricas del estudio son avalables para el conjunto de la economía regional, no sólo la capitalina, desearíamos que durante el otoño se desarrollaran y mejoraran las conclusiones de este macroestudio publicado este verano. El dieciochesco mecanismo intelectual aún vigente: tesis, antítesis y síntesis.

ECONOMISTAS ARAGONESES

Manuel Sánchez Sarto

(Zaragoza, 1897-México, 1980). Doctor en Derecho y Letras, dominaba el inglés. francés, italiano y, sobre todo, alemán, pues con una beca de la Junta para Ampliación de Estudios (1921-1922) estuvo en las universidades de Múnich, Kiel y Berlín.

Desarrolló una gran tarea en Barcelona como director de la Editorial Labor (1923-1939), introduciendo al mundo de habla hispana del más reciente y vivo pensamiento económico alemán, desde F. List hasta Max Weber y Sombart, o los textos sociales y políticos de Harold Laski, Ramsay MacDonald (1925) o Carl Schmitt.

Se ocupó también de las cosas de su tierra, militando en Juventud Regionalista Aragonesa y URA, y escribiendo en La Crónica de Aragón, Tierra Aragonesa, El Ebro *y* Aragón, *y organizando en 1934, como jefe de trabajos, la I Conferencia Económica Aragonesa. Profesor de Historia Económica en la Universidad Autónoma de Barcelona desde 1932, durante la guerra dirigió allí el departamento de estadística de la CAMPSA y el Institut d'Investigacions Economiques y presidió la Cámara del Libro.*

Marchó a Francia en febrero de 1939 y de allí a México, donde se vincula al grupo aragonés que publica Aragón *(Miguel López de Gera, Santiago Hernández Ruiz, José Ignacio Mantecón, Mariano Joven, Luis Buñuel o Isaac Costero). Allí reanudó su trabajo de editor y traductor, dirigiendo la editorial Atlante y colaborando a fondo con el Fondo de Cultura Económica, donde traduce obras tan importantes como el* Leviatán *de Hobbes, el* Curso medio de Economía *de von Strigl, el* Ensayo sobre la naturaleza del comercio *de Richard Cantillon, el* Sistema nacional de Economía Política *de Friedrich List, o los* Principios de Economía política y tributación *de David Ricardo.*

Catedrático de Historia Económica en la Universidad Nacional Autónoma de México desde 1956, dirigió muchas tesis doctorales, como las de Carlos Salinas de Gortari o Silva Herzog hijo, y subdirigió Investigación Económica, *propuso una reforma del impuesto sobre la renta; fue asesor del Banco de México, de la Corporación Venezolana de Fomento, de la CEPAL, donde entabló amistad con Raúl Prebisch;* fellowship *de las Naciones Unidas, viaja por Holanda, Inglaterra e Italia, Paraguay, etc., y dirigió la prestigiosa Escuela Superior de Administración Pública que las Naciones Unidas organizan para América Central (ESAPAC) en San José de Costa Rica. Colaborador de numerosas publicaciones norteamericanas, francesas, mexicanas y venezolanas, entre sus libros destacan* La ocupación plena y la democracia, El contrato de edición, Economía y administración: métodos de investigación, Max Weber y la victoria del racionalismo económico, *etc.*

Eloy Fernández Clemente

Averly, S.A.

Nacida en 1863, la fundición Averly es una de las empresas pioneras de la industrialización aragonesa, todavía felizmente viva. Estudiada hace más de diez años por Concepción Torres y Javier Jiménez Zorzo, a esos trabajos se une una reciente tesis doctoral de Agustín Sancho Sora, que nos permite conocer en detalle el transcurso durante más de medio siglo de su historia empresarial.

Iniciada por el ingeniero de Lyon Antonio Averly, fue, según este último historiador, «una empresa claramente representativa de los modelos organizativos de la primera revolución industrial, que se expandió aprovechando las oportunidades que surgieron para el sector metalúrgico en nuestra ciudad (Zaragoza) gracias a la formación de un núcleo industrial fundamentalmente harinero, muy vinculado al desarrollo de las comunicaciones en nuestra región».

Surtió, así, la región y otros muchos destinos dentro de España de elementos de construcción (columnas de hierro como las del Teatro Principal, el Matadero, el Mercado de Pescados o la Azucarera de Épila), puentes y otro material para abastecimiento de aguas, ríos y presas, bombas y prensas hidráulicas, elementos ornamentales (fuentes, bancos, farolas, etc., para los parques y jardines), numerosas campanas, amén de los chapiteles de las dos últimas torres del Pilar. También de maquinaria agrícola, de molinería, prensas para la uva, lavadoras centrífugas, material higiénico para desinfección y eléctrico, en el que destacan sus célebres turbinas. No es nada despreciable, además, su servicio al arte y decoración, con muestras tan destacadas como la fundición en sus talleres del monumentos al Justiciazgo, el león del Batallador o los bajorrelieves de Ramón Acín.

En muchos de estos aspectos, además de una gran calidad y perfección se mostró durante mucho tiempo esta industria como innovadora. Pero quizá su especial configuración empresarial y tecnológica hicieron que Averly se enfrentara sin mucho éxito a los restos de la segunda revolución industrial. Por ello y a pesar de convertirse en Sociedad Anónima en 1918 y del importante papel desempeñado por Faustino Bea como dirigente patronal zaragozano, la empresa va quedando anclada en su viejo modelo, en el que, desde luego, sigue resultando eficaz en muchos cometidos.

La celebrada situación en activo de esta singular y ejemplar empresa, además de ser, por sus instalaciones y numerosos modelos de producción, un acicate para los estudiosos de la historia y la arqueología industrial, permite soñar con el tan esperado Museo Aragonés de la Ciencia y la Técnica, que bien podría dotarse de elementos fundamentales procedentes de esta industria y guardados celosamente por sus generosos propietarios.

Eloy Fernández Clemente

[Economía Aragonesa]

5

Publicación trimestral de la Caja de Ahorros y M. P. de Zaragoza, Aragón y Rioja

iberCaja

[Servicio de Estudios]

INDICADORES BÁSICOS DE VALORACIÓN BURSÁTIL

Capitalización Bursátil

Es el valor de mercado del conjunto de las acciones.
Capitalización bursátil = Cotización × Número de acciones.

PER (Price-Earnings Ratio)

Es el número de veces que el beneficio está contenido en la cotización.

PER = Cotización/Beneficio por acción = Capitalización bursátil/Beneficio neto de la compañía.

También puede interpretarse como el número de años en que se recupera la inversión bajo el supuesto de beneficio empresarial constante y su reparto total a los accionistas.

El cociente inverso del PER (Beneficio/Precio) puede considerarse un indicador de rendimiento bursátil, medido a partir del beneficio atribuible al accionista.

El PER es un indicador de la percepción que tiene el mercado en relación con el futuro de las compañías y varía en el mismo sentido que las expectativas de crecimiento del beneficio empresarial y en sentido inverso a los tipos de interés. A mayor beneficio esperado, mayor PER; a mayores tipos, menor PER.

Permite la comparación en términos relativos de la valoración bursátil de los diferentes valores. En general empresas y sectores de crecimiento (telecomunicaciones, tecnología) cotizan con ratios PER más elevados que otros sectores de negocio maduro y con estabilidad de beneficios (eléctricas, autopistas).

Compañías	*Cotización 2/10/98*	*PER*
Telepizza	930	54,29
Telefónica	4.825	20,65
Endesa	3.150	17,99
Repsol	5.940	12,85
Iberdrola	2.365	19,24
Acesa	2.125	19,68
FCC	6.380	23,92
Media del Mercado (IGBM)	644,76	616,06

Earnings-Yield Gap (EYG)

EYG = TIR Deuda Pública largo plazo – (1/PER)
El diferencial entre la rentabilidad de la Deuda Pública a largo plazo y la inversa del PER es un buen indicador de lo que el

mercado bursátil anticipa en relación con el rendimiento esperado de un valor. En general la inversa del PER ha de ser inferior a la rentabilidad de la Deuda en cuanto que ésta es fija y aquélla es, en general, creciente a largo plazo con los beneficios empresariales. Un diferencial muy amplio denotaría que el mercado descuenta elevados aumentos de beneficios, un diferencial estrecho estaría descontando crecimientos reducidos y cuando es negativo sería indicativo de que el conjunto del mercado anticipa una reducción de los beneficios futuros de la empresa.

Es uno de los mejores indicadores para aproximar el grado de infravaloración o sobrevaloración que en cada momento presentan las cotizaciones.

Compañías	*1/PER (%)*	*TIR Deuda 10 años (%)*	*EYG (%)*
Telepizza	1,84	4,18	2,34
FCC	4,18	4,18	0
Telefónica	4,84	4,18	–0,66
Media del Mercado (IGBM)	6,23	4,18	–2,05

Rentabilidad por Dividendo (Dividend Yield)

Es la rentabilidad vía dividendos que obtiene el accionista por su inversión.

Rentabilidad por Dividendo = Dividendo por acción / Cotización de la acción.

Este ratio depende tanto de la evolución de las cotizaciones como de la política de reparto de dividendos de las empresas. En general compañías con negocios maduros y moderado crecimiento distribuyen un alto porcentaje de los beneficios entre sus accionistas, mientras que aquellas que presentan altas expectativas de expansión suelen capitalizar la mayor parte de los beneficios y ofrecer una menor rentabilidad por dividendo.

Los dividendos disfrutan de un tratamiento fiscal que persigue evitar la doble imposición haciendo más atractiva la inversión en renta variable. Por esto una estrategia de inversión conservadora puede encontrar en los sectores eléctrico, autopistas y financiero una rentabilidad financiero fiscal por dividendos superior a la alternativa de inversión en renta fija

Precio / Valor Contable

Es la relación entre lo que se paga en el mercado por las acciones de la empresa y su valor reflejado en libros.

Es un indicador de la percepción sobre la evolución futura del neto patrimonial de una compañía. Este ratio es menos utilizado que los anteriores ya que el valor contable depende de los criterios contables utilizados. Por ejemplo el principio de precio de adquisición o coste histórico valora muchos activos lejos de su precio de mercado. Los diferentes criterios de valoración de inventarios, las diferentes políticas de amortización y el distinto tratamiento dado a la actualización de balances afectan a los beneficios y al valor contable de diferente manera, dificultando su utilización para la comparación bursátil.

Como alternativa en ocasiones se calcula el valor de mercado de los activos al objeto de calcular un valor liquidativo de la compañía, pero salvo en determinados sectores, como el inmobiliario, éste tampoco es indicativo de la rentabilidad de la empresa.

Información preparada por la Unidad de Análisis de Mercado de Capitales de Ibercaja

iberCaja