Economía Aragonesa



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

Septiembre 2000

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 Gabinete de Estudios
de la Dirección General de Ibercaja

SERVICIO DE ESTUDIOS:
Plaza de Basilio Paraíso, 2
50008 Zaragoza
Teléfono 976 76 76 76
Fax 976 76 80 21
Internet: http://www.economia-aragonesa.com
Correo electrónico: ib301060@public.ibercaja.es

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.

I.S.S.N.:
1576-7736

DEPÓSITO LEGAL:
Z-3.113-97

Sumario

Editorial 4

Cifras de la economía aragonesa 9

- Indicadores económicos 10
- Series estadísticas 21
- Instantánea económica: demografía empresarial de Aragón a primero de enero de 2000. 30

Información del entorno 33

- Coyuntura internacional 34
- Indicadores económicos de la Unión Europea 36

Estudios monográficos 41

- Despoblación y desarraigo en Aragón, por **José Bada** 42
- El futuro de la intermediación bursátil en Europa, por **Isabel Giménez Zuriaga** 63
- La armonización de la tributación del capital en la Unión Europea, por **Gregorio Izquierdo Llanes** 105

Punto de mira de la economía aragonesa, por **José Carlos Arnal** 128

Solapas de la cubierta

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

- Los «comerciantes de antaño»
- El Colegio de Economistas de Aragón

Separador: la comarcalización de Aragón

Editorial

Tras la pausa estival **Economía Aragonesa** reemprende su andadura publicando este nuevo número, que hace el duodécimo de su colección y que coincide con un momento particularmente complejo de la economía a causa de la evolución de los precios del petróleo y de la cotización del euro. De ello damos cumplida cuenta en nuestro comentario de coyuntura incluido en la sección **Indicadores económicos,** en donde también nos hacemos eco de la marcha favorable que está teniendo en este año la economía española y por ende la aragonesa, quedando a la espera de los posibles efectos que los precios de la energía tengan en el futuro. A renglón seguido en **Instantánea económica** se apuntan los datos básicos que perfilan la demografía empresarial aragonesa. La sección llamada **Información del entorno** recoge el acostumbrado cuadro de datos económicos internacionales más un amplio abanico de indicadores en los que se entra a comparar a diferentes países de la Unión Europea o a sus posibles futuros integrantes en materias diversas como desempleo, tecnologías o PIB.

Tres autores nos brindan su colaboración en la sección de **Estudios monográficos.** El primero, **José Bada,** reflexiona sobre Aragón, la despoblación y el desarraigo; seguidamente **Isabel Giménez Zuriaga** aporta un completo estudio acerca del futuro de la intermediación bursátil en Europa, y en tercer lugar **Gregorio Izquierdo Llanes** desarrolla el tema de la tributación del capital en la Unión Europea. **José Carlos Arnal** es el periodista encargado esta vez de dar un repaso a las noticias económicas del momento y de fechas pasadas en la sección **Punto de mira**, y **Eloy Fernández Clemente** nos ilustra en las solapas sobre los «comerciantes de antaño» y el Colegio de Economistas de Aragón. Para acabar el **separador** que acompaña a la revista está dedicado en esta ocasión a la cuestión de la comarcalización de Aragón.

Seguimos en expansión pero a la expectativa

Como se apunta en los primeros párrafos de nuestro comentario de coyuntura, en la sección **Cifras de la economía aragonesa,** la primera mitad del año 2000 se ha caracterizado por un excelente dinamismo económico a nivel mundial, ello ha conducido incluso a revisar al alza las previsiones de crecimiento. Sin embargo el repunte del precio del petróleo, en caso de mantenerse, siembra de incertidumbre las expectativas de futuro. Nos encontramos así en la eurozona frente a este escenario con la particularidad de que mientras en España o Francia la demanda interna crece todavía a buen ritmo, en otros países de peso de la Unión Europea ésta se ha mantenido en tasas bastante moderadas.

Si nos detenemos en el caso español cabe decir que tanto el consumo privado como el público siguen en crecimiento, muy particularmente el primero, como puede apreciarse en el porcentaje de incremento del crédito o en la importación de bienes de consumo. Igual-

mente repunta la formación bruta de capital fijo, fruto de las alzas tanto de la inversión en bienes de equipo como de la construcción. Por el lado de la oferta el sector agrario ha vuelto a registrar un descenso a consecuencia de las condiciones climatológicas y por el retroceso de la producción ganadera. En cambio el sector industrial continúa en expansión, al igual que la construcción o los servicios, incidiendo todo ello positivamente en la contratación laboral aunque sigue manteniéndose la alta temporalidad. Finalmente hay que mencionar el mal comportamiento de los precios, muy por encima de cualquier previsión.

El comportamiento de la economía aragonesa es fiel espejo de lo que acontece a nivel nacional. Desde el lado de la demanda cabe hacer notar una mayor formación bruta de capital fijo a nivel de la Comunidad Autónoma mientras que, en el otro lado de la balanza, la demanda externa estaría produciendo una aportación a la economía regional que, aunque positiva, es claramente inferior a la del conjunto del país. El sector agrario, desde el lado de la oferta, no es ajeno a los movimientos contractivos que afectan a otras regiones. Por otro lado el sector industrial muestra un tono altamente saludable que supera al del conjunto nacional. El sector construcción presenta un espectacular vigor mientras que los servicios crecen ligeramente menos en Aragón en comparación con el promedio nacional. Para finalizar es muy destacable la cifra de desempleo del 7,1 %, siete puntos por debajo de la media nacional.

Radiografía de empresas aragonesas

Nuestra **Instantánea económica** se encarga en esta ocasión de comentar la última actualización del Directorio Central de Empresas (DIRCE) y lo que de él se desprende, a grandes rasgos, en relación al tejido empresarial aragonés. Se apuntan dos características distintivas: en primer lugar en nuestra Comunidad Autónoma los establecimientos del sector secundario tienen un mayor peso relativo que en el conjunto de España. En segundo lugar y sin embargo, el peso relativo del sector servicios es claramente inferior, tanto en el subsector de comercio como en el denominado «resto de servicios».

Indicadores de coyuntura europea

La **Información del entorno** está en el presente número completamente dedicada a comentar aspectos diversos de coyuntura económica europea. Así el cuadro comparativo España-Unión Europea que se acostumbra a incluir en este apartado viene acompañado por otra serie de cuadros referidos a evolución de tasas de desempleo para jóvenes y mujeres, infraestructuras en tecnologías de la información y PIB de cuarenta y ocho de las cincuenta regiones candidatas a ingresar en un futuro en la Unión Europea. Entre aquellos aspectos más sobresalientes que se comentan cabe apuntar que aunque España mantiene un diferencial positivo de crecimiento respecto a la Unión Económica y Monetaria asistimos a un recorte del mismo en los últimos meses. En el primer trimestre de 2000 este diferencial era de siete décimas cuando un año antes casi alcanzaba los dos puntos porcentuales. El dife-

rencial de crecimiento continúa basándose en el comportamiento más dinámico de nuestra demanda interna.

En las siguientes series de cuadros puede observarse cómo el porcentaje de desempleados españoles en busca de su primer empleo es del 23,4%, frente a un 20,7% en la Europa de los Quince. A continuación se apunta que el desempleo femenino alcanza en nuestro país el 26,8% mientras que la media europea es de un 11,8%. El siguiente cuadro pone de manifiesto la necesidad que existe en España de mejorar infraestructuras en el ámbito de las tecnologías de información, siendo nuestro país, hoy en día, el penúltimo de Europa en esta materia, muy por debajo del promedio de la Unión Europea. Y para acabar, como hemos mencionado antes, recogemos el PIB de cuarenta y ocho de las cincuenta regiones candidatas a ingresar en la Unión Europea, inferior en un 75% al promedio de los países integrantes.

Aragón y su población

José Bada, profesor de Antropología Social y Cultural y ex-consejero de Cultura y Educación de la DGA, abre la sección de **Estudios monográficos** con un trabajo sobre la despoblación en los pueblos y comarcas aragonesas, uno de los problemas regionales más significados de las últimas décadas. El autor aborda la cuestión en un doble sentido: «primero como crisis demográfica y, en segundo lugar, como desaparición de una forma de vida milenaria que comenzó con la agricultura y la ganadería y que hoy está en crisis en todo el mundo».

Comenzando el artículo con un estilo marcadamente literario, que hace que la lectura de cada párrafo se disfrute sin perder en ningún momento el exigido rigor, el autor realiza un paseo por diferentes localidades de la región recogiendo testimonios, impresiones y meditaciones acompañadas de datos que evidencian la paulatina pérdida de población del medio rural aragonés. Conforme se va profundizando en la lectura del texto el problema se manifiesta en toda su extensión. Así se apunta, por ejemplo, que «el descenso de la natalidad y de la fecundidad... lleva a los municipios a una situación terminal. Sobre todo en la provincia de Teruel, en la que 190 municipios de un total de 236 tienen menos de 500 habitantes».

Más adelante se delibera acerca de las causas económicas y culturales de esta despoblación, a saber: el exceso de mano de obra en el campo, la cuestión de los regadíos, así como el atractivo de las ciudades frente a la pérdida de valoración social de la cultura agraria. Para terminar se concluye con una reflexión sobre el desarraigo, entendido éste como la cara oculta de la despoblación, y el impacto que los nuevos tiempos tienen en todo ello con el descubrimiento del llamado «espacio virtual, que se configura como una red que se echa sobre la realidad física e histórica».

Las bolsas en Europa

El segundo trabajo del presente número aborda la cuestión de los mercados de valores y sus perspectivas para un futuro cercano. **Isabel Giménez Zuriaga,** directora de For-

mación de la Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros, desarrolla exhaustivamente esta materia.

La autora clasifica los mercados según tres modelos a seguir: el primero, llamado GEX –Globalized Stock Exchange–, es el de mayor tamaño diseñado hasta hoy en día, habiendo puesto sus miras en el año 2004; el modelo REX –Regional Stock Exchange– responde a una perspectiva más limitada geográficamente, mientras que el DEX –Diversified Stock Exchange– viene a estar caracterizado por ofrecer, junto con la cotización e intercambio de acciones, otra línea de negocio en relación como puede ser la de productos derivados.

Más adelante se abunda acerca de las tendencias que están favoreciendo el cambio hacia unos nuevos mercados bursátiles. Empezando por la creación de alianzas estratégicas entre las bolsas de valores –cuestión ésta muy en boga tras las iniciativas de Euronext o iX, por citar dos de las más renombradas–, continuando por los efectos de la desregulación financiera y bursátil, entre los que cabe señalar que «sólo las bolsas dotadas de capital intelectual, con capacidad de comercializar servicios informáticos y analistas sectoriales cualificados, podrán sobrevivir a la era de Internet» y terminando con diversas cuestiones sobre la Directiva Europea de Servicios de Inversión, además de una suma de apreciaciones diversas acerca del crecimiento de la inversión institucional. Y para cerrar el estudio, entre las últimas páginas, se anticipan los cambios de futuro que traerán de la mano Internet y la intermediación virtual.

Impuestos en la Europa unida

Uno de los temas de mayor interés en el proceso de construcción europea es, sin lugar a dudas, el de la armonización de la tributación del capital. **Gregorio Izquierdo Llanes,** director de Análisis del Instituto de Estudios Económicos, brinda en este sentido un completo trabajo en el que señala que «el estudio de la armonización debe partir de los objetivos de la integración europea, los cuales se fijaron en el Tratado Constitutivo de la Unión Europea, cuyo artículo 2 señala que "la Comunidad tendrá por misión promover..., un desarrollo armonioso y equilibrado de las actividades económicas en el conjunto de la Comunidad, un crecimiento sostenible y no inflacionista [y] un alto grado de convergencia en los resultados económicos"», entendiéndose la armonización también como un medio para reducir las distorsiones fiscales que puedan surgir durante este proceso de integración.

Más adelante se revisa el proceso histórico y las diferentes iniciativas que se han emprendido a lo largo de los años para llevar a cabo esta armonización, señalándose que hasta el momento los avances han sido escasos y se han limitado a aspectos específicos aunque la cuestión preocupó desde un principio, como puede apreciarse en los diferentes informes y directivas elaboradas hasta la fecha. También se aborda la cuestión de la armonización del Impuesto de Sociedades y sus efectos sobre el coste del capital dadas sus repercusiones ulteriores en materia de competitividad empresarial, entrando, a continuación, a valorar la tributación del ahorro en vista de las últimas iniciativas emprendidas, como es el caso de la propuesta de Directiva de fecha 20 de mayo de 1999 debatida en la pasada cumbre de Helsinki

y que trata sobre la problemática que surge cuando se quiere intercambiar información o incorporar una retención.

El último epígrafe del artículo está dedicado a reflexionar sobre las perspectivas de futuro para la tributación del capital en Europa y se apunta entre otras cosas que «si se obliga a seguir un mismo esquema de tributación del capital a países con niveles de desarrollo dispares, puede ser que se perpetúen las diferencias entre los mismos en ausencia de medidas compensatorias», de lo que a fin de cuentas el autor llega a concluir que deben permitirse márgenes de maniobra para que los países con escasos recursos puedan competir con una fiscalidad más ventajosa.

Punto de mira

El periodista invitado en esta ocasión es **José Carlos Arnal,** redactor jefe de «Heraldo de Aragón», quien, como en anteriores ocasiones en las que ha brindado su colaboración a la revista, va repasando todas y cada una de las noticias aparecidas en los medios de comunicación y que han ocupado los titulares desde la publicación del último número de la revista. Siempre con un tono ameno y muy personal va desgranando asuntos que están en boca de todos, como el paquete de medidas liberalizadoras del Gobierno central, la cuestión de las infraestructuras viarias, el trasvase de aguas del Ebro al levante o la sombra anunciada del repunte de precios del petróleo, entre un largo etcétera.

Historia y geografía de Aragón

Las solapas de la revista, como siempre contribución de **Eloy Fernández Clemente,** están dedicadas, en esta ocasión y en primer lugar, a comentar la obra de **don Juan Moneva** llamada *Comerciantes de altura*. Libro cuajado de anécdotas, relatadas plenas de humor socarrón, que incluye biografías de algunos ilustres residentes en la capital aragonesa dedicados al comercio, en ciertos casos conocidos y en otros no. En la otra solapa puede encontrarse una breve reseña del **Colegio de Economistas de Aragón,** institución que en los últimos años ha crecido enormemente hasta alcanzar los mil doscientos colegiados sirviendo eficazmente a los profesionales de la economía en la región.

El **separador** está dedicado esta vez a un tema aragonés de vital importancia como es la comarcalización. Haciendo referencia a los textos legales redactados al respecto se van señalando cuáles son los aspectos más importantes en el proceso de constitución y desarrollo de las comarcas, aportándose también un cuadro ilustrativo en el que se recogen algunos de los indicadores básicos de cada una de ellas.

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. 00	2.681.858	13,4	
–Usos domésticos	ERZ	MWH	En.-Jun. 00	No disponible	No disponible	
–Usos industriales	ERZ	MWH	En.-Jun. 00	No disponible	No disponible	
–Resto de consumos	ERZ	MWH	En.-Jun. 00	No disponible	No disponible	
Tráfico aéreo de pasajeros	Aerop. Zarag.	Personas	En.-Mayo 00	97.983	7,8	10,0
Tráfico aéreo de mercancías	Aerop. Zarag.	TN	En.-Mayo 00	1.224	–39,1	7,5
Consumo de cemento	OFICEMEN	TM	En.-Abril 00	362.117	26,0	–5,4
Licitación oficial	CEAC	Mill. de ptas.	En.-Abril 00	34.243	199,8	–4,4
Viviendas iniciadas	M.º Fomento	Viviendas	En.-Dic. 99	12.222	23,1	26,3
Viviendas terminadas	M.º Fomento	Viviendas	En.-Dic. 99	5.252	1,7	16,5
Número viajeros en hoteles	INE	Personas	En.-Jul. 00	980.100	7,8	2,6
–Españoles	INE	Personas	En.-Jul. 00	834.001	7,0	1,7
–Extranjeros	INE	Personas	En.-Jul. 00	146.099	13,0	3,6
Utilz. capacidad industrial	ECI	Porcentaje	En.-Mar. 00	78,1 %	6,8	1,5
Índice de producción industrial	INE	Índice	Mayo	147,7	12,4	9,6
Mercado de trabajo						
Población activa	INE	Personas	II Trim. 00	492.600	2,5	2,9
Población ocupada	INE	Personas	II Trim. 00	457.700	5,0	4,9
Población parada	INE	Personas	II Trim. 00	34.900	–21,6	–8,0
Tasa de paro encuestado	INE	Porcentaje	II Trim. 00	7,1 %	–23,5	–10,6
Paro registrado	INEM	Personas	Agosto	31.850	–13,2	–4,3
Tasa de paro registrado	INEM	Porcentaje	Agosto	6,5 %	–14,5	–5,9
Contratación	INEM	Número	Agosto	32.864	21,8	8,9
Consumo e inversión						
Matriculaciones ordinarias	Tráfico	Turismos	En.-Mayo 00	20.292	6,4	6,4
Importación bienes consumo	Aduanas	Mill. de ptas.	En.-Mayo 00	63.418	1,7	12,6
Importación bienes capital	Aduanas	Mill. de ptas.	En.-Mayo 00	51.710	23,2	17,1
Matriculación vehículos industriales	Tráfico	Vehículos	En.-Mayo 00	4.047	0,5	3,5
Sector exterior						
Importaciones*	Aduanas	Mill. de ptas.	En.-Abril 00	275.753	9,9	13,9
Exportaciones*	Aduanas	Mill. de ptas.	En.-Abril 00	279.735	7,5	12,8
Precios						
IPC	INE	Porcentaje	En.-Jul. 00	1,9 %	3,5	3,6
Ganancia media/trabajador/mes	INE	Pesetas	I Trim. 00	213.919	1,4	2,1
Precio m^2 vivienda nueva	TINSA	Pesetas/m^2	I Trim. 00	158.900	18,0	14,0
Sector financiero						
Efectos comerciales impagados	INE	Mill. de ptas.	En.-Mayo 00	12.895	–4,8	1,7
Depósitos sector privado	B. de España	Mill. de euros	I Trim. 00	14.070	9,4	9,4
–Banca	B. de España	Mill. de euros	I Trim. 00	3.848	2,6	9,2
–Cajas de Ahorros	B. de España	Mill. de euros	I Trim. 00	8.671	11,5	9,0
–Cooperativas de Crédito	B. de España	Mill. de euros	I Trim. 00	1.551	16,3	14,0
Créditos sector privado	B. de España	Mill. de euros	I Trim. 00	11.748	16,6	16,7
–Banca	B. de España	Mill. de euros	I Trim. 00	4.365	19,0	16,4
–Cajas de Ahorros	B. de España	Mill. de euros	I Trim. 00	6.180	13,8	16,8
–Cooperativas de Crédito	B. de España	Mill. de euros	I Trim. 00	1.203	23,0	19,1

* España, variación de enero a marzo

INDICADORES ECONÓMICOS PROVINCIALES

				Dato			% Variación interanual		
Actividad	*Fuente*	*Unidad*	*Fecha*	*Zaragoza*	*Huesca*	*Teruel*	*Zaragoza*	*Huesca*	*Teruel*
Energía facturada	ERZ	MWH	En.-Jun. 00	1.931.391	401.631	348.836	12,3	11,5	22,7
–Usos domésticos	ERZ	MWH	En.-Jun. 00	No disponible	No disponible	No disponible	No disponible	No disponible	No disponible
–Usos industriales	ERZ	MWH	En.-Jun. 00	No disponible	No disponible	No disponible	No disponible	No disponible	No disponible
–Resto de consumos	ERZ	MWH	En.-Jun. 00	No disponible	No disponible	No disponible	No disponible	No disponible	No disponible
Consumo de cemento	OFICEMEN	Tm	En.-Mar. 00	178.154	72.731	29.123	61,0	3,0	–2,9
Licitación oficial	M.º Fomento	Mill. de ptas.	En.-Dic. 99	114.853	45.632	11.694	70,2	174,2	–59,8
Viviendas visadas	CEAC	Viviendas	En.-Dic. 99	11.124	3.104	682	–21,1	43,2	–37,9
Núm. viajeros en hoteles	INE	Personas	En.-Jun. 00	460.735	392.480	68.255	20,4	20,4	20,1
–Españoles	INE	Personas	En.-Jun. 00	220.630	187.910	32.720	–12,0	–14,0	1,6
–Extranjeros	INE	Personas	En.-Jun. 00	117.227	107.368	9.859	15,1	14,6	20,6
Mercado de trabajo									
Población activa	INE	Personas	II Trim. 00	358.600	82.200	51.800	2,2	0,5	8,1
Población ocupada	INE	Personas	II Trim. 00	332.800	76.900	48.000	5,5	1,1	7,9
Población parada	INE	Personas	II Trim. 00	25.800	5.300	3.800	–27,1	–7,0	11,8
Tasa de paro encuestado	INE	Porcentaje	II Trim. 00	7,2%	6,4%	7,4%	–28,7	–8,6	4,2
Paro registrado	INEM	Personas	Agosto	24.746	3.810	3.294	–13,0	–16,4	–10,9
Tasa de paro registrado	INEM	Porcentaje	Agosto	6,9%	4,6%	6,4%	–14,8	–17,9	–16,9
Contratación	INEM	Número	Agosto	25.709	5.176	1.979	22,3	22,7	14,0
Demanda									
Matriculaciones ordinarias	Tráfico	Turismos	En.-Mayo 00	14.642	3.689	1.961	5,5	7,0	12,3
Sector exterior									
Importaciones	Aduanas	Mill. de ptas.	En.-Mar. 00	184.572	11.021	4.859	8,5	10,1	8,3
Exportaciones	Aduanas	Mill. de ptas.	En.-Mar. 00	191.631	20.009	2.969	5,9	8,6	57,6
Precios									
IPC	INE	Porcentaje	En.-Jul. 00	2,0%	1,4%	1,7%	3,5	3,7	3,3
Precio m^2 vivienda nueva	TINSA	Pesetas/m^2	I Trim. 00	175.300	131.000	101.100	20,0	14,0	9,0
Sector financiero									
Efec. comer. impagados	INE	Mill. de ptas.	En.-Mayo 00	11.087	1.290	518	–3,8	–5,1	–20,9
Depósitos sector privado	B. de España	Mill. de euros	I Trim. 00	10.464	2.105	1.500	7,1	17,3	15,6
–Banca	B. de España	Mill. de euros	I Trim. 00	2.903	596	348	–0,3	14,8	8,4
–Cajas de Ahorros	B. de España	Mill. de euros	I Trim. 00	6.647	1.079	945	9,7	18,7	17,2
–Cooperativas de Crédito	B. de España	Mill. de euros	I Trim. 00	914	430	207	14,8	17,2	21,1
Créditos sector privado	B. de España	Mill. de euros	I Trim. 00	9.012	1.888	847	16,6	17,3	14,2
–Banca	B. de España	Mill. de euros	I Trim. 00	3.545	596	224	18,1	23,7	21,1
–Cajas de Ahorros	B. de España	Mill. de euros	I Trim. 00	4.726	1.007	447	14,2	14,0	9,6
–Cooperativas de Crédito	B. de España	Mill. de euros	I Trim. 00	741	285	176	26,7	16,8	18,1

Comentario

Continúa el ciclo expansivo de la economía de España y Aragón aunque aparecen signos de incertidumbre derivados de la inestabilidad en los mercados internacionales del petróleo

La economía internacional

La primera mitad del año 2000 se ha caracterizado por un excelente dinamismo económico a nivel mundial que puede permitir, incluso, una revisión al alza de las previsiones de crecimiento para el año en su conjunto. No obstante existe en estos momentos cierto grado de inquietud sobre la influencia que podría tener la escalada de precios del petróleo y su consiguiente repercusión en la economía real.

Pese a este escenario de incertidumbre en los mercados internacionales del crudo lo cierto es que los datos de crecimiento de las diferentes áreas económicas continúan registrado cotas ciertamente relevantes. En este sentido especial mención requiere la economía de Estados Unidos, cuyo PIB puede situarse en torno al 5 % en el año 2000 después de varios años de crecimientos en torno al 4 %.

Por su parte Japón continúa afianzando su proceso de recuperación económica iniciado en la segunda mitad del año 1999. La importante aceleración actual de su consumo privado es muestra inequívoca de esta trayectoria, aunque en clave negativa persiste el proceso deflacionista de los precios.

Positiva valoración cabe establecer también de la evolución en los países del sudeste asiático y de América Latina, cuyas tasas de crecimiento muestran mayor intensidad que en períodos precedentes.

La zona euro registra, en consonancia con el resto de áreas económicas, una fase de crecimiento más acentuada que el año anterior gracias al tirón de una demanda externa, muy favorecida por la debilidad del euro. Esta situación está propiciando un aumento de la producción industrial en las principales economías de la Unión Europea y su consiguiente fenómeno de arrastre sobre el resto de sectores. Más diferenciado es el comportamiento de la demanda interna. Mientras en España o Francia esta variable continúa mostrando un comportamiento pujante, en otros países, como Alemania o Italia, su crecimiento continúa presidido por la moderación.

La debilidad del euro, que tiene un efecto positivo en el sentido apuntado anteriormente, comienza a provocar efectos negativos en lo que a la factura del petróleo se refiere. Es necesario estar a la expectativa de este proceso por lo que pueda resultar de cambio del ciclo económico expansivo que actualmente estamos viviendo.

Esta evolución del contexto internacional permite mantener un elevado optimismo sobre los resultados que se alcanzarán en el año 2000 en su conjunto, eso sí, con la interrogante

de los efectos derivados de la inestabilidad del mercado petrolífero y su traslación a los precios, tal y como señalamos en este breve análisis que puede ampliarse en nuestra sección de coyuntura internacional.

La economía nacional

La positiva evolución del contexto internacional ha contribuido a la fortaleza que está mostrando la economía española a lo largo del año, entre otros motivos porque el aumento de las exportaciones ha permitido reducir la aportación negativa de la demanda externa al PIB. Esta relativa mejora, unida a la notable pujanza de la demanda interna, permite que nuestra tasa de crecimiento económico se sitúe por encima del 4% en el primer trimestre del año. No obstante, veamos más detalladamente estas cuestiones.

La demanda

Según la Contabilidad Nacional Trimestral del primer trimestre de 2000, la demanda interna registró un crecimiento interanual del 4,3%, una décima por encima del trimestre anterior, fruto de una ligera aceleración del consumo y de la formación bruta de capital fijo.

El **consumo de los hogares** presenta signos de evidente vigor. En el primer trimestre de 2000 se registró un aumento del 4,5%, una décima superior al del trimestre precedente e igual a la registrada en el mismo trimestre del año anterior.

Entre los indicadores, contenidos en nuestro cuadro de coyuntura, relacionados con el consumo, además de la notable demanda de crédito, que continúa con tasas de crecimiento muy elevadas, hay que destacar que la importación de bienes de consumo ha aumentado un 12,6%. No obstante tenemos que apuntar cierta ralentización en otros indicadores, como la venta de turismos, que ha registrado un crecimiento interanual del 6,4% en los primeros cinco meses del año cuando en períodos anteriores asistíamos a tasas de aumentos de dos dígitos.

Esta tendencia, de un bien de consumo duradero, es ratificada al observar el perfil menos optimista del Índice de Confianza de los Consumidores en el segundo trimestre del año. En este sentido todo apunta a una fase de crecimiento de mayor moderación.

Por su parte el **consumo público** presenta un crecimiento muy tenue, registrando una tasa de crecimiento de sólo el 0,4%, dos décimas menos que en el trimestre anterior. Una vez más esta variable continúa realizando una aportación testimonial al crecimiento de la demanda interna.

La **formación bruta de capital fijo** ha registrado un punto de inflexión respecto a su tendencia de desaceleración de 1999. Si en el cuarto trimestre del año pasado esta variable mostraba un crecimiento del 6%, en los tres primeros meses del año su tasa se situaba en el 6,3%.

Este incremento es fruto de la mejora que experimentan las dos principales variables de la formación bruta de capital fijo: la inversión de bienes de equipo y construcción. Si en el

primer caso el crecimiento es de dos décimas respecto a la tasa del último trimestre, en el segundo caso el aumento es de cuatro décimas. Con esta evolución la tasa de crecimiento se sitúa en el 7,5% y en el 5,5% respectivamente.

La existencia de un contexto internacional dinámico y su traslación a la producción industrial aparece, sin dudas, como el principal factor explicativo de un mayor dinamismo de la inversión de bienes de equipo, que puede continuar en el segundo trimestre del año si nos atenemos a los indicadores indirectos disponibles a estas alturas del año.

Por otro lado, el tono de la inversión en construcción ha interrumpido su tendencia de desaceleración debido al componente de edificación, ya que la obra civil continúa en retroceso. La información proporcionada por la Encuesta de la Coyuntura de la Construcción indica que en el segundo trimestre del año la inversión puede prolongar su recuperación fundamentalmente por la mejora de la obra civil y por la continuidad de la trayectoria expansiva de la edificación.

Con estos resultados en las diferentes variables que componen la **demanda interna** el crecimiento para el primer trimestre de 2000 se estima en el 4,3%, una décima por encima de los resultados del último tercio de 1999.

A pesar de ello y de acuerdo con las expectativas reflejadas en los distintos componentes de la demanda interna, esta variable puede continuar con su tono vigoroso en el segundo trimestre del año ya que se espera mayor intensidad en la formación bruta de capital fijo y una tendencia continuista en el consumo privado, aunque, eso sí, con ligera trayectoria a la baja.

En relación al sector exterior ya comentamos anteriormente su ligera contribución negativa de la demanda externa al PIB, aunque es palpable una atenuación de este fenómeno debido a la paulatina recuperación de las exportaciones y a una desaceleración del ritmo importador.

En el primer trimestre del presente año las exportaciones han registrado un incremento del 12,8% mientras que las importaciones aumentaron un 12,9%.

La ralentización en el ritmo de crecimiento de las importaciones es atribuible al notable incremento que han registrado los precios de los productos importados, influidos por la depreciación del euro respecto al dólar y por la trayectoria alcista de los precios internacionales. En este sentido cabe destacar que los mayores incrementos han correspondido a la importación de productos energéticos y a los precios de la importación de productos manufactureros.

Por su parte la recuperación de las exportaciones están línea con las positivas perspectivas de los principales mercados internacionales, cuyo acceso se ve favorecido, adicionalmente, por la debilidad de la moneda europea. Además el tono expansivo del consumo y el incremento de la confianza del consumidor en los principales países europeos ha favorecido la exportación de bienes de consumo no alimenticios, como por ejemplo los automóviles.

En consecuencia si el **crecimiento del PIB** en el cuarto trimestre de 1999 se situó en el 3,9%, en el primer trimestre de 2000 la tasa de crecimiento se ha estimado en el 4,1%, la más alta desde el primer trimestre de 1998.

Esto significa, nítidamente, que la economía española continúa instalada en una fase expansiva que puede permitir que el ejercicio se cierre con una tasa de crecimiento superior al 4%.

La oferta

Desde el lado de la oferta el **sector agrario** ha vuelto a registrar un descenso notable como consecuencia, fundamentalmente, de las condiciones climatológicas desfavorables y por el retroceso de la producción ganadera en sus principales componentes: carne, leche y huevos.

El **sector industrial** continúa su tono expansivo debido esencialmente a la mejora del entorno internacional.

El Índice de Producción Industrial presenta, a la altura de mayo, un crecimiento del 9,6% una vez corregidas las diferencias de calendario laboral, al mismo tiempo que mejora el Indicador de Clima Industrial y el grado de utilización de la capacidad productiva en los primeros meses del año.

Asimismo la ocupación en el sector ratifica su crecimiento. Si en el primer trimestre el número de empleados aumentó un 2,72% en términos interanuales, en el segundo esta tasa se elevaba hasta el 3,27%.

Es por lo tanto evidente que todos los indicadores del sector confirman la pujanza de la industria española.

La **construcción** continúa dando muestras de dinamismo a pesar del descenso coyuntural en el consumo de cemento, en los primeros meses del año, en términos interanuales. La Contabilidad Nacional Trimestral estima una tasa de crecimiento del 5,6% en el primer trimestre del año, porcentaje muy similar a la inversión en el sector para el mismo período. Adicionalmente las perspectivas favorables de los empresarios del sector sugieren que esta tendencia puede continuar en el segundo trimestre del año.

Este dinamismo se refleja claramente en el empleo, ya que en los dos primeros trimestres del año el crecimiento interanual fluctúa en torno al 10%, cifra ciertamente relevante.

Servicios continuó mostrando su fortaleza, tal y como lo demuestra el aumento de la población ocupada del sector, que registra un crecimiento del 6% en el primer trimestre del año y del 5,5% en el segundo.

Los servicios no destinados a la venta continúan siendo la rémora del sector volviendo a registrar un recorte en su tasa de variación, mientras que los destinados a la venta continúan instalados en una positiva senda.

El ritmo sostenido del sector continúa basado fundamentalmente en el dinamismo del comercio minorista aunque con tendencia a estabilizarse; el fuerte crecimiento de las ramas del transporte y en la recuperación del subsector de la hostelería al amparo de una mayor afluencia de turismo extranjero y de un alto nivel de consumo privado.

En consecuencia asistimos a un escenario bastante homogéneo en el cual todos los sectores incrementan su nivel de actividad, salvo agricultura.

Empleo y estabilidad

El mayor nivel de actividad ha repercutido positivamente en el mercado de trabajo, donde hemos podido comprobar que todos los sectores han registrado un crecimiento de sus efectivos que permite, una vez más, la permanencia de la característica fundamental de nuestro mercado de trabajo en esta fase expansiva del ciclo económico: fuerte aumento de la ocupación y notorio descenso de los niveles de desempleo.

Así en el segundo trimestre de 2000 el número de **ocupados** en España, según la EPA, se situó en 14.449.500 personas, lo que se traduce en un aumento del 4,9 % con respecto al mismo período del año anterior. Por su parte el número de **parados** era de 2.345.500 personas y la tasa de paro se situaba en el 14 % de la población activa, la más baja de la década.

La **contratación** ha continuado con su ritmo creciente. Un dato nos aproxima a esta realidad. En el mes de agosto se registró un incremento del 9,8 % con respecto al mismo mes del año anterior. No obstante y en clave negativa, la temporalidad y rotación en el puesto de trabajo continúan siendo características de nuestro mercado laboral. Sólo el 8,7 % de los contratos realizados en los ocho primeros meses del año han sido indefinidos, cifra claramente insuficiente para el país, que continúa ostentando la mayor tasa de temporalidad de Europa.

Este hecho, junto a la negativa evolución de los **precios,** constituyen los aspectos más negativos de la actual coyuntura nacional.

El IPC, a la altura del mes de julio, registraba una tasa de crecimiento interanual del 3,6 %, la más alta de los países de nuestro entorno económico. Este mal dato, que puede empeorar en los próximos meses con las subidas de los carburantes, supone, además del incumplimiento de las previsiones gubernamentales para el año 2000, un factor de tensión para la competitividad de nuestra economía.

No obstante y a pesar del mal comportamiento de los precios y de la incertidumbre derivada del mercado internacional del crudo, la economía española sigue disfrutando de un importante marco de estabilidad. El control del déficit público, el elevado dinamismo de la práctica totalidad de los sectores que se traduce en una importante tasa de crecimiento económico y empleo, permiten, una vez más, realizar una valoración optimista.

La economía regional

Los datos disponibles referidos a la economía regional en los primeros meses del año 2000 señalan que el ciclo económico aragonés continúa mostrando un gran paralelismo con lo acontecido a nivel nacional, es decir, notable ritmo de crecimiento con rasgos expansivos.

La demanda

Desde el lado de la demanda el **consumo final de los hogares** en Aragón muestra rasgos de dinamismo muy similares a lo acaecido en España.

El consumo de energía eléctrica refleja tasas de crecimiento positivo, aunque su porcentaje superior al 13%, reflejado en nuestro cuadro de coyuntura, debe ser relativizado ya que está afectado por cambios de contabilización según nuestras informaciones.

La matriculación de vehículos, al igual que a nivel nacional, ralentiza su ritmo de crecimiento después de un período de crecimiento explosivo. A pesar de ello sigue ofreciendo tasas positivas en los cinco primeros meses del año. En concreto un 6,4%, exactamente la misma que la estimada para España.

Asimismo el aumento de la importación de bienes de consumo en los primeros meses del año, el descenso de la morosidad en un porcentaje próximo al 5% o el aumento de la demanda de crédito en un 16%, son indicadores de la fuerza del consumo privado en Aragón.

El **consumo de las administraciones públicas,** al igual que comentamos en informes anteriores, sigue presidido por la moderación continuando con una aportación muy reducida al crecimiento del PIB.

A la luz de estos datos estimamos, con poco margen para el error, que el consumo en Aragón es muy similar el registrado en España.

La **formación bruta de capital fijo** también muestra elevada similitud con España aunque ligeramente superior. Las importaciones de bienes de capital, consustanciales con la inversión, han registrado un crecimiento interanual del 23,2% para los tres primeros meses del año mientras que en España este aumento es del 17,1%. Por contra la matriculación de camiones y furgonetas crecieron menos que a nivel nacional. Exactamente un 0,5% frente a un 3,5%.

Desde este punto de vista todo indicaría un comportamiento más vigoroso, aunque como siempre decimos en este punto estos indicadores no son lo suficientemente sólidos para determinar el comportamiento global de la inversión de bienes de equipo en Aragón.

En construcción todo indica que la inversión continúa registrando altas tasas de variación sin que se detecte que se haya alcanzado el máximo cíclico. El aumento de la licitación oficial o del consumo de cemento son indicativos del vigor de esta variable. En este sentido opinamos que la inversión en construcción presenta, en estos momentos, mayor intensidad que la registrada en el conjunto del Estado.

La **demanda externa** ha modificado su tendencia negativa de 1999. A la altura de abril las exportaciones crecían a una tasa del 7,5% en términos de variación interanual acumulada, frente al decrecimiento del año anterior. A pesar de la buena noticia que este dato constituye tenemos que reflejar que su crecimiento es todavía claramente inferior al registrado en España.

Por su parte las importaciones crecen a un ritmo superior al de las exportaciones, exactamente un 9,9%, lo que conlleva, que al igual que en España, el conjunto de la demanda externa realiza una aportación negativa a nuestro crecimiento económico.

En resumidas cuentas, desde el lado de la demanda todo indica la existencia de parámetros cuasi-simétricos de la economía aragonesa con la economía nacional aunque con ligeras diferencias, ya que la formación bruta de capital fijo estaría realizando una aportación más intensa a nuestro crecimiento económico que en España, mientras que la demanda externa estaría produciendo una aportación más negativa.

La oferta

Desde el lado de la oferta el **sector agrario** aragonés no es ajeno a los momentos contractivos del panorama agrario español, tanto en la vertiente agrícola como ganadera. Los datos de empleo refuerzan esta idea al comprobar el fuerte descenso de la ocupación en los dos primeros trimestres del año.

Por el contrario el **sector industrial** muestra rasgos de elevado dinamismo y solidez. El Índice de Producción Industrial muestra un crecimiento interanual del 12,4% a la altura del mes de mayo, casi tres puntos por encima de España, al mismo tiempo que aumenta el grado de utilización de la capacidad productiva con mayor intensidad.

Otro dato evidente de los síntomas inequívocos de la pujanza del sector industrial aragonés lo encontramos en la evolución de la ocupación en los primeros meses del año 2000. Si en el primer trimestre del año el número de efectivos aumentó un 12,5%, en el segundo el incremento es del 13,5%. Esta evolución supone que actualmente el sector ocupe casi 125.000 empleados, cifra desconocida en nuestra reciente historia económica.

En **construcción** todo indica, según los datos recogidos en nuestro cuadro de coyuntura, que el sector continúa su fase de expansión. La licitación oficial ha crecido casi un 200% en los cuatro primeros meses del año con respecto al mismo período del año anterior y el consumo de cemento se sitúa en tasas de variación del 26% en el mismo período.

Estos datos espectaculares se ven reforzados por la evolución en el terreno del empleo, donde asistimos a crecimientos interanuales del 24% y del 23% para los dos primeros trimestres del año. En ese momento temporal el número de personas empleadas en el sector se situaba en 42.000 personas, la cifra más alta de la década.

Por último el **sector servicios** en Aragón muestra un notable nivel de actividad en paralelo al nivel de consumo, aunque ligeramente inferior a España. Junto al previsible aumento de las ramas vinculadas al comercio y al transporte, especialmente notable ha sido la el devenir del sector turístico si nos atenemos a los indicadores de turismo, que reflejan mayor crecimiento que en el conjunto del Estado. Pese a ello no debemos olvidar que el peso económico del subsector en nuestra estructura productiva no es comparable.

En consonancia con esta evolución la ocupación en el sector servicios ha crecido aunque lo ha hecho tenuemente. Si en el primer trimestre del año el número de empleados aumentó un 3,12%, en el segundo esta variación es sólo del 0,18%.

Los datos aportados en nuestro análisis sectorial demuestran que el sector secundario de nuestra economía presenta un mayor nivel de actividad que en España, mientras que en servicios la situación sería la contraria.

Empleo y estabilidad

El crecimiento de la **ocupación** en todos los sectores salvo en agricultura ha provocado que a la altura del segundo trimestre del año 2000 se alcance en Aragón la cifra de 457.700 personas empleadas, cifra récord.

Este volumen de ocupados significa que el empleo ha crecido en Aragón un 5% en términos interanuales, una décima más que España. Este aumento de la ocupación incide en el

descenso del paro, el cual es más notorio e intenso que a nivel nacional. Mientras en nuestro país el número de personas paradas se ha reducido en un 8% en el segundo trimestre de 2000, en Aragón este porcentaje se eleva hasta el 21,6%.

Tras esta reducción el número actual de **desempleados** en nuestra Comunidad Autónoma se sitúa en 34.900 personas y la tasa de paro en el 7,1%, siete puntos por debajo de la media nacional.

Adicionalmente continúa la existencia de una tasa de paro masculino por debajo del 5%, lo que significa que estamos en una situación de pleno empleo para las personas de este sexo.

La **contratación,** por su parte, ha mantenido su trayectoria creciente dentro del escenario de mayor actividad económica, si bien el aspecto más negativo vuelve a estar en el elevado volumen de contratos temporales en relación a los indefinidos, tal y como se puede observar en nuestra sección de series estadísticas.

Así a la altura del mes de agosto sólo el 8,5% de los contratos han sido fijos, cifra similar a la registrada a nivel nacional, que se sitúa en el 8,6%.

Junto a este aspecto negativo que nos indica la existencia de un mercado de trabajo con elevadas dosis de temporalidad y rotación, la evolución de los precios vuelve a proporcionar cierto grado de inquietud. Con un aumento del 3,5% en tasa interanual a la altura del mes de julio, la inflación en Aragón se aproxima velozmente a la media nacional, no siendo descartable que a la altura del mes de agosto tengamos mayor inflación.

Este hecho provoca cierto grado de inquietud ya que no debemos olvidar que los salarios en Aragón crecen tan sólo un 1,4% según los últimos datos disponibles, lo que significa que se acrecienta la pérdida de poder adquisitivo de los trabajadores y ello puede provocar tensiones en nuestro mercado laboral que deben resolverse mediante una responsable negociación colectiva que evite una peligrosa espiral de incrementos de precios y salarios.

A pesar del negativo comportamiento de los precios, explicado en parte por la presión de una tasa de crecimiento económico elevado y por el comportamiento alcista de ciertos productos ya señalados a lo largo de nuestro análisis, consideramos que el escenario macroeconómico aragonés en los primeros meses de 2000 continúa caracterizado por una magnífica estabilidad y dinamismo.

A **modo de resumen,** como siempre hacemos llegados a este punto, excelente dinamismo del sector secundario aragonés, notable crecimiento de la formación bruta de capital fijo, recuperación de las exportaciones, incremento del 5% en el nivel de ocupación, fuerte descenso del desempleo, tasa de pleno empleo masculino, fuerte demanda de crédito y positivos indicadores de consumo, aparecen como los factores más favorables de nuestra situación económica en los primeros meses del año 2000.

En el lado opuesto de la balanza, bajo crecimiento del empleo en el sector servicios, destrucción de puestos de trabajo en el sector agrario, excesiva temporalidad y rotación en el mercado de trabajo y mal comportamiento de los precios, constituyen los elementos generadores de cierta inquietud. A ello debe añadirse la incertidumbre en el entorno internacional a causa del «shock» petrolero, cuyos efectos todavía son impredecibles.

Servicio de Estudios de Ibercaja

Series estadísticas

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

	1994	*1995*	*1996*	*1997*	*1998*	*1999*
Aragón						
Agricultura	–1,05	–3,88	12,92	2,48	2,03	–1,98
Industria	6,79	4,01	1,01	5,67	6,32	3,28
Construcción	–1,40	6,49	–3,85	2,55	5,06	12,46
Servicios	1,93	3,04	2,30	3,20	4,20	4,13
Total	2,99	3,11	2,14	3,90	4,79	3,93
España						
Agricultura	–3,44	–8,12	17,99	5,44	3,21	0,13
Industria	3,30	4,63	0,85	5,12	5,54	3,68
Construcción	0,62	5,03	–0,74	3,06	7,04	10,27
Servicios	2,18	3,01	2,46	3,47	4,10	4,16
Total	1,99	2,89	2,65	3,99	4,62	4,24

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 1999
Millones de pesetas de dicho año

	Aragón		*España*	
	Valor	*Estructura %*	*Valor*	*Estructura %*
Agricultura	172.694	5,74	4.319.007	4,63
Industria	859.897	28,56	19.645.406	21,05
Construcción	221.132	7,34	7.844.449	8,41
Servicios	1.757.101	58,36	61.518.759	65,92
Total	3.010.824	100,00	93.327.621	100,00

FUENTE: Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas (FUNCAS).

RENTA FAMILIAR BRUTA DISPONIBLE (RFBD) 1995-1999
Millones de pesetas (serie actualizada)

	Aragón	*España*
1995	1.733.753	55.539.685
1996	1.816.463	58.429.709
1997	1.916.208	61.455.433
1998	2.062.996	65.908.904
1999	2.203.020	70.881.832

FUENTE: Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas (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	11,40
Censo 1981	838.588	10,34	214.907	–3,33	153.457	–9,88	1.196.952	3,83	37.682.355	4,89
1989	836.902	–0,25	210.747	–1,90	148.805	–3,03	1.196.454	–0,04	39.541.782	0,83
1990	842.427	0,32	210.719	–0,01	148.198	–0,40	1.201.344	0,40	39.887.140	–2,54
Censo 1991	837.327	–0,69	207.810	–1,38	143.060	–3,46	1.188.817	–1,04	38.872.268	3,49
Rectific. padrón 1994	850.888	1,67	210.099	1,10	143.198	0,09	1.204.185	1,29	40.230.340	0,00
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*	43,8	9,56	2.441,2	16,30
1991	47,0	13,76	2.456,3	16,30
1992	56,2	12,10	2.788,6	18,40
1993	77,9	16,63	3.481,3	22,72
1994	86,1	18,12	3.738,2	24,17
1995	78,7	16,70	3.583,5	22,94
1996	72,3	15,13	3.540,1	22,21
1997	68,2	14,02	3.356,4	20,82
1998	55,5	11,38	3.060,3	18,82
1999	43,6	9,01	2.605,5	15,87
1 T 1999	52,4	10,85	2.760,8	16,97
2 T 1999	44,5	9,27	2.550,7	15,63
3 T 1999	38,0	7,81	2.548,5	15,45
4 T 1999	39,4	8,09	2.562,0	15,43
1 T 2000	37,7	7,68	2.510,1	15,01
2 T 2000	34,9	7,09	2.345,5	13,97

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

EVOLUCIÓN DE LA OCUPACIÓN

	Aragón		*España*	
	N.° (en miles)	*Var. interanual (%)*	*N.° (en miles)*	*Var. interanual (%)*
1990*	418,4	4,23	12.578,8	2,61
1991	412,2	–1,47	12.609,4	0,24
1992	407,8	–1,07	12.351,2	–2,05
1993	390,2	–4,33	11.837,5	–4,16
1994	389,1	–0,28	11.742,7	–0,80
1995	396,0	1,78	12.041,6	2,54
1996	405,6	2,43	12.396,1	2,94
1997	418,4	3,16	12.764,6	2,97
1998	432,3	3,32	13.204,9	3,50
1999	440,3	1,85	13.817,4	4,64
1 T 1999	430,3	0,51	13.503,5	3,94
–Agricultura	38,2	–13,71	1.042,0	–8,63
–Industria	106,9	–0,10	2.747,5	4,72
–Construcción	32,7	–2,83	1.376,7	11,01
–Servicios	252,5	3,06	8.337,2	4,38
2 T 1999	436,2	0,86	13.773,0	4,65
–Agricultura	36,0	–17,30	1.020,1	–1,96
–Industria	109,7	–3,70	2.777,1	2,61
–Construcción	34,1	8,33	1.437,8	10,95
–Servicios	256,4	5,25	8.538,0	5,18
3 T 1999	448,4	2,94	13.951,8	4,70
–Agricultura	34,7	–20,83	990,9	–3,74
–Industria	112,2	1,99	2.801,0	1,93
–Construcción	37,4	17,30	1.501,4	12,85
–Servicios	264,1	5,69	8.658,5	5,37
4 T 1999	446,4	3,14	14.041,5	5,24
–Agricultura	34,1	–13,89	1.006,2	–2,49
–Industria	112,0	3,42	2.810,3	2,06
–Construcción	38,0	25,41	1.538,8	12,99
–Servicios	262,3	3,02	8.686,2	6,00
1 T 2000	453,4	5,34	14.213,0	5,25
–Agricultura	32,1	–16,07	1.008,0	–3,27
–Industria	120,3	12,54	2.822,2	2,72
–Construcción	40,7	24,30	1.541,8	11,99
–Servicios	260,4	3,12	8.841,1	6,04
2 T 2000	457,7	4,95	14.449,5	4,91
–Agricultura	34,3	–4,64	992,3	–2,73
–Industria	124,6	13,56	2.867,9	3,27
–Construcción	42,0	23,35	1.578,5	9,78
–Servicios	256,8	0,18	9.010,8	5,54

* 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	313.369	27.248	8,70	286.121	91,30	11.591.202	970.964	8,38	10.620.317	91,62
1999	358.302	34.067	9,51	324.235	90,49	13.235.237	1.218.264	9,20	12.017.063	90,80
2000										
–Enero-Agosto . .	261.144	22.317	8,55	238.827	91,45	9.010.968	776.695	8,62	8.234.273	91,38

Fuente: INEM.
Nota: Incluye conversión de contratos temporales en indefinidos.

EVOLUCIÓN DE LA BALANZA COMERCIAL EN 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	829.401	707.537	121.864	117,22
1999	795.588	788.878	6.710	100,85
2000				
–Enero	63.536	60.949	2.587	104,24
–Febrero	70.679	67.441	3.238	104,80
–Marzo	80.394	72.061	8.333	111,56
–Abril	65.126	75.302	-10.176	86,49
–Enero-Abril	279.735	275.753	3.982	101,44

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*	
	Índice	*Var. interanual (%)*	*Índice*	*Var. interanual (%)*
1978	30,1		29,3	
1979	35,2	14,6	33,9	15,6
1980	38,9	10,9	39,0	15,2
1981	45,1	12,4	44,6	14,4
1982	50,8	11,1	50,9	14,0
1983	56,5	10,2	57,1	12,2
1984	61,6	8,2	62,3	9,0
1985	67,7	9,0	67,4	8,2
1986	72,8	7,0	72,9	8,3
1987	76,1	4,3	76,3	4,6
1988	80,6	5,6	80,7	5,8
1989	85,6	5,9	86,3	6,9
1990	91,6	6,6	92,0	6,6
1991	97,2	5,8	97,0	5,5
1992	102,1	4,8	102,2	5,4
1993	106,5	4,2	107,3	5,0
1994	111,7	4,1	111,9	4,3
1995	115,4	3,7	116,7	4,3
1996	120,0	3,8	120,5	3,3
1997	121,8	1,5	122,9	2,0
1998	123,2	1,2	124,7	1,4
1999 Enero	123,6	1,3	125,1	1,5
Febrero	123,3	1,7	125,2	1,8
Marzo	124,0	2,4	125,7	2,2
Abril	124,4	2,6	126,2	2,4
Mayo	124,3	2,3	126,2	2,2
Junio	124,4	2,4	126,2	2,2
Julio	125,1	2,3	126,8	2,2
Agosto	125,6	2,2	127,3	2,4
Septiembre	126,2	2,6	127,6	2,5
Octubre	126,3	2,7	127,5	2,5
Noviembre	126,5	2,9	127,7	2,7
Diciembre	127,1	3,2	128,3	2,9
2000 Enero	127,2	2,9	128,7	2,9
Febrero	126,9	2,7	128,9	3,0
Marzo	127,3	2,7	129,4	2,9
Abril	127,7	2,6	129,9	3,0
Mayo	128,0	2,9	130,2	3,1
Junio	128,4	3,2	130,6	3,4
Julio	129,5	3,5	131,3	3,6

FUENTE: INE.

POSICIÓN RELATIVA DE ARAGÓN CON RESPECTO A ESPAÑA

	1995	*1996*	*1997*	*1998*	*1999*
Participación en la población nacional	3,00	2,99	2,98	2,96	2,95
Participación en el empleo nacional	3,29	3,27	3,28	3,27	3,19
Participación en el PIB nacional	3,24	3,22	3,22	3,24	3,22
Participación en la renta nacional bruta	3,34	3,33	3,33	3,35	3,34
Participación en la renta familiar disp.	3,12	3,11	3,12	3,13	3,11
PIB por habitante (MN = 100)	107,69	107,71	108,14	109,27	109,14
Renta Familiar Bruta Disponible (MN = 100)	103,91	103,95	104,76	105,71	105,29
Renta Regional Bruta por habitante (MN = 100)	111,12	111,28	111,96	113,21	113,12

Fuente: FUNCAS, EPA e INE.

* Serie actualizada con los últimos datos publicados por FUNCAS.

INDICADORES DE MERCADO ACTUALES

	Fuente	*Fecha*	*Dato*	*Hace un año*
Tipos de cambio				
–Ptas/Dólar	Prensa	5 septiembre 2000	187,25	159,98
–Ptas/Libra	Prensa	5 septiembre 2000	271,69	257,86
–Ptas/Yen (100)	Prensa	5 septiembre 2000	177,01	153,23
–Dólar/Euro	Prensa	5 septiembre 2000	0,89	1,04
–Libra/Euro	Prensa	5 septiembre 2000	0,61	0,64
–Yen/Euro	Prensa	5 septiembre 2000	94,18	108,46
Tipos de intervención				
UEM-11	Prensa	5 septiembre 2000	4,55	2,50
Reino Unido	Prensa	5 septiembre 2000	6,00	5,00
Estados Unidos	Prensa	5 septiembre 2000	6,50	5,25
Japón	Prensa	5 septiembre 2000	0,50	0,50
Dinamarca	Prensa	5 septiembre 2000	5,00	2,90
Suecia	Prensa	5 septiembre 2000	3,75	2,90
Grecia	Prensa	5 septiembre 2000	0,50	0,50
Mercado Interbancario (Euribor)				
Eonia	Prensa	Agosto	4,39	2,44
Un mes	Prensa	Agosto	4,57	2,61
Seis meses	Prensa	Agosto	4,77	2,70
Un año	Prensa	Agosto	5,25	3,24
Tipos de referencia al mercado hip.				
MIBOR a 1 año	B. España	Julio	5,10	3,20
TAE Préstamos Hipotecarios Cajas	B. España	Julio	5,90	4,63
Indicador CECA tipo activo	B. España	Julio	6,75	5,63
Rentabilidad Deuda Pública	B. España	Julio	5,12	3,44
Varios				
Índice General de la Bolsa de Madrid	Prensa	5 septiembre 2000	1.036,50	875,2
IBEX	Prensa	5 septiembre 2000	11.188,20	9.728,60

Instantánea económica

Demografía empresarial de Aragón a 1 de enero de 2000

La última actualización del Directorio Central de Empresas (DIRCE) a 1 de enero de 2000, pone de manifiesto que más de las tres cuartas partes de los establecimientos empresariales de España están ubicados en el sector servicios.

Si separamos los establecimientos dedicados a actividades comerciales obtenemos que casi el 50 % de las empresas pertenecen a lo que denominaríamos el sector «resto de servicios». Dicho sector incluye a las empresas cuya principal actividad está incluida en algunos de los siguientes grupos: hostelería, transporte, comunicaciones, inmobiliarias, educación, sanidad, asistencia social u otro tipo de actividades sociales, incluidos los servicios personales.

A las actividades comerciales se dedican también un elevado número de empresas, en torno al 30 % del total. Debemos aclarar que en este porcentaje están incluidas las empresas que desarrollan actividades de venta al por mayor, al por menor y los intermediarios de comercio.

La estructura demográfica empresarial de Aragón no difiere sustancialmente de los registros nacionales aunque sí se observan ciertos rasgos diferenciadores.

En nuestra Comunidad Autónoma los establecimientos del sector secundario tienen un mayor peso relativo que en el conjunto del Estado. Así las empresas del sector industrial en Aragón representan el 10 % del total cuando en España este porcentaje se sitúa en el 9 %. Similar situación acontece en la construcción, donde el peso relativo alcanza el 14 % frente al 11 % nacional.

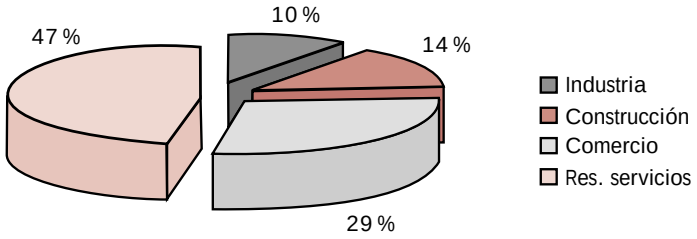
En contrapartida el peso relativo del servicios es claramente inferior, tanto en el subsector de comercio como en el denominado «resto de servicios». Si en el primer caso la diferencia es relativamente pequeña, un 29 % frente a un 30 %, en el segundo caso el diferencial a favor de España alcanza los tres puntos porcentuales.

Estos datos ponen de manifiesto, en clara concordancia con las series de valor añadido bruto o empleo, la menor importancia relativa del sector servicios en nuestra región y su menor desarrollo.

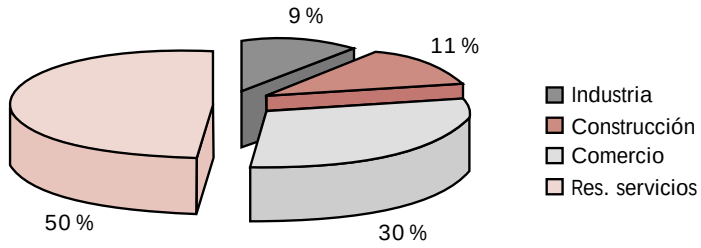
Otra cuestión importante contenida en la última actualización del Directorio Central de Empresas (DIRCE) hace referencia al tamaño de las empresas. En este sentido pocas novedades reseñables cabe destacar ya que continúa el predominio de las pequeñas empresas. Tanto a nivel nacional como regional, más del 50 % de los establecimientos no tienen asalariados y más del 75 % tienen menos de tres trabajadores. También es reiterativa la conclusión de que las grandes empresas se concentran en industria mientras que las pequeñas se ubican principalmente en el sector servicios.

Por último podemos reseñar, como conclusión ciertamente relevante, que casi el 60 % de las empresas tienen su sede central en cuatro comunidades autónomas. Especial

ESTRUCTURA EMPRESARIAL DE ARAGÓN



ESTRUCTURA EMPRESARIAL DE ESPAÑA



importancia presenta en este terreno Cataluña, la primera en el ranking territorial. En ella se concentran el 23% de las empresas industriales del Estado, el 20% de construcción, el 18% de comercio y el 19% de las incluidas en el grupo de «resto de los servicios».

Información del entorno

Coyuntura internacional

Información elaborada por el **Servicio de Estudios de Ibercaja**

CUADRO COYUNTURAL DE ESPAÑA Y LA U.E.M.
(Tasas de variación interanuales)

				Hace un año	
	Fecha	*España*	*UEM*	*España*	*UEM*
PIB	1 Trim. 00	4,1	3,4	3,6	1,8
Consumo privado	1 Trim. 00	4,5	2,4	4,5	2,7
Consumo público	1 Trim. 00	0,7	1,5	2,2	1,4
FBCF	1 Trim. 00	6,3	4,9	10,5	4,0
Demanda interna	1 Trim. 00	4,3	2,6	5,5	2,8
Exportaciones	1 Trim. 00	12,8	11,8	4,4	0,7
Importaciones	1 Trim. 00	12,9	9,9	11,5	3,5
Ind. prod. industrial	1 Trim. 00	7,3	5,0	1,8	0,5
Precios de consumo	1 Trim. 00	2,9	2,0	1,9	0,9
Empleo	1 Trim. 00	3,1	1,2	3,7	1,5
Tasa de paro	1 Trim. 00	15,0	9,4	17,0	10,3

Fuente: INE, UEM, BCE, EUROSTAT.

- Aunque España mantiene un diferencial positivo de crecimiento respecto a la Unión Económica y Monetaria asistimos a un recorte del mismo en los últimos meses. En el primer trimestre de 2000 este diferencial era de siete décimas cuando un año antes casi alcanzaba los dos puntos porcentuales.
- El diferencial de crecimiento continúa basándose en el comportamiento más dinámico de nuestra demanda interna. No obstante se atisba una desaceleración en el ritmo de crecimiento de esta variable, tanto en la Unión Económica y Monetaria como en España, aunque más pronunciado en este segundo caso.
- Tanto en la UEM como en España las exportaciones mantienen un ritmo de crecimiento más intenso que hace doce meses. A la altura del primer trimestre de 2000 las exportaciones de España crecían un 12,8% en términos interanuales cuando un año antes esta variación se situaba en el 4,4%. En la UEM el crecimiento de esta variable es del 11,8%, es decir, un ritmo de crecimiento muy similar.
- Desde la óptica de la oferta podemos destacar que tanto a nivel nacional como europeo se observa cierta expansión del sector industrial. A comienzos del presente año el Índice de Producción Industrial mostraba un crecimiento del 7,3% en España y del 5,0% en la UEM. Esta variación supone un notable cambio respecto a la situación existente un año antes, donde este indicador mostraba un crecimiento muy tenue en ambos casos. En consecuencia el Índice de Producción Industrial refleja simultáneamente un crecimiento superior al de hace un año y más intenso que el de la UEM.

- El mayor crecimiento de la economía española va acompañado de una tasa de creación de empleo superior al de la UEM, casi dos puntos porcentuales, aunque también acompañado, en el plano negativo, de unos precios más elevados.
- Nuevamente uno de los aspectos más positivos del cuadro macroeconómico expuesto lo encontramos en la evolución de la tasa de paro. Mientras en Europa la tasa ha descendido menos de un punto porcentual en un año en nuestro país la caída es de dos puntos, lo cual supone, sin paliativos, una de las mejores noticias económicas del momento.

Atendiendo al comportamiento de los distintos países podemos destacar lo siguiente:

CUADRO COYUNTURAL INTERNACIONAL

	Fecha	*UEM*	*Alemania*	*España*	*USA*	*Francia*	*Italia*	*Japón*	*G. Bret.*
PIB	1 Trim. 00	3,4	2,3	4,1	5,3	3,4	3,0	0,7	3,0
Prod. Ind. . .	Marzo	5,0	5,1	7,3	5,4	4,4	3,7	4,5	1,3
Precios	Marzo	2,1	2,1	3,0	3,7	1,7	2,6	–0,5	0,7
Tasa paro . .	Marzo	9,4	8,4	14,8	4,1	10,2	10,9	4,9	4,0

FUENTE: INE, BCE, EUROSTAT, OCDE.

- Estados Unidos continúa a la cabeza de crecimiento económico, con una tasa superior al 5% y con un crecimiento de la producción industrial del 5,4%.
- La práctica totalidad de los países europeos muestran un cuadro positivo de crecimiento económico si nos atenemos a la tasa de crecimiento o la producción industrial.
- La buena noticia coyuntural viene del notable crecimiento de la producción industrial de Japón, aunque todavía no podemos hablar de un crecimiento marcadamente dinámico ya que éste no alcanza ni el 1%. Adicionalmente continúa el comportamiento deflacionista de los precios.
- Cabe destacar la evolución del Reino Unido, donde la producción industrial presenta ritmos de crecimiento más bajos que los registrados a finales del año anterior. A pesar de ello presenta unas magnífico cuadro macroeconómico si nos atenemos a variables tan importantes como precios, tasa de crecimiento o tasa de paro.
- Positiva evolución registran la economía gala y la economía italiana si nos atenemos, en este último caso, a la sólida recuperación de la producción industrial. Alemania continúa presentando cierta moderación en su ritmo de crecimiento.
- Los países con mayores tasas de crecimiento, Estados Unidos y España, continúan presentando una inflación superior a los registros de los países de su entorno económico.
- Estados Unidos, Japón y Gran Bretaña continúan presentando las tasas de paro más bajas. En los tres casos por debajo del 5%. Ello permite hablar de una situación de pleno empleo en estos países.
- Estados Unidos aparece un trimestre más como el país con mejor cuadro macroeconómico.

Indicadores económicos de la Unión Europea

Documentación elaborada por el **Instituto de Estudios Económicos**

Por considerarlo de interés transcribimos a continuación un conjunto de indicadores relativos a países de la Unión Europea más alguno de los candidatos en una futura ampliación. Los cuadros aquí presentados, así como los comentarios correspondientes, forman parte de la serie **Documentación** elaborada por el **Instituto de Estudios Económicos,** al que agradecemos su colaboración.

Un 20% de los parados buscan su primer empleo

En la primavera de 1999, momento en el que se realizó la última Encuesta de Población Activa para el conjunto de países de la Unión Europea, había 16,2 millones de desempleados en la Europa de los Quince. De ellos una quinta parte buscaban un primer trabajo, lo que demuestra que es necesario mejorar el acceso al mercado laboral y la empleabilidad para este segmento de población.

El mayor problema se plantea en Italia, donde el 52 % del total de parados están buscando un primer empleo. A continuación figura Grecia, con un 48,1 %, y a mayor distancia los Países Bajos, con un 24,5 %. En España un 23,4 % del total de desempleados intentan encontrar su primera ocupación, cifra que también corresponde a Luxemburgo. Bélgica supera levemente el 20 %.

En Irlanda un 16,8 % del total de parados buscan un primer empleo, mientras que Finlandia registra un 15,9 % y Portugal un 15,0 %. El Reino Unido se sitúa en un 14,6 % y Francia en un 10,9 %. Las cifras más bajas de la Unión Europea corresponden a Austria (7,4 %), Suecia y Alemania –que superan levemente el 6 %– y Dinamarca con un 4,3 %.

DESEMPLEADOS QUE BUSCAN UN PRIMER EMPLEO
(en %)

Unión Euopea-15	**20,7**	Italia	52,0
Europa-11	**21,1**	Luxemburgo	23,4
Bélgica	20,5	Países Bajos	24,5
Dinamarca	4,3	Austria	7,4
Alemania	6,1	Portugal	15,0
Grecia	48,1	Finlandia	15,9
España	**23,4**	Suecia	6,2
Francia	10,9	Reino Unido	14,6
Irlanda	16,8		

Fuente: «Statistics in focus», *Population and Social Conditions,* n.° 5/2000.

La tasa de paro femenino supera el 26 % en España

Según la última Encuesta de Población Activa realizada en el conjunto de países de la UE durante la primavera de 1998, se observa que la tasa de paro femenino alcanza un promedio del 11,8 % en los quince estados miembros, superando en tres puntos porcentuales la media del desempleo masculino (8,8 %).

Entre los países de la Unión Europea destaca, sobre todo, España por su elevado nivel de paro entre las mujeres. La media española se sitúa en un 26,8 %, más del doble que el promedio europeo y muy por encima del dato de desempleo masculino en España, que fue del 14,2 %. Además cabe señalar que las diferencias regionales son muy acusadas en el caso español. Extremadura y Andalucía rozan una cifra de desempleo femenino del 40 %, mientras que Aragón, La Rioja, Navarra y las Islas Baleares registran tasas por debajo del 20 %.

A continuación de España, aunque a considerable distancia, figuran Italia, con un 16,7 %, y Grecia, con un 16,5 %. Finlandia registra un 12,7 %, mientras que Bélgica ya se sitúa por

TASAS DE PARO FEMENINO
(en %)

Unión Euopea-15	**11,8**
Europa-11	**13,8**
Bélgica	11,6
Dinamarca	6,8
Alemania	10,4
Grecia	16,5
España	**26,8**
Noroeste	24,8
Galicia	23,2
Asturias	29,4
Cantabria	25,8
Noreste	22,7
País Vasco	26,2
Navarra	16,9
La Rioja	18,0
Aragón	19,0
Madrid	22,2
Centro	31,9
Castilla-León	29,8
Castilla-La Mancha	27,0
Extremadura	40,3
Este	22,6
Cataluña	21,3
Comunidad Valenciana	26,1
Baleares	16,6
Sur	37,4
Andalucía	39,6
Murcia	24,7
Ceuta y Melilla	38,1
Canarias	26,2
Francia	13,5
Irlanda	7,5
Italia	16,7
Luxemburgo	4,2
Países Bajos	5,5
Austria	5,9
Portugal	5,9
Finlandia	12,7
Suecia	7,9
Reino Unido	5,4

Fuente: «Statistics in Focus», *Regions, Eurostat*, n.° 1/2000.

debajo de la media europea con 11,6%. En Alemania el paro femenino afecta a un 10,4% de las mujeres, en Suecia alcanza un 7,9% y en Irlanda un 7,5%. Dinamarca registra un 6,8%, al tiempo que Portugal y Austria comparten un 5,9%. Las tasas más bajas de desempleo femenino en la Unión Europea corresponden a los Países Bajos (5,5%) y Luxemburgo (4,2%).

Europa tiene que mejorar la calidad de sus infraestructuras en el ámbito de las tecnologías de la información y comunicación

Las tecnologías de la información y comunicación son la base para una rápida expansión de los nuevos mercados para bienes y servicios y se han convertido, por tanto, en un importante factor de competitividad. Para lograr un intenso desarrollo de las nuevas oportunidades de mercado es imprescindible que exista una infraestructura de alta calidad para las tecnologías de la información y comunicación y abaratar los costes de las telecomunicaciones.

Aunque la calidad de las infraestructuras de las tecnologías de la información y comunicación ha mejorado considerablemente en Europa gracias a la liberalización de los mercados, todavía estamos lejos del nivel alcanzado en los Estados Unidos. Según un estudio realizado por la Comisión Europea observamos que si el índice de la economía norteamericana se equipara a 100 en Japón sólo se llega a un 64% y en Europa la media se sitúa en un 71%.

Únicamente los países escandinavos son capaces de ofrecer unas infraestructuras en tecnología de la información equivalentes en calidad a las de Estados Unidos, como ocurre en

CALIDAD DE LAS INFRAESTRUCTURAS EN TECNOLOGÍAS DE LA INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN (Índice: Estados Unidos = 100)

Estados Unidos	**100**	Alemania	78
Japón	**64**	Bélgica	70
Europa-15	**71**	Austria	68
Finlandia	103	Luxemburgo	57
Dinamarca	97	Irlanda	55
Suecia	97	Italia	55
Países Bajos	88	Portugal	47
Reino Unido	87	**España**	**45**
Francia	78	Grecia	39

Fuente: «UNICE», *The UNICE Benchmarking Report 2000*, mayo de 2000.
Comisión Europea, *Benchmarking Diffusion and Utilisation of ICT*, estudio piloto (1998).

el caso de Finlandia, Dinamarca y Suecia, que se sitúan muy cerca del 100%. Los Países Bajos y el Reino Unido quedan levemente por debajo del 90%, mientras que Francia y Alemania comparten un 78%. Bélgica cuenta con un 70% y Austria con un 68%. Luxemburgo, Irlanda e Italia registran cifras en torno al 55%. Los tres últimos lugares del ranking europeo corresponden a Portugal (47%), a España con un 45%, lo que nos sitúa a casi 30 puntos de diferencia respecto de la media europea, y es Grecia el país que cierra el ranking con un 39%.

Ampliación de la Unión Europea: 48 de las 50 regiones en los países candidatos de Europa Central y del Este tienen un PIB per cápita por debajo del 75% de la media de la UE

En los diez países de Europa Central y del Este, 48 de un total de 50 regiones, cuentan con un PIB per cápita inferior al 75% del promedio de la UE, lo que podría tener importantes consecuencias para las políticas de desarrollo regional en la Unión Europea.

Los países candidatos a miembros de la UE son naciones comparativamente poco desarrolladas, cuyo PIB per cápita varía entre un 25% del promedio de la UE en Letonia y Bulgaria y un 66% en Eslovenia. Detrás de estos promedios nacionales, no obstante, se ocultan unas diferencias regionales considerables. Si analizamos las cincuenta regiones de los diez países candidatos se observará que:

- Seis de las regiones sólo alcanzan un 25% de la media de la UE. Tres de ellas están en Polonia, dos en Bulgaria y la sexta está constituida por todo el territorio de Letonia.
- 42 de las 50 regiones cuentan con un PIB per cápita entre el 26 y el 75% de la media de la Unión, incluidos aquí los territorios de Lituania, Estonia y Eslovenia.
- Sólo dos regiones superan el umbral del 75%. Se trata de la región Checa de Praga (119%) y de la eslovaca de Bratislava (96%).

En este contexto conviene recordar que el umbral del 75% desempeña un importante papel en la política regional de la UE, ya que las regiones que se sitúan por debajo de este nivel reciben apoyo financiero de los fondos estructurales europeos. Entre estas regiones, que reciben la denominación de regiones de objetivo 1, se encuentran territorios ubicados en Grecia, Italia, España y Portugal, pero también algunos «länder» orientales de Alemania. De mantenerse sin cambios el actual umbral del 75% después de la ampliación al Este, cabe señalar que todas las regiones de los países candidatos tendrían derecho a recibir apoyo financiero regional, a excepción de Praga y Bratislava.

No obstante hay que señalar que si la Unión Europea acepta a los diez países candidatos disminuirá el PIB per cápita medio de la Unión en aproximadamente un 14%, o que a su vez tendrá consecuencias para la política regional. El umbral el 75%, aplicado a ese nuevo PIB per cápita más reducido, podría suponer que una serie de regiones que cuentan con apoyo financiero en la actualidad dejasen de recibirlo en el futuro.

PIB REGIONAL DE EUROPA CENTRAL Y DEL ESTE
(PIB regional medio per cápita, 1995-1997)
(Unión Europea = 100)

Estonia	**34**
Letonia	**25**
Lituania	**29**
Polonia	**34**
Pomorskie	34
Warminsko-Marzurskie	26
Podlaskie	25
Zachodniopomorskie	33
Lubuskie	30
Kujawsko-Pormorskie	30
Mazovieckie	49
Dolnoslaskie	32
Wielkopolskie	36
Lódzkie	33
Opolskie	30
Slaskie	40
Swietokrzyskie	24
Lubelskie	25
Malopolskie	30
Podkarpackie	26
República Checa	**64**
Severozápad	58
Stredni Cechy	49
Praha	119
Severovychod	55
Jihovychod	57
Stredni Morava	54
Ostravsko	61
Jihozápad	61
República Eslovaca	**44**
Bratislavsky	96
Západné Slovensko	38
Stredné Slovensko	37
Vychodné Slovensko	34
Eslovenia	**66**
Hungría	
Nyugat Dunántúl	49
Zözép Dunántúl	43
Dél Dunántúl	37
Közép Magyarország	69
Dél Alföld	38
Észak-Magyarország	33
Eszák-Alföld	33
Rumanía	**32**
Vest	34
Nord-Vest	30
Sud-Vest	29
Centru	35
Nord-Est	26
Sud	30
Bucaresti	44
Sud-Est	32
Bulgaria	**25**
Severna Balgarija	25
Sofia Stolista Grad	27
Yuzhna Balgarija	25

Fuente: IWD, Instituto de la Economía Alemana de Colonia, n.° 24/2000.

Estudios monográficos

Despoblación y desarraigo en Aragón

Por **José Bada**

Resumen

El tema del que se trata aquí es la despoblación de Aragón entendida en un doble sentido: primero como crisis demográfica, y en segundo lugar como desaparición de una forma de vida milenaria que comenzó con la agricultura y la ganadería y que hoy está en crisis en todo el mundo.

Consumada la transición demográfica en Aragón, el saldo migratorio positivo ha encubierto y frenado en parte el descenso de la natalidad en las ciudades, mientras que en los pueblos la ruina demográfica se ha precipitado al añadirse al descenso de la natalidad el peso inosportable de una emigración selectiva. El exceso de mano de obra en el sector primario no explica suficientemente el fenómeno del éxodo rural.

La despoblación entendida como desarraigo se produce con o sin el desplazamiento de habitantes, pero no sin un cambio de la forma de vida tradicional y una concepción nueva del espacio que lleva a descolocarse de la comunidad local para situarse con ventaja en la red de comunicación global. El hecho de que más de la mitad de los aragoneses vivan en Zaragoza y la mitad de la otra mitad lo desee, podría interpretarse quizá como la manera aragonesa de huir de esta tierra –y de la tierra– por el centro, que es una manera paradógica de quedarse en Aragón huyendo.

Palabras clave: Aragón, despoblación, comarcas, demografía.

1. Meditación en la Val del Charco del Agua Amarga: a punto de comenzar la historia

Este verano apenas he salido de Aragón: una semana en Comarruga y el resto prácticamente en Los Monegros, en Candasnos, salvo un viaje rápido al Sobrarbe y a la Alta Ribagorza y otro al Bajo Aragón y al Maestrazgo. No me pesa. He aprendido a conocer un poco mejor esta tierra nuestra, tan cercana y a veces tan desconocida. He visto por vez primera las pinturas rupestres de la Val del Charco del Agua Amarga (en el término de Alcañiz). Siendo niño, en la posguerra, conocí al último de aquellos ilustrados aragoneses y amigos del país, de la Real Sociedad Económica Aragonesa, que a principios de siglo fueron pioneros entre nosotros de los estudios arqueológicos y editaron el *Boletín de Historia y Geo-*

grafía del Bajo Aragón. Me refiero a don Lorenzo Pérez Temprado, que fue secretario de Fabara, donde yo nací, y abuelo y maestro de un amigo mío de la infancia, Enrique Vallespí, que siguió el mismo camino que su abuelo y acaba de jubilarse ya como catedrático de Historia en la Universidad de Sevilla. Hace más de cincuenta años que oí hablar a don Lorenzo de las pinturas rupestres de la Val del Charco del Agua Amarga. Recuerdo también que mi amigo Enrique reprodujo en la cubierta de una de sus primeras publicaciones –que se apresuró a regalarme, naturalmente– un detalle de esas pinturas rupestres: la figura de un cazador con arco y su potente zancada, que es lo que más me llamó la atención y que le dije entonces que me parecía ver en esa zancada el primer paso de la historia. Al visitar este verano el abrigo donde están las pinturas se me fueron los ojos enseguida a la zancada del arquero. Y al pensar otra vez en el principio de la historia me acordé también del fin de la historia o, al menos, de una larga historia que debió comenzar así y por aquí hace unos siete mil años con el arco y las flechas, con el cuchillo y la lanza, con la azada después en el Neolítico, cuando se domesticó el espacio y los animales: un perro, una cabra, un cerdo... y más tarde los rebaños, cuando se cultivó primero un pedazo de tierra y se pasó del abrigo a la choza y hubo casa y corral, y vino más tarde el arado, y hubo campos y monte, y un lugar en el centro, y caminos y ejido, y un mundo alrededor hasta la huega para los vecinos, y así por todos los siglos mal que bien hasta hoy, en que este mundo se acaba. ¿O no?

En las pinturas de la Val del Charco del Agua Amarga, justo al otro lado del que se encuentra el cazador de la zancada, a la derecha del espectador, puede verse la figura de una mujer de grandes caderas y senos redondos, de pie, vestida con una falda que le llega a la mitad de las piernas. Es la única figura femenina del abrigo y la mayor de todas las humanas, mide unos cincuenta centímetros y supera en más del doble a la figura del cazador de la impresionante zancada. ¿Se trata de un símbolo de la gran madre y de un testimonio del antiguo culto a la fertilidad? Lo ignoro. Según los entendidos el abrigo pertenece aún al Paleolítico –al Epipaleolítico para ser más preciso– y el tema dominante es obviamente la caza. De todas formas el culto a la fertilidad y el cultivo de la tierra, que caracterizan al Neolítico, estarían al alcance de la mano. Quiero ver en esa mujer al menos un augurio. Por supuesto era infinitamente mayor el tiempo pasado desde que los seres humanos aparecieron sobre la tierra y se alimentaban sólo de lo que ésta les daba: de la pesca, de la caza y de los frutos silvestres que recolectaban. Durante muchos milenios habían dependido tanto de su territorio como los animales que cazaban y apenas menos que las plantas y los árboles, que no tienen pies ni patas para desplazarse. De ahí que la población humana del Paleolítico fuera muy rala sobre la superficie terrestre. Ya podía correr el cazador detrás de su presa que la humanidad así no progresaba. Se diría que la historia aún no había comenzado y que los humanos, como si pertenecieran aún a la naturaleza, no se arrancaban para entrar en ella. Es posible que el cazador de la impresionante zancada y la mujer de las grandes caderas señalen aquí, en la Val del Charco del Agua Amarga, el tránsito –el «trance», digo– de la naturaleza a la historia humana propiamente dicha. Pero sea lo que fuere de estas imágenes y de su interpretación, lo cierto es que fue necesario mucho ingenio y no poca osadía para dejar de seguir y perseguir a una manada y ponerse delante de ella para apacentarla. No menos que para adelantar la siembra a la cosecha y cultivar un pedazo de tierra. Pero hubo lo que

faltaba y se produjo una revolución: los pastores y los agricultores del Neolítico en vez de estar al acecho o a la espera sin hacer nada, como sus antecesores, ya podían hacer algo para procurarse el sustento; aunque no pudieran hacerlo todo, hasta el punto de no tener que esperar nada en adelante. Gracias a la agricultura y al pastoreo la humanidad creció, se multiplicó y ha terminado por llenar la tierra. Lo que no empece para que el mundo que comenzó en el Neolítico se acabe y los pueblos se despueblen a pesar de la explosión demográfica a escala planetaria.

2. Hasta aquí hemos llegado: Somos pocos... ¡y las abuelas no paren!

Al día siguiente de esta meditación en la Val del Charco del Agua Amarga visitamos algunos pueblos del Bajo Aragón: La Ginebrosa, La Codoñera, La Fresneda, Torre del Comte, Ráfales... En Ráfales estaban de fiesta, vimos un tablado en la plaza. Bajo los arcos del portal por el que se accede al lugar trabamos conversación con un vecino, se lamentó de los que se habían ido y de los pocos que quedaban, pocos y viejos, nos dijo que en los últimos cincuenta años se habían perdido más de la mitad de los habitantes y que hoy apenas eran doscientos, nos informó también de que estaba a punto de salir la banda y nos invitó a seguirla por las calles «porque hay que ayudar». Nos quedamos para ver y para ayudar, como quería aquel vecino. Pero tuvimos que esperar bastante. Había poca gente en la plaza y la banda de música, al no saber qué hacer, hacía tiempo antes de empezar. Por fin formaron los músicos y la banda echó a andar. Serían unos veinte por lo menos y, aunque había entre ellos de ambos sexos y de todas las edades, nos dimos cuenta de que no podían ser todos de un lugar con una población tan escasa. Preguntamos y nos dijeron que eran forasteros, que venían de La Portellada y de Valderrobres. Pero eso pasa en casi todos los pueblos de Aragón, en los que ya no hay gente ni para celebrar las fiestas. Me pregunto si no es esa la razón por la que los pueblos compiten entre sí en la organización de festejos sin reparar en gastos para atraer a los visitantes. Porque «hay que ayudar» y así se animan al menos los pueblos unos pocos días al año.

Decía que este verano he visitado también la Alta Ribagorza, al otro extremo de Aragón, hacia el norte, en los Pirineos. Estuve en Montanui con unos amigos y nos acercamos hasta Sopeira, donde se conserva la iglesia del antiguo monasterio de Alaón o de Santa María de la O, llamada también popularmente de la Alegría, de la Esperanza y en la liturgia de la Expectación del Parto. En el escudo de este monasterio benedictino de origen visigótico se reproduce la sagrada imagen de Santa María, la Madre de Dios, rodeada con el siguiente lema: «Oh Virgo, gloria tua partus». La exaltación de la maternidad y la preocupación por la fecundidad del vientre hicieron bendita entre todas las mujeres a la Virgen, primero bajo el título de María de la O, después de la Alegría y por fin de la Esperanza, cuya fiesta como Expectación del Parto celebra la Iglesia desde el siglo VII el 18 de diciembre, en vísperas de Navidad. También los pastores, por los mismos motivos, honraron a María en la Expectación del Parto y la Casa de Ganaderos de Zaragoza lo hizo bajo el título de Virgen del Ligallo –que tuvo capilla

y fiesta en la parroquia de Nuestra Señora del Portillo–. Es muy probable que dicha devoción se extendiera a lo largo de antiguas cabañeras y viejas calzadas romanas desde la montaña al llano y desde los Pirineos a Los Monegros, recubriendo a su paso ancestrales ritos de fecundidad que practicaban las mujeres alrededor de «piedras del amor» y «rocas de deslizar» situadas cerca de las ermitas, preferentemente marianas, e incluso dentro de ellas, como se cuenta que se hacía en Monzón junto al camino que sube al santuario de la Virgen de la Alegría, en Santa María de Chalamera, en San Juan el Degollado de Ballobar –«el salto de la novia», que así lo llaman los ballobarinos–, en San Bartolomé de Candasnos –donde hubo también altar a la Virgen de la Alegría–, en Santa Quiteria de Peñalba y en el singular camerino de la Virgen de la Sabina de Farlete, bajo cuya cúpula, profusamente decorada con motivos marianos y figuras bíblicas femeninas, me cuentan que danzaban las mujeres alrededor de unas baldosas para tener hijos. Pero hoy no es un valor en alza la fecundidad de las mujeres.

De regreso de Sopeira entramos en Areny a tomar café: «En verano igual somos más de 120 –nos dijeron en el bar de la plaza–, pero en invierno no llegamos a 70 vecinos». Este hermoso pueblo, Areny, se mantuvo en 1.500 habitantes hasta mediados de siglo. No lejos de allí se encuentra Montañana, declarado conjunto histórico-artístico, lo conocíamos, pasamos de largo; en Montañana no vive nadie desde hace más de veinte años pero en 1950 tenía unos 500 habitantes. De regreso a Zaragoza leí en los periódicos que la asociación internacional World Shop for Astronomy ha reunido este verano en una casa rural de Montanui a ochenta universitarios de todo el mundo para un curso de astrofísica y de astronomía, por la sencilla razón de que en la Ribagorza la contaminación lumínica es muy baja por la escasa densidad demográfica. De modo que desde allí, supongo, las lágrimas de san Lorenzo se verán mucho mejor que desde Zaragoza y otros sitios más poblados. Montanui tuvo a mediados de siglo unos mil habitantes, prácticamente los mismos que al comenzar la centuria, pero ahora no alcanza ni la tercera parte. El Sobrarbe y la Ribagorza, por debajo de 5 habitantes por kilómetro cuadrado, son con la serranía turolense –Albarracín, Gúdar y el Maestrazgo, que no llegan ni a 4 habitantes por km– las comarcas más despobladas de todo Aragón y de las más desérticas de España. Las mujeres emigran más que los varones, que también lo hacen, y quedan algunos herederos compuestos y sin novia. ¿Repoblación vaginal? Mitad en broma, mitad en serio, hace años que alguien lanzó la consigna. Los tiones de Plan organizaron la «caravana de mujeres» que otros después imitaron con el mismo éxito: prácticamente ninguno. Y el círculo vicioso de la emigración, la poca nupcialidad y el descenso de nacimientos no se ha detenido. La población es cada vez menos y más vieja, muchos pueblos se hallan en situación terminal. Son pocos y las abuelas no paren en contra del dicho popular, aunque la edad fértil de las mujeres se amplíe.

La situación en Los Monegros es mejor sin dejar de ser extrema. La densidad de población es aquí de 8,59 habitantes por kilómetro cuadrado. En Candasnos –un caso que conozco más a fondo[1]– la población se mantuvo con altibajos hasta los años cincuenta y comenzó a decaer a partir de entonces sin retorno. Llegó a tener más de mil habitantes de derecho y hoy tiene la mitad, exactamente 584 contando a Mohamed, a su mujer y a sus dos hijos, empadronados recientemente en el lugar. Sabemos que hasta 1955 no preocupaba en absoluto a sus habitantes el futuro demográfico de Candasnos y que en el Ayuntamiento se

[1] Para éstos y otros datos sobre la población de Candasnos me remito a mi libro *El Canal y la Balsa Buena. Una cultura del agua en los Monegros*, Zaragoza, Ed. Egido, 1999, y en especial al capítulo 5, que dedico enteramente a la estructura y evolución demográfica del lugar.

las prometían muy felices. Según puede leerse en el Libro de Actas, en la correspondiente al pleno celebrado en noviembre de 1955, acordaron iniciar las gestiones para que se abriera una escuela de párvulos argumentando que «existiendo en la actualidad un número aproximado de 120 niños comprendidos dentro de la edad escolar de 6 a 12 años, más 70 de 12 a 15 y 25 de 4 a 6, es materialmente imposible que todos ellos puedan recibir la debida educación en las actuales instalaciones». Y el 15 de marzo del año siguiente, en otra sesión cargada de optimismo después de un acto celebrado en Huesca en el que se anunció a los alcaldes monegrinos la aprobación definitiva del Proyecto de Riegos del Alto Aragón, se acuerda solicitar el Plan de Urbanización para Candasnos, «una población –se dice– que rebasa los mil habitantes, que se verán incrementados en plazo no muy lejano al desarrollarse la consigna del Caudillo dada en su última visita a Huesca con motivo de la ejecución del Plan de Riegos del Alto Aragón que denominó la batalla *Operación Aragón*». Los ediles de 1956 no podían imaginar que antes de acabar la centuria los niños serían habas contadas en la escuela y que para no cerrarla iban a ser necesarios los hijos de un emigrante magrebí. Tampoco podían pensar que el descenso de la población aconsejara reformar a la baja el Plan de Urbanización de Candasnos. Pero así ha sido, así lo han visto los vecinos supervivientes de entonces y así lo reconocen los ediles de estos últimos tiempos:

> Un concejal: «Es descabellado pagar contribución urbana por eras y bancales sin perspectivas de expansión del pueblo...».
>
> Sr. Alcalde: «Habría que esperar a ver el movimiento de población...».
>
> El concejal: «No sé qué puede esperar con más de 200 jubilados y 50 niños. Perspectivas de ampliar el casco urbano: cero»[2].

De igual forma, a mediados de siglo, nadie podía sospechar en Candasnos que tuvieran que esperar hasta 1998 para que el Gobierno, después de tanto cacarear los nuevos regadíos, pusiera el primer huevo dentro de su término municipal y se abriera allí el primer hidrante. Y en cuanto a que los regadíos incrementen la población vamos a dejarlo por ahora.

También he visitado este verano Castejón de Monegros –que ya conocía– para participar en una semana cultural celebrada poco después de las fiestas patronales, que son de santa Ana, a la que le cantan la siguiente copla en una mudanza de su famoso dance:

De Belén sois santa Ana hermosa,
como la rosa morena y garbosa,
enamoradita del nieto gentil.
Labrador,
que estás esperando el agua copiosa,
para bendecir, diciendo así:
Con el agua se riegan los campos
y crecen las flores de mayo y abril.

La fecundidad del vientre y la fecundidad de la tierra se unen en una misma fiesta y en una misma preocupación. A santa Ana se la venera como abuela del «nieto gentil», que es el fruto bendito del vientre de la Santísima Virgen María, la de la Esperanza. Santa Ana tiene

[2] Acta de la sesión celebrada el 27 de mayo de 1993. En el Libro de Actas del Ayuntamiento de Candasnos.

una ermita en el cementerio de Castejón, la Virgen de la Esperanza tiene otra dentro del pueblo. Según la iconografía tradicional se representa a santa Ana con su hija Santa María sentada a las rodillas, que tiene a su vez en las suyas al «fruto bendito de su vientre, Jesús». Pero en Castejón de Monegros cualquiera se da cuenta enseguida que hay también muchas más abuelas que nietos y que su gloria no está en los partos sino el lamento en la falta de ellos. Como en todas partes la mortalidad infantil ha descendido drásticamente, pero la supervivencia de los nacidos no compensa el descenso de la natalidad y la pérdida de los jóvenes por la emigración: «Comenzar a estudiar –me dicen– es ya comenzar a emigrar, y hoy todos tienen que estudiar y menos mal que pueden hacerlo». De modo que también aquí la población disminuye y envejece. A mediados de siglo Castejón de Monegros tenía más de 1.300 habitantes de derecho, en 1980 eran 900 y hoy no pasan de 700. No obstante, comentando estas cifras, me dijeron en Castejón que «habían quedado los justos». Para preparar mi intervención en dicha semana cultural, en la que les hablaría precisamente de la ruina demográfica y de la crisis de la cultura popular, recibí y leí con interés un texto de Simeón Serrate, alias *Cachencho,* publicado en el número 8 de «Pliegos» que edita la Asociación de Gaiteros de Aragón. Simeón Serrate, que es de Castejón pero que ya vivía en Zaragoza en 1973 cuando le llamaron para resucitar el dance de su pueblo, escribe lo siguiente:

> «Aquello lo consideré como un deber. Pero la ilusión duraría poco. Los jóvenes no tenían vocación por el dance. El segundo año, para el 74, ingresaron cuatro chicas. Cada año iban ingresando nuevas, mientras que los chicos hacían lo contrario, iban saliéndose hasta que no quedó ninguno. Ahora el dance se compone sólo de chicas y gracias a ellas se mantiene».

Puede que fuera eso, que los jóvenes «no tenían vocación por el dance». Pero el hecho de llegar a ser las chicas –incluyendo, por supuesto, a las niñas– las únicas danzantes de una danza obviamente guerrera, se me antoja que tiene que ver poco con la falta de vocación y mucho con la falta de mozos. No es que las chicas sean más pero suelen estar más dispuestas para este tipo de representaciones folclóricas. Y de la misma manera que en muchos lugares se recurre a las niñas para el culto en la iglesia o quintan las mozas para que no falte la fiesta de los quintos donde faltan los quintos, se prestan en Castejón niñas y mozas para que siga el dance y no se pierda.

3. **La despoblación de Aragón en cifras**

No soy demógrafo y no es mi intención abrumar a los lectores con estadísticas para convencerles de lo que todos saben: que los pueblos de Aragón se despueblan y envejecen salvo muy raras excepciones, y que las ciudades, sobre todo Zaragoza, concentran a la mayor parte y a la parte más joven de los aragoneses. Un proceso, por lo demás, común al que padece el mundo rural en la España interior y esencialmente el mismo que se observa en otros países, aunque varíen las magnitudes y las consecuencias sociales y ecológicas que repercuten sobre el territorio respectivo. He pensado, por otra parte, que una aproxima-

Cuadro 1

EVOLUCIÓN DE LA POBLACIÓN ARAGONESA POR COMARCAS. AÑOS 1900/1998

Comarcas	Población 1900	Población 1960	Población 1998	% 1998-1900	N.º de municipios	Densidad (hab/km²)
Jacetania	28.037	21.141	16.429	58,6	20	9,23
Alto Gállego	13.187	13.246	12.102	91,8	8	8,90
Sobrarbe	22.794	15.406	6.689	29,3	19	3,04
Ribagorza	33.564	22.976	11.755	35	34	4,78
Cinco Villas	35.329	40.267	30.890	87,4	28	10,65
Hoya de Huesca	54.413	52.982	59.465	109,3	42	23,20
Somon. de Barbastro	33.390	25.978	22.357	67	29	19,16
Cinca Medio	16.350	20.102	21.685	132,6	9	37,58
La Litera	17.917	21.940	18.709	104,4	14	25,32
Monegros	25.166	25.155	18.793	74,7	27	8,59
Bajo Cinca	22.233	26.033	22.268	100,2	11	15,68
Huesca	302.380	285.226	241.142	79,7	241	12,46
Somon. del Moncayo	19.068	20.145	14.054	73,7	16	30,62
Campo de Borja	22.880	19.616	13.986	61	18	20,24
Aranda	12.482	10.780	8.113	65	13	14,46
Ribera Alta del Ebro	16.964	26.437	21.595	127,3	17	51,91
Jalón Medio	26.396	28.960	21.385	81	17	20,17
Zaragoza	120.835	333.137	641.708	531,1	23	239,35
Ribera Baja del Ebro	13.731	11.663	8.881	64,7	10	8,23
Caspe	20.008	22.066	14.094	70,4	7	12,91
Calatayud	68.998	71.999	39.161	56,8	67	15,55
Campo de Cariñena	16.997	14.705	9.842	57,9	14	14,04
Campo de Belchite	15.133	12.827	5.674	37,5	15	5,09
Campo de Daroca	30.369	17.568	6.771	33,2	35	5,69
Zaragoza	373.873	589.903	805.252	215,4	252	59,38
Bajo Martín	15.605	14.185	7.737	49,6	9	9,73
Calamocha	34.372	33.548	14.128	41,1	40	7,36
Cuencas Mineras	25.424	24.430	10.707	42,1	33	6,68
Andorra	9.857	14.710	11.000	111,6	6	22,92
Bajo Aragón	44.619	35.593	29.363	65,8	27	15,80
Teruel	41.702	51.058	42.249	101,3	48	14,68
Maestrazgo	13.535	7.540	2.497	18,3	12	2,90
Albarracín	14.335	11.053	4.549	31,7	23	3,42
Gúdar-Javalambre	34.069	19.827	7.778	22,8	24	3,29
Matarraña	18.476	11.814	6.832	37	14	9,46
Teruel	251.994	223.758	136.840	54,3	236	9,24
Total Aragón	928.247	1.098.887	1.183.234	127,5	729	24,79
% Aragón/España	4,91	3,60	2,97			

Fuente: Censos de Población 1900-1960. Rectificación Anual del Padrón Municipal de Habitantes, a 1 de enero de 1998, INE.

Cuadro 2
HABITANTES Y DENSIDAD DE POBLACIÓN, DISTINGUIENDO ENTRE ZARAGOZA Y EL RESTO DE ARAGÓN. AÑO 1998

	Superficie (km^2)	*N.º de habitantes*	*Densidad (hab/km^2)*
Aragón (menos Zaragoza)	46.517	579.867	12,46
Zaragoza	1.207	603.367	500,00
Aragón	47.724	1.183.234	24,79

Fuente: Rectificación Anual del Padrón Municipal de Habitantes, a 1 de enero de 1998.

ción al tema desde la antropología social podía ser tan interesante o más para mis lectores que si la hiciera desde la demografía formal, cosa que otros han hecho ya por cierto y pueden hacer desde luego mucho mejor de lo que me siento capaz. Por eso he preferido captar el fenómeno en su ambiente para interpretarlo a cuantificar los hechos. Mi intención es avanzar en esta línea. No obstante parece útil echar alguna ojeada a las cifras y tener en cuenta el otro enfoque para clarificar incluso nuestra propia visión.

A lo largo de este siglo que acaba el número de habitantes ha crecido en Aragón en términos absolutos aunque muy poco y bastante menos que la media nacional, lo que significa una pérdida en términos relativos: si a principios de siglo la población aragonesa llegaba casi al 5 por 100 de la española, en 1998 no alcanzaba ya el 3 por 100. Además este débil crecimiento se ha producido de forma muy desigual sobre su territorio, siendo enorme en la comarca de Zaragoza, que ha multiplicado por cinco el número de sus habitantes, y negativo en el resto salvo pocas excepciones: la Hoya de Huesca y la comarca de Teruel, las comarcas del Cinca y La Litera, la del Alto Ebro y la de Andorra. Pero la evolución demográfica por comarcas oculta que ha sido precisamente la ciudad de Zaragoza, no su comarca, la que ha crecido descomunalmente y que cualquier otro, en comparación con éste, resulta ser en todo Aragón un crecimiento insignificante. Con una población de más de 600.000 habitantes y una densidad de 500 por km^2, en Zaragoza se concentra más de la mitad de la población de Aragón y el resto del territorio parece un desierto con algunos pocos oasis (cuadro 2). Éste es el hecho mayor y realmente significativo que ofrece la evolución demográfica en Aragón durante este siglo.

La ruina demográfica de los pueblos se ha precipitado en Aragón después de los años cincuenta del presente siglo, debido de una parte al saldo negativo de los flujos migratorios y de otra al descenso de la natalidad. Es un hecho que la natalidad desciende en todas partes con la transición demográfica que suele acompañar al desarrollo económico y social y que ésta comenzó en España hacia los años cincuenta, con bastante retraso respecto a otras naciones europeas. En una primera fase de esa transición desciende también la mortalidad, pero después ésta aumenta debido al envejecimiento de la población, con lo que la diferencia entre nacimientos y defunciones se agranda y el crecimiento vegetativo disminuye

Cuadro 3
DISTRIBUCIÓN DE LOS MUNICIPIOS ARAGONESES SEGÚN ESTRATOS DE POBLACIÓN . AÑO 199

	Huesca		*Teruel*		*Zaragoza*		*Aragón*	
Habitantes	*Número*	*%*	*Número*	*%*	*Número*	*%*	*Número*	*%*
Hasta 500	144	71,3	190	80,5	193	66,3	527	72,3
501-1.000	26	12,9	23	9,8	40	13,8	89	12,2
1.001-5.000	25	12,4	20	8,5	48	16,5	93	12,8
5.000-10.000	2	1	1	0,4	6	2,1	9	1,2
10.001-50.000	5	2,4	2	0,8	3	1	10	1,4
Más de 50.000	0	0	0	0	1	0,3	1	0,1
Totales	202	100	236	100	291	100	729	100

Fuente: INE.

peligrosamente si no lo remedia la inmigración. La transición aragonesa del antiguo régimen demográfico al moderno ha seguido en líneas generales el modelo común español pero con tasas brutas de natalidad más bajas y tasas brutas de mortalidad ligeramente más altas. En la última década el crecimiento vegetativo de la población de Aragón en su conjunto se ha situado en números rojos y lógicamente por debajo de la media española. Y el pasado año de 1999 las defunciones en Aragón han excedido en 3.901 al total de nacimientos, que ha sido sólo 9.595[3]. Ahora bien, por lo que respecta a la ciudad de Zaragoza, aunque el número de defunciones (6.003) superó también este mismo año al de nacimientos (5.278), gracias al saldo positivo de la emigración el censo de habitantes experimentó todavía un ligero aumento (de 818); además se observó, igualmente, que la franja mayor en su pirámide de población la ocupaba el grupo de edad comprendido entre los 25 y 29 años, ambos inclusive[4]. Por tanto aunque descendió la natalidad también en Zaragoza se ha comprobado que en ella la inmigración encubre y en parte frena su caída por ahora; es decir, Zaragoza conserva la misma población y la conserva relativamente joven.

De ahí no se sigue, obviamente, que la fecundidad sea mayor en Zaragoza que en los pueblos. Como es sabido la tasa de fecundidad se mide según el número de hijos por mujer en edad fértil de una población dada. Desde 1975 la fecundidad ha descendido globalmente en España, donde parece haber tocado fondo en 1998 con una tasa de 1,15 hijos. Al año siguiente experimentó una ligera recuperación, pero la tasa de 1,19 alcanzada en 1999 está aún por debajo del umbral que se estima necesario para la sustitución biológica de las generaciones. En 1995 la tasa de fecundidad en España era de 1,17[5] y en Aragón de 1,12, sin notables diferencias dentro de su territorio[6]. Éstos son los últimos datos de que dispongo al respecto sobre Aragón, pero tengo entendido que también aquí se ha producido una ligera recuperación de la fecundidad siguiendo el modelo general en España.

En resumidas cuentas: si la situación demográfica de Zaragoza preocupa a sus ediles, como parece, de haber algún problema demográfico en Aragón éste es sin duda la desapa-

[3] Fuente: IAE, INE.

[4] Datos facilitados por el Ayuntamiento de Zaragoza y publicados en la prensa local este verano del año 2000.

[5] Éste y los anteriores datos estadísticos sobre la fecundidad en España proceden del INE y fueron publicados en *El País* (14.08.2000).

[6] Fuente: IAE.

rición progresiva de los pueblos y el desigual reparto de la población sobre su vasto territorio. Mientras en Zaragoza sucede lo previsible, el descenso de la natalidad y de la fecundidad se agrava en los pueblos sin el paliativo de la inmigración, salvo raras excepciones, y lleva a los municipios más pequeños a una situación terminal. Sobre todo en la provincia de Teruel, en la que 190 municipios de un total de 236 tienen menos de 500 habitantes (cuadro 3).

4. Las claves económicas de la despoblación

4.1. *El exceso de mano de obra en el campo y el éxodo rural*

Se ha llamado «éxodo rural» al desplazamiento masivo de la población del campo a las grandes ciudades. Se alude con ello a una metáfora bíblica, a la salida del pueblo de Israel de la esclavitud de Egipto. Pero este giro, o metáfora, apenas tiene un punto de apoyo y éste es el desplazamiento masivo en ambos casos. Por lo demás los campesinos que abandonan el campo no salen en busca de ninguna tierra prometida como los israelitas, ni tan siquiera de la «ciudad futura», ni les persigue nadie para retenerlos, sino que abandonan el campo porque de allí se les echa, porque ya no hacen falta y sólo en una segunda y tercera oleada porque la ciudad –la presente, claro– resulta ser para ellos mucho más atractiva. Ese desplazamiento masivo del campo a la ciudad podría llamarse también deportación y concentración en una primera fase («la ciudad no es para mí», como dijo el abuelo) y después huida del campo a la ciudad («porque la tierra es lo último», como ya repetían los padres a los nietos).

Decimos que los pueblos se despueblan cuando pierden su población, éste es el sentido obvio en demografía. Y en este sentido lo que deja atrás el «éxodo rural» es el desierto o el despoblado. Pero hay otra manera de despoblarse los pueblos que no tiene que ver nada con el desplazamiento local de sus habitantes y mucho con el cambio de su forma de vida. Hasta aquí nos hemos referido únicamente a la despoblación demográfica. Normalmente cuando se habla en este sentido del éxodo rural se busca una explicación a este fenómenos sociológico en clave económica: la gente se va porque no puede vivir en los pueblos, porque no tiene trabajo, porque la agricultura y la ganadería, que han sido prácticamente las únicas actividades económicas, se han modernizado y con las nuevas técnicas de producción de alimentos en el sector se ha producido también un excedente de mano de obra; o también porque la explotación familiar agraria tradicional, que es la que fija la población, no puede competir ya con las grandes empresas agrarias, que la desplazan, etc. Abramos, por ejemplo, el primer volumen de la E*nciclopedia Internacional de las Ciencias Sociales,* no por nada sino porque lo tengo más a mano cuando esto escribo, y leamos lo siguiente:

> «El cambio desde la dependencia exclusiva de la caza, la pesca y la recogida de frutos, a los principios de la agricultura constituyó el primer gran paso en el desarrollo de la humanidad (etc., etc., etc.). El mundo se encuentra ahora en medio de una

> revolución en la producción, conservación y distribución de alimentos, tan trascendental en cuanto a sus efectos en las sociedades como lo fuera el desarrollo original de la agricultura; es comparable en cuanto al significado a la revolución industrial, con la que está estrechamente relacionada. La producción agrícola en los países industrializados ha aumentado de manera espectacular en unos pocos decenios, simultáneamente con una brusca reducción en el número de personas dedicadas a la agricultura y en la cantidad real de tierras en cultivo. Igualmente importante es que los trabajadores no necesarios ya en la agricultura han quedado libres para la producción de servicios y bienes de consumo en una extensión jamás conocida en la historia […]. Al disminuir la necesidad de mano de obra agrícola, las ciudades de los países industrializados han recibido el incremento de población»[7].

O recordemos lo que, a propósito del caso de Aragón, escribía recientemente en esta misma revista Luisa María Frutos como resumen de su artículo *Los espacios en declive demográfico: problemas y posibilidades de recuperación:*

> «A modo de breve recapitulación podemos, pues, decir que el sostenido declive demográfico de la mayor parte del territorio aragonés es fiel exponente del círculo vicioso que se señalaba al inicio de este artículo: la escasez de empleo en un medio rural, muy agrarizado, expulsó importantes contingentes de población, especialmente a partir de la quiebra del modelo de producción tradicional. Esta emigración selectiva tuvo importantes repercusiones negativas en la estructura y dinámica natural de la población, haciendo cada vez más difícil abordar el desarrollo de esas zonas, manteniendo, por ello, un flujo constante de pérdida de población»[8].

Es cierto, el éxodo rural se ha producido en principio porque sobraba gente en el campo. Pero donde ha hecho estragos ha sido donde sobraba hasta la tierra: en los secanos improductivos no menos que en los pueblos de huerta tradicional obsoleta, si no les ha venido Dios a ver o el turismo, o el agua, o las subvenciones... Recordemos que, con la lógica excepción de las tres capitales de provincia y sus respectivas áreas suburbanas, en Aragón las únicas comarcas que van a terminar el siglo con igual o superior población son la ribera alta del Ebro, las del Cinca medio y bajo y La Litera; es decir, las mejor dotadas en recursos hidráulicos y provistas de una agricultura de regadío más moderna y competitiva, pero también donde la actividad en los otros sectores económicos, la industria y los servicios, es muy superior a la actividad agraria. Además está el caso de Andorra, pero es evidente que si cierra el siglo con una ganancia demográfica esto se debe a su actividad minera e industrial y en modo alguno a la agraria. Por tanto donde no se han abandonado los pueblos y los campos lo que sí se ha abandonado al menos ha sido la agricultura tradicional. Y la mano de obra excedente de la agricultura moderna, cada vez más tecnificada y extensiva, ha emigrado a otros sectores de la actividad económica (cuadro 4). Según los últimos datos de que dispongo al terminar el año 1998 había en Aragón un total de 44.400 ocupados en el sector primario, lo que suponía el 9,1 por 100 sobre la población activa. Pero al año siguiente se perdió un 16,5 por 100 de ese total pasando a sumar sólo 37.100 ocupados, lo que supone ahora el 7,7 por 100 sobre la población activa aragonesa[9].

[7] Nevin S. Scrimsha, «La revolución agrícola», en su artículo *Alimentación*, Sills, David L. (dirigida por), *Enciclopedia Internacional de Ciencias Sociales*, Edición española en Aguilar, S.A., de Ediciones, Bilbao 1979, vol. I, p. 217.

[8] *Economía Aragonesa*, núm. 2, p. 65.

[9] Fuente: IAE.

Cuadro 4
DISTRIBUCIÓN DEL EMPLEO EN ARAGÓN POR SECTORES DE ACTIVIDAD

Sectores	*Año 1985*	*Año 1992*	*Año 1996*	*%*
Agricultura	66.200	45.730	46.194	10,5
Industria	102.707	109.329	111.624	25,5
Construcción	25.640	39.789	34.210	7,8
Servicios	178.757	242.790	246.032	56,2
Totales	373.304	437.638	438.060	100

Fuente: *Tablas Input-Output de Aragón 1992* y Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas.

La teoría del éxodo rural producido por exceso de mano de obra en el sector primario está siendo contrastada ahora mismo al comprobarse la necesidad de importar mano de obra de países extranjeros para hacer un trabajo que los nativos consideran poco atractivo. En Aragón se ha llegado a ver incluso en los inmigrantes una oportunidad que debe aprovecharse para frenar la pérdida de población o paliar al menos las graves consecuencias que ha tenido en los pueblos el éxodo rural, aunque a nadie se le ocurre pensar que ésta sea la solución posible para repoblar los pueblos *ex novo* y apenas habrá quien lo considere deseable. Alcaldes hay que después de protestar que no son racistas los prefieren rubios y con ojos azules, y mujeres que temen a los moros y prefieren fomentar la fecundidad –de las otras, se entiende– a encontrarse con ellos en todas partes. No creo que los aragoneses, ni las instituciones aragoneses, estén ya preparados para afrontar con éxito el fenómeno de la inmigración, que es imparable y no ha hecho más que comenzar, y transformar un problema en lo que podría ser parte, pero sólo parte, en la solución de otro. Porque no hay que olvidar que los inmigrantes, una vez integrados, se comportan como los nativos. Y si los pueblos se despueblan porque los nativos se van, ¿por qué habrían de quedarse definitivamente en ellos los que vienen de fuera a ocupar sus puestos?

4.2. *¿Una tierra inhóspita por falta de agua? La población y los regadíos*

Para los labradores el agua es como la sangre y la tierra el cuerpo. Si no hay agua la tierra se seca sin remedio y muere, como muere el cuerpo que se queda sin sangre. Sin agua no se cría nada: ni las plantas, ni los pastos, ni el ganado y la gente no sobrevive. Pero si hay agua las cosas cambian. Donde hay agua se suman los frutos del vientre a los de la tierra, los ganados aumentan, hay más trabajo y todo el mundo vive. Ésta es al menos la experiencia acumulada en el campo y lo que se piensa en el mundo rural, casi podría decirse que es uno de sus dogmas. De ahí que la población más numerosa haya ocupado históricamente valles y riberas. Y por eso mismo desde siempre, por los siglos de los siglos, en los secanos monegrinos se ha esperado el agua del cielo como una bendición, la han pedido a Dios y a todos

los santos –«Año del setenta y uno nos podemos acordar, subimos a San Miguel rogativas po lugar», pasacalles del dance de Castejón de Monegros y de una mudanza del mismo dance: «De Belén sois santa Ana hermosa, como la rosa morena y garbosa, y enamoradita del nieto gentil; labrador que estás esperando el agua copiosa para bendecir, diciendo así: con el agua se riegan los campos y crecen las flores de mayo y abril»– y en este último siglo la han reclamado de todos los gobiernos. Si dramáticas fueron las rogativas –«Pues yo recuerdo que para el año 1927, yo tenía entonces diez años… sacaban al Santo Cristo grande en procesión, que era más grande que el que hay ahora, y lo llevaban entre ocho hombres con unas toallas de lienzo, dando vueltas a todo el pueblo…, y las señoras, que muchas de ellas ya no viven, iban descalzas, con unas camisas echas en casa, de lino, y el pelo tendido...», informante de Candasnos– no lo serían menos las peticiones al Gobierno: «La Agrícola de Bujaraloz, humilde, suplica solución asunto grandes riegos del Alto Aragón. Efecto sequía, seis meses sin llover, cosecha totalmente perdida. Emigración espantosa. Quedamos en el pueblo tullidos, viejos y mujeres» (telegrama dirigido al ministro señor Dato el 21 de abril de 1914).

Desde que el mundo es mundo la agricultura en los secanos ha dependido de la lluvia y los años de sequía han arruinado la población. Antes de producirse la transición demográfica al doblar este siglo más o menos, según los casos, la lluvia decidía sobre las cosechas, las bodas y los hijos. Lo misma pertinaz sequía que obligaba a emigrar hacía descender el número de nacimientos en las poblaciones afectadas. En Candasnos, en el segundo quinquenio de los años veinte, de extremada sequía, no sólo se produjo una ola importante de emigrantes: hubo familias enteras de labradores que se marcharon con el carro y las mulas a roturar tierras nuevas en el Segriá y muchos jornaleros que tuvieron que buscarse la vida como obreros en Barcelona, sino que descendió también la natalidad por debajo de lo previsible –se pasó de 154 nacidos en el quinquenio anterior a 102–, mientras que en el quinquenio siguiente de los años treinta, mucho más lluviosos, nacieron 128 niños. Pero realizada la transición demográfica, lo mismo en Candasnos que en cualquier otro pueblo, se confirmó la regla de una baja natalidad llueva o no llueva, como en las ciudades si hace o no hace, y donde se había mantenido la población bebiendo agua de balsa se redujo a la mitad. Sin que esto tenga que ver ya nada con la climatología, con el dios de la lluvia o con los santos llovedores como quiera se llamen.

Por otra parte es verdad que la agricultura depende del agua y que la población se sustenta con lo que produce la agricultura. Cierto. Pero de la misma manera que puede llevarse el agua a los secanos pueden llevarse los alimentos a donde no se producen. De modo que aunque sea condición necesaria regar para producir, el hecho de que una tierra se riegue no es condición suficiente para que en ella se mantenga y progrese una población humana que puede consumir los alimentos en otra parte. Para tener todo lo que se produce en el campo no importa donde se vive con tal de que se pueda comprar. De manera que ni el agua de los ríos, ni la gracia del cielo cuando llueve, ni las inversiones del Gobierno en los nuevos regadíos, son la panacea para incrementar o mantener siquiera la población en los pueblos. Por supuesto no lo son los regadíos tradicionales. De hecho a lo largo de este siglo hay pueblos de riguroso secano en Los Monegros, como La Almolda, que han perdido menos habitantes que otros con huerta tradicional, como es el caso de Villanueva de Sijena y de Ontiñena

Cuadro 5
EVOLUCIÓN DE LA POBLACIÓN EN LOS PUEBLOS INDICADOS, DISTINGUIENDO ENTRE LOS DE RIGUROSO SECANO, LOS DE HUERTA TRADICIONAL Y UNO (PEÑALBA) CON NUEVOS REGADÍOS DESDE 1986. POBLACIÓN DE HECHO

	1900	*1910*	*1920*	*1930*	*1940*	*1950*	*1960*	*1970*	*1981*	*1991*	*Dif. **
La Almolda . . .	1.124	1.243	1.232	1.181	1.047	1.040	966	853	763	765	–32 %
Candasnos . . .	1.006	1.050	1.039	885	1.020	975	844	814	723	571	–43 %
1. Total secano . .	2.130	2.293	2.271	2.066	2.067	2.015	1.810	1.667	1.486	1.336	–37 %
2. Peñalba	1.164	1.329	1.294	1.260	1.004	937	890	838	835	813	–30 %
Ontiñena	1.827	1.883	1.788	1.582	1.281	1.135	1.041	875	722	716	–61 %
Sijena	860	909	931	830	707	694	652	571	517	473	–45 %
3. Total huerta . .	2.687	2.792	2.719	2.412	1.988	1.829	1.693	1.446	1.239	1.189	–56 %
Total 1+2+3	5.981	6.414	6.284	5.738	5.059	4.781	4.393	3.951	3.560	3.340	–44 %

Fuente: INE. Elaboración propia.
* Diferencia = pérdida de habitantes hasta 1991 en porcentajes sobre la población inicial de 1900.

(cuadro 5). Aunque no se nos oculta que otros, como Sariñena, la han incrementado ligeramente gracias a los nuevos regadíos. Pero después de todo aunque el agua sea necesaria hay que reconocer que no es suficiente para sobrevivir o desear vivir en Los Monegros.

No obstante es comprensible que después de padecer tanta sed, después de tanto rogar y reclamar, se exija una satisfacción a los secanos aragoneses para que la esperanza de los labradores no se frustre, si alguna queda, llevándose con el agua su última ilusión. También es comprensible que, una vez conocido el Plan Hidrológico Nacional este verano, en Aragón no se quiera ni oír hablar de trasvases. Para los aragoneses, de la misma manera que el aire es el cierzo, el agua por antonomasia es el Ebro. Y si para los labradores aragoneses el agua es como la sangre es natural que vean en los trasvases del Ebro un acto de vampirismo. Saben, por otra parte, que no es la población rural de otras regiones la que va a beneficiarse del agua sino el turismo y las grandes concentraciones urbanas en la costa del Mediterráneo. No es de extrañar que vuelva la batalla del Ebro, me refiero a la sublevación popular contra los trasvases. Pero intuyo que no será como antes, cuando se hizo famosa la jota –creo que es de «La Bullonera»– en la que se canta:

Ya no le llaman trasvase,
que le llaman transfusión,
porque las aguas del Ebro
son la sangre de Aragón.

Y no será como antes porque muchas cosas han cambiado en Aragón desde que en 1974 se conociera el anteproyecto del trasvase de aguas del Ebro a los Pirineos orientales. Entre

otras cosas ha disminuido considerablemente el número de agricultores directos y de explotaciones familiares agrarias, en el campo se «cosechan» hoy subvenciones, hay tierras que rinden más si se abandonan, ha surgido una nueva sensibilidad ecológica y el agua está entrando en el mercado. Por todos estos motivos no será como antes. Pero será. Al menos hasta que el dinero derribe los obstáculos y se lleven el agua los que pueden pagarla. Que es lo previsible por desgracia, aunque se haga contra la razón ecológica y el equilibrio demográfico de España. Pero hay razones que la razón no comprende, ni tan siquiera el corazón, como dijo Pascal.

5. **Despoblación por motivos culturales**

Ni el excedente de mano de obra por el progreso de la agricultura, ni la poca productividad de la tierra por falta de agua, ni cualquier otra causa meramente económica, parece que puede explicar por sí sola la crisis demográfica en los pueblos. Por tanto hay que añadir otras causas o motivos de origen cultural.

Los pueblos se despueblan también porque la ciudad atrae mucho más que los pueblos y la cultura agraria o forma de vida tradicional está en crisis. Es por eso que residen en la ciudad todos los que pueden aunque tengan su trabajo en los pueblos: Maestros, médicos, secretarios, empleados de banca, curas y otros profesionales que atienden a la población rural viven mayormente en las ciudades o en las cabeceras de comarca si no hay otro remedio, y hasta hay agricultores y pastores que tienen la familia en la ciudad y ellos van y vienen de la ciudad al campo. De modo que el atractivo de las ciudades pesa más que los inconvenientes de la vida urbana y la gente las prefiere en general al campo y a los pueblos pequeños, dígase lo que se diga de la naturaleza, de la tranquilidad de los pueblos y del aire incontaminado. El hecho de que las ciudades estén mejor equipadas con servicios públicos y haya más oportunidades para ampliar la cultura y la diversión es innegable. Pero si la distancia de la ciudad al pueblo es la misma que al contrario, ¿cómo se entiende que se prefiera vivir en la ciudad aunque se trabaje en los pueblos y raramente vivir en los pueblos cuando se tiene el trabajo en la ciudad?.

Más aún, los teletrabajos, el trabajo a distancia que permiten las nuevas tecnologías, sólo excepcionalmente se desarrollan hoy desde los pueblos, aunque el trabajo se desempeñe en la propia casa. Entrevistaba recientemente Rosa Montero a Muhamad Yunus, «el banquero de los pobres», el inventor de los microcréditos de Bangladesh, galardonado con el premio Príncipe de Asturias y candidato al premio Nobel, que en los últimos años está interesadísimo por las nuevas tecnologías: «Las nuevas tecnologías –contestaba a una de las preguntas– pueden ofrecer muchos trabajos para la gente pobre. Por ejemplo, esas empresas que tienen números 800 para suministrar información telefónica… Tú puedes poner a tus telefonistas en Bangladesh, tu número 800 lo puede responder alguien en una aldea… O los servicios de vigilancia a través de circuitos cerrados de televisión… En vez de tener a alguien mirando los monitores de tu tienda en Europa, puedes tenerlo en un pueblo de Bangladesh, y probablemente recibirás un mejor servicio porque los monitores serán escudriñados por toda la familia» [10].

[10] *El País Semanal* (23 de julio de 2000).

No hay que despreciar la sugerencia de este imaginativo economista, más descabellado parecía prestar dinero a los pobres y el microcrédito ha funcionado. Pero lo más probable es que los aldeanos del tercer mundo prefieran emigrar a los países desarrollados y a ser posible a las grandes ciudades. De igual manera, aunque hay empresarios pioneros que se instalan en los pueblos utilizando las nuevas tecnologías y la venta por Internet, la tendencia en Aragón sigue siendo del pueblo a la ciudad y no al contrario. Para cambiar el sentido de la marcha se requeriría otra revolución cultural. No una involución al pasado, que es irrecuperable, sino una revolución hacia el futuro o, mejor, un cambio del futuro previsible, pues no se trata tanto de progresar en la misma dirección como de inventar el camino que está por ver y por venir. Tampoco de poner el pasado en conserva o en reserva, ni de liquidar la cultura tradicional como folclore, ni de exhibirla en parques temáticos, ni de cultivar la historia más como fuente de recursos turísticos que como fuente de conocimiento. A propósito de la reciente limpieza a la que han sido sometidas las pinturas rupestres en la Val del Charco del Agua Amarga, declaraba uno de los responsables de su restauración que este rico patrimonio es rentable igualmente «si puede contribuir a la supervivencia de los pueblos, a que en sus calles se vean gentes». Pero lo que debería aportar el patrimonio histórico, incluyendo las pinturas rupestres y el patrimonio etnográfico de la cultura tradicional, es sobre todo un mayor conocimiento de nuestro pasado. No para seguir viviendo de él o en él, como los indios en su reserva, sino para inventar el futuro desde el presente que pasa también en las ciudades y desde el pasado que se demora un poco más en los pueblos.

6. **El desarraigo o la cara oculta de la despoblación**

Puestas las cosas en este trance hay que tener en cuenta que los pueblos dejan de ser lo que son –y por tanto se despueblan también– aunque, excepcionalmente, conserven o incrementen incluso el número de sus habitantes. Estoy hablando de un cambio cualitativo, cultural, no de un cambio cuantitativo de la población. En realidad apenas quedan pueblos todavía; quiero decir que la forma de vida que se lleva en los pueblos sigue a la que emerge y se propaga desde las ciudades y que los pueblos que no se urbanizan en tal sentido desaparecen físicamente del mapa. Los que nacimos en un pueblo todavía, los que recordamos el mundo rural de hace cincuenta años, sabemos que aquello ya no existe. Y desde esa perspectiva somos muy conscientes de que no podemos volver ya a nuestro pueblo a no ser que lo hagamos en el recuerdo. Y los que ya han nacido en las ciudades ni siquiera eso. La vida ha cambiado y lo que queda en los pueblos del pasado es como la camisa que deja la serpiente en su mudanza. No obstante, como todos los cambios profundos –que son siempre cambios culturales–, no acontece de pronto y a la vez en todas partes.

Estamos hablando de un cambio o revolución cultural no menor a la que se produjo hace siete u ocho milenios aproximadamente, cuando los hombres y mujeres del Neolítico apostaron por fijar la población en un lugar, levantar una cabaña y cultivar un pedazo de tierra alrededor. Si entonces tomaron tierra y ocuparon de fijo un territorio lo que hoy sucede al despoblarse los pueblos lo llamaría yo desterritorialización. Si entonces decidieron vivir

aquí, en un lugar, y su lugar fue para todos los que se juntaron sobre la tierra, los vecinos, como el único lugar del mundo o al menos el centro del mundo, ahora es como si no hubiera vecinos en ningún sitio y éste fuera para sus habitantes cualquier lugar. A este distanciamiento afectivo de la tierra aunque no siempre efectivo, o físico en igual medida, podríamos llamarlo también desarraigo. Todos los seres vivos se hacen con la tierra y no sólo sobre la tierra en la que viven. La tierra es un soporte activo de la carga biológica que sustenta y todos los seres vivos que alimenta esa tierra actúan sobre ella. La interacción entre una tierra –con su clima naturalmente– y su carga biológica conforman un territorio que se comporta como un sistema que ha de conservarse en equilibrio. Pero no todos los seres vivos dependen del mismo modo de la tierra ni todas las especies cargan sobre ella con igual intensidad. Los árboles no se desplazan para sustentarse, los animales sí. Y es obvio que los hombres tienen pies y no raíces. Por tanto si ya es impropio hablar así de los animales con mayor razón si nos referimos a los seres humanos, cuya vida no está sujeta en principio a ningún medio natural o nicho ecológico. Se trata, pues, de una metáfora. Y sin embargo es algo más en tanto implica un distanciamiento del campo, incluso físico, y un despegue de la tierra fértil que ya no se toca literalmente, o una pérdida de tacto y de contacto con esa realidad, con la realidad que fue principio y fundamento, sustancia, que es lo que hay debajo y siempre se supone aunque no se considere por demasiado obvio. El éxodo rural es también un distanciamiento físico, el cambio de actividad del sector primario a la industria y a los servicios puede implicarlo y lo que se ha llamado perder las raíces es otra cosa pero no tan distinta que no pueda decirse con la misma palabra.

Los agricultores y pastores del Neolítico, a diferencia de los cazadores y recolectores, podían hacer algo en vez de esperarlo todo de la naturaleza sin hacer apenas nada. Aquella revolución supuso, por tanto, un primer paso en la emancipación del hombre de la naturaleza. Pero los pastores y agricultores tradicionales, prácticamente hasta ayer como quien dice, han vivido sujetos a la naturaleza. Los agricultores al tomar tierra se comprometieron a cuidarla, a cultivarla, a vivir aquí de ella, con ella y hasta para ella, y no a andar vagando por ahí sin asiento ni compromiso. Tal era el precio de su dominio. De una parte eran más independientes y de otra estaban más sujetos. En vez de acudir a la cita donde la naturaleza les convidaba y les daba el sustento se afincaban en su tierra y la emplazaban, allí mismo, a que la tierra cumpliera en la cosecha. También los pastores se comprometían con su rebaño, lo apacentaban y esperaban que las hembras cumplieran a su tiempo. Trabajar con los seres vivos es eso lo que tiene: que no se puede hacer todo y que hay que esperar, no sólo dar tiempo al tiempo sino esperar que el tiempo acompañe. Y cuando hay que esperar lo que no se puede hacer es atropellar a la naturaleza. Este compromiso con la tierra y con lo que se cría en ella, con la naturaleza, equivale a la fundación de una casa y de un mundo: es el origen del mundo que, como lugar del hombre, nunca es *por ahí* como si todo diera igual sino siempre es *aquí* mismo. Vivir pegados a la tierra, enraizados, pertenecer a un paisaje y a un paisanaje, parece más natural. Pero es también una forma de vivir, una cultura. Para esta cultura la tierra, toda la tierra, es en cada caso nuestra tierra, la que se pisa, la que se huele, la que se toca, la que se cultiva, la que se habita, la que todo lo cría, la que se siembra, en

la que a uno lo entierran. Es el mundo. En modo alguno un sitio cualquiera sino aquí, donde se tiene el cuerpo, pero donde hay que estar en cuerpo y alma sin andar por ahí en la higuera, en Babia, o por los cerros de Úbeda..., lo que no empece sino al contrario para estar a la vez en todo, como está el pastor vigilando el horizonte cuando cuida el ganado. Los hombres y mujeres sometidos a la naturaleza del lugar y a las costumbres del lugar, al hábitat y a los hábitos del lugar, que son como una segunda naturaleza, dependen de lo que se cría y se produce en su tierra, padecen o disfrutan del mismo clima con todos los vecinos del lugar, celebran las mismas fiestas y conviven con las gentes del lugar. Todo parece más natural, más familiar y más cercano. Los vecinos saben que hay fitas y mojones que definen y ordenan el espacio, fiestas y ferias que dividen y ordenan el tiempo, citas que conjugan el espacio y el tiempo según las costumbres, y saben que esas cosas son cosas del común que hay que guardar, pues entienden que ni todo puede estar en cualquier sitio ni suceder en cualquier momento, sino cada cosa en su sitio y cada cosa a su tiempo –«y los nabos en Adviento», como dice el refrán–, porque eso es el orden y en eso consiste el mundo en el que viven. Esta existencia arraigada es para el hombre una forma de vivir con los pies en tierra, una manera de estar sobre la tierra habitada y ésta la realidad fundamental que lo sustenta: la sustancia. Pero el hombre puede caminar sobre la tierra, alejarse de su tierra y hasta perder el contacto con la tierra. Si lo característico del mundo rural, de los pueblos que han sido, es la existencia arraigada, la otra cara de la despoblación de los pueblos es el desarraigo, la desterritorialización o el despegue de la tierra.

La desterritorialización, despegue o desarraigo, hace a los hombres más ligeros: si antes tenían raíces y esto quiere decir también recuerdos, tradiciones, costumbres, una comunidad, un lugar y un mundo en el que vivir y en definitiva un orden que respetar, ahora se nos antoja que los hombres y mujeres no es que tengan pies sino que van sobre ruedas o volando por ahí y, despegados de la tierra y de cualquier pasado, sólo les importa al parecer la comunicación, la conexión presente y el contacto puntual. Esas zapatillas de marca, aerodinámicas y con muy recias suelas, de tanto éxito, parecen diseñadas para deslizarse sobre la tierra y no para poner los pies en tierra. Qué distinto del labrador que abre el surco detrás del arado y es aquí, en el punto exacto donde hunde la reja y echa después la simiente, sobre la misma tierra que lo sostiene, todos los que fueron antes que él y todos los que serán después, porque él es la casa y la comunidad a la que pertenece. En ninguna otra profesión es –¡ha sido!– esto nunca tan evidente. Pero aquel labrador que fue todos los que le precedieron, ha muerto, es una especie extinguida y se ha revelado ya que él no era ninguno de los que vendrían después en el futuro. Porque lo que hoy importa no es pertenecer a una tierra, a una casa, a una comunidad, sino estar en comunicación.

La tierra es percibida hoy mayormente como un espacio vacío para circular, para mover y remover, para traer y llevar, para comunicar y comunicarse, y apenas como un lugar donde estar y echar raíces. No es que no haya nada sobre la tierra y que un territorio sea una extensión vacía, es como si no lo hubiera o todo estuviera por demás en cualquier parte. Los accidentes de la naturaleza en el espacio físico y los territorios históricos producidos por culturas milenarias son lo que queda a un lado como paisaje a la vista, lo que se remueve acaso

y a veces incluso lo que se allana para ir más deprisa. Nada de lo que hay es un obstáculo insalvable y según parece todo, hasta las montañas, puede quitarse de en medio. Ese espacio se extiende como una red cuyos nudos, cada vez mejor comunicados entre sí, se alejan de su entorno físico inmediato. Las mismas autopistas que acercan a las grandes ciudades rompen la continuidad del territorio y alejan en cierto modo a los pueblos. Que el Ave pase por Aragón no quiere decir que los pueblos por donde pase el AVE vayan a caer más cerca de Zaragoza, lo que va a caer más cerca de Zaragoza es Barcelona. Pero aquí no hablamos sólo de la red viaria y del tráfico rodado sino de todas las redes de comunicación y, por supuesto, de la comunicación informática. Todas estas redes tienen la peculiaridad de conectar sus nudos a nivel global y desconectarlos a nivel local. De manera que mientras se acortan las distancias dentro de la red hasta desaparecer crece hasta el infinito la que separa un punto de la red de otro que esté desconectado. O también la diferencia entre estar o no conectado a la red es prácticamente la misma que hay entre el ser y la nada.

Llamo espacio virtual [11] al que se configura como una red que se echa sobre la realidad física e histórica, que puede extenderse sin límites y que une a los nudos conectados pasando por alto o dejando al margen lo que no puede entrar por definición dentro de la red: lo que no interesa a los comunicantes. Este espacio es discontinuo, con agujeros y en cierto modo está vacío al carecer de un contenido fijo e inamovible o de una sustancia que no esté aquí por demás. Si distinguimos entre un espacio como territorio natural, un espacio como territorio histórico y un espacio virtual o como red de comunicación global, observaremos que los dos primeros son por definición espacios llenos y el tercero es por definición un espacio vacío. Los territorios naturales y los territorios históricos no son nada sin su contenido; mientras que una red de comunicación global lo es todo, como red de comunicación, cuando está desocupada, porque es precisamente así como facilita el acceso sin obstáculos desde uno de sus puntos a cualquier otro. Análogamente podemos distinguir entre un tiempo natural, un tiempo histórico y un tiempo puntual o virtual como llaman algunos [12]. El tiempo natural es un tiempo lleno, es el tiempo que hace en la naturaleza y no sólo el tiempo que pasa; es un tiempo local porque es el clima de un lugar y es un tiempo cíclico porque es el tiempo que vuelve y trae a su tiempo lo que es del tiempo en cada territorio. El tiempo histórico es también un tiempo lleno en el que sucede algo, pero es un tiempo lineal e irreversible y las épocas de la historia no vuelven a pasar como las estaciones del año. En la historia hay pasado, presente y futuro: el pasado condiciona al presente y éste tiene consecuencias en el futuro. De esta forma la historia, o los tiempos históricos, configuran los territorios históricos. Lo que llamamos tiempo puntual o virtual sólo tiene presente: del pasado no queda nada que no sea presente y en el presente no hay nada que ya sea futuro, de manera que todo lo que hay es simultáneo. Un tiempo sin principio ni fin, en el que nada sucede a nada porque todo es a la vez, excluye la experiencia de la historia y es, paradójicamente, una e*ternidad efímera* o tiempo atemporal [13]. Por tanto sólo es posible una ordenación sincrónica del mundo en el instante presente: una articulación aleatoria de lo que hay en el espacio de la experiencia según los intereses de los sujetos en concurrencia, en sintonía o en sincronía; es decir, un arte convinatoria y según las conveniencias,

[11] Cfr Castells, Manuel, *La era de la información. Economía, Sociedad y cultura*, 3 vol., Madrid, Alianza Editorial, 1999, vol. 1, *La Sociedad Red*, pp. 409-462, donde habla sobre el «espacio de los flujos».

[12] *Ibíd.*, pp. 496 ss.

[13] *Ibíd.*

para componer y descomponer *usque ad nauseam* en series temáticas lo que se ofrece. Éste es el tiempo que corresponde al espacio virtual. En efecto, en un espacio en el que se suprimen las distancias todo lo que hay está presente. Y sólo lo que está presente es lo que hay.

El paradigma del espacio virtual es el ciberespacio. Hecha la conexión, no importa desde dónde, la comunicación en ese espacio es instantánea. En el ciberespacio no hay distancias para la información ni demora: toda la información es accesible, a la vez y desde cualquier punto. Las otras redes de comunicación se acercan en lo posible a ese paradigma. La red de autopistas y carreteras, por ejemplo, progresa en este sentido: el tráfico se hace cada vez más deprisa y las mercancías llegan antes a los centros comerciales de distribución, que son más accesibles y están mejor surtidos; pero el ideal de llegar justo a tiempo con todas las mercancías y a la vez en todos los puntos donde está la demanda queda muy lejos todavía. Es por eso mismo, porque las mercancías no circulan a la velocidad de la información y los pedidos llegan antes que los productos, por lo que resulta más satisfactorio vivir en las ciudades, mucho mejor comunicadas y por tanto mejor provistas de existencias. Si todavía interesa la situación geográfica de una ciudad es por eso y en eso consiste su renta de situación local: no que sea la ciudad un lugar mejor para vivir sino más bien un punto mejor para acceder más deprisa a cuando hay por ahí. La tendencia de fondo no es trasladarse de un lugar a otro sino escapar de cualquier lugar. A los hombres y mujeres que han perdido las raíces o se han librado de la tierra, según se mire, o al menos a los individuos más representativos de esta nueva cultura, lo que les importa cada vez más no es tanto el sitio donde estar como estar conectados a las redes de comunicación en igualdad con todos los comunicantes. Por lo demás su lema podría ser el que escribió un burgués alemán en la fachada de su casa –lo leí hace bastantes años, me parece recordar que fue en una ciudad de la Baja Sajonia– con estas palabras: *Ein Haus in der Welt und im Hause die ganze Welt,* una casa en el mundo y dentro de la casa todo el mundo, o, quizá, todas las cosas del mundo que me interesen al alcance de la mano y conforme lo pida el cuerpo. Todo lo que haga falta, venga de donde venga y se críe donde se críe, el clima del norte si es preciso, los frutos tropicales, las naranjas de la China, el sol de España, todo lo que haga falta y a su punto para que la satisfacción sea completa y no haya nada que esperar. Ese momento de satisfacción, donde se pierde la memoria y es inútil la esperanza, es lo que llama Manuel Castells *tiempo atemporal* o *eternidad efímera*. Nada más lejos, a mi entender, de la buena eternidad que definió Anicio Manilio Severino Boecio en su *Consolación de la Filosofía,* diciendo que es «interminabilis vitae tota simul et perfecta possessio» [15].

Esa cultura de la mala eternidad, no menos que de la mala utopía –o del no lugar como desarraigo–, es el producto de una técnica que no sabe esperar. La agricultura y la ganadería son aún, no obstante las modernas técnicas de cultivo y la ingeniería genética, antes cuidado y espera que fabricación de un producto. Pero junto a esas actividades y antes incluso que hubiera pastores y agricultores, hubo ya fabricantes de instrumentos: recuerdo –recordemos si os parece– que en la Val del Charco del Agua Amarga el cazador de la impresionante zancada lleva un arco en una mano y en la otra un puñado de flechas y eso es presagio también pero de otro futuro –presumo– del que quise ver insinuado en la figura

[14] *Ibíd.*

[15] Es decir: la posesión total, perfecta y simultánea de una vida interminable, *De Consolatione Philosophiae,* I, 5, c. 6.

femenina de las grandes caderas. Hans Freyer distingue muy bien entre el cuidado o «cultivo» de seres vivos y la «fabricación «de objetos» y ve en el *homo faber* el precursor de una civilización técnica que pone en cuestión la misma idea de progreso: «El hombre creció en medio de las plantas y de los animales como su *amo,* allí aprendió a esperar. Pero es impaciente por naturaleza y cuando puede sustituir por una obra de sus propias manos un don que la naturaleza le otorga pero ha de aguardar, no gusta de esperar y prefiere obrar […]. Así, paso a paso, nos hacemos independientes de todo lo que sólo se alcanza por búsqueda o hallazgo, de todo lo que conviene con la naturaleza o crece al ritmo de la siembra» [16].

A medida que progresa la técnica, esto es, el arte de saber hacer cosas, éstas se hacen más deprisa y de no agotarse la materia prima –se supone que hay una al menos sin principio ni fin, que es infinita– se fabrican en cantidades industriales para que la oferta se haga justo a tiempo donde hay demanda. Fabricarlo todo de todo y tenerlo todo a punto para el consumo, sin esperar nada de la naturaleza, vendría a ser el ideal de un hombre que parece comportarse como Dios ante la nada, como un demiurgo quizá ante la materia prima o, mejor, como Dios después de haberlo hecho todo y ver que todo lo que había hecho era bueno. Hay apenas una diferencia sutil entre huir de la tierra porque ya no se quiere esperar nada de ella y ser echado del huerto como Adán, que quiso ser como Dios y Dios lo despidió por ser un mal hortelano.

Seguramente el lector está en su derecho si, después de leer las páginas anteriores, dice que el título prometía bastante más de lo que ha dado de sí el autor en este artículo. Queda al menos una pregunta insatisfecha que podría formularse aproximadamente así:

Más de la mitad de los aragoneses vivimos en Zaragoza y la mitad por lo menos de la otra mitad lo desean. ¿Es eso la manera aragonesa de huir de la tierra y de las tierras de Aragón, una huida por el centro, una manera superficial de quedarse huyendo y de huir sin despegar?, ¿es una paradoja, un conflicto? No es un equilibrio, desde luego. Pero tampoco parece un problema que vaya a resolverse en un sentido u otro a medio plazo. Zaragoza, que no acaba de ser un nudo en la red mundial de comunicación, se desliga no obstante de la tierra y de los pueblos aragoneses. Parece como si los que viven en Zaragoza no estuvieran dispuestos a quedarse definitivamente en Aragón ni preparados para salir de los límites y limitaciones de esta tierra. Los problemas que plantea la despoblación y el desarraigo en Aragón depende mucho de que todo esto se aclare.

José Bada es profesor jubilado de Antropología Social y Cultural. Fue consejero de Cultura y Educación de la Diputación General de Aragón (de 1983 a 1987, bajo la presidencia de Santiago Marraco). Autor de numerosos artículos en periódicos y revistas, coordinador de la Sección de Antropología de la *Enciclopedia Temática de Aragón* y miembro del Instituto Aragonés de Antropología. Recientemente ha publicado *Una cultura del agua en Los Monegros. El Canal y la Balsa Buena,* Zaragoza, Ed. Egido y la colaboración de Ibercaja, 1999.

[16] Freyer, Hans, *Teoría de la época actual,* México-Buenos Aires, FCE, 1966, p. 22.

El futuro de la intermediación bursátil en Europa

Por **Isabel Giménez Zuriaga**
Directora de Formación.
Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros

Resumen

La estructura del informe comienza con una breve descripción de la situación del negocio bursátil a nivel mundial, continúa con una enumeración-descripción de los diferentes modelos de bolsa de valores: global, regional y diversificada. Después el informe continúa con una descripción de los principales factores de éxito de las bolsas de valores en el futuro próximo, es decir, la gestión del conocimiento, la especialización y la comercialización de los servicios informáticos y la prestación de servicios de proximidad en su entorno social más cercano.

Centrándonos en las bolsas de valores europeas el informe las sitúa como sistema basado en los bancos frente a las bolsas norteamericanas, sistema este último basado en el mercado, y después analiza el estado actual de la tendencia armonizatoria entre las diferentes bolsas europeas. Acto seguido el informe analiza las diferentes tendencias de cambio en las bolsas europeas: alianzas estratégicas, desregulación financiero-bursátil y evolución de la inversión institucional.

Por último el informe analiza las influencias de las nuevas tecnologías sobre los mecados financieros así como el papel competidor del intermediario virtual sobre el intermediario físico, entendiendo la plaza bursátil del futuro como conjunto de actores –inversores, intermediarios y emisores– con intereses complementarios.

Palabras clave: Agregadores, desmutualización, desintermediación, empresas emisoras, infomediario, inversores institucionales, mercado global, mercado regional, mercado diversificado, mercados de negociación electrónica (ECNs), subastas online (online auctioners).

1. Introducción

Hasta no hace mucho los mercados de acciones eran motivo de burla por parte de los economistas de países comunistas como emblema del capitalismo puro y la inestabilidad. Ahora, diez años después de derribar el muro de Berlín, resulta difícil encontrar un país sin

una bolsa. Baste mencionar para ilustrar esta paradoja el caso de la Bolsa de Varsovia, instalada en la antigua sede formal del Partido Comunista. A pesar del compromiso de China de ejercer un control sobre su economía tiene dos bolsas, incluso sin contar una tercera heredada de Hong Kong. El número de países en desarrollo con bolsas se ha doblado durante los años noventa. Esta eclosión ha derivado en las siguientes cifras: en los últimos doce años hemos pasado de tener cincuenta a ciento veinticinco bolsas en el mundo. ¿Por qué todo el mundo apuesta por configurar su propia bolsa de valores?

Parte de la respuesta es que los mercados de capitales han probado una sobrada eficiencia en su papel de poner en contacto ahorradores, empresas y prestatarios. Hacer dinero es una expresión que no significa otra cosa que almacenar riqueza y recursos, los cuales pueden tomar numerosas formas. Y la bolsa de valores, como muestra la economía básica, es el mercado más perfecto que existe y el instrumento menos malo de cuantos conocemos para establecer precios y asignar recursos escasos.

De cualquier modo los mercados de capitales en el mundo real están lejos de la perfección. Las preferencias culturales de los inversores y de las empresas, así como restricciones regulatorias, juegan un gran papel en la localización y distribución del capital. Los países anglosajones, por ejemplo, están claramente a favor de las acciones. Esto se cumple especialmente en Estados Unidos, con el vertiginoso crecimiento experimentado en los fondos de inversión. Las acciones son utilizadas de forma creciente para compensar a los trabajadores al darles la oportunidad de tener *opciones* y los trabajadores asumen compartir la propiedad de la empresa. Empresas norteamericanas de tecnología comienzan nuevos proyectos barajando en su cabeza perspectivas muy ambiciosas sobre los mercados de acciones.

Mientras tanto en la mayor parte de la Europa continental el *inversor medio* tiene una relativa aversión a la exposición directa al riesgo y por consiguiente a tomar posiciones directamente en los mercados de capitales o de productos derivados. Por otro lado y desde el punto de vista de las *empresas emisoras,* se puede afirmar que en Europa continental existe una cierta aversión a negociar de forma pública las acciones de las empresas, pudiendo hablarse de que se trata de eludir controles y que existe una firme voluntad de no desvelar información económico-financiera sobre la propia actividad empresarial. Todo esto se entiende como ayuda o protección de las empresas frente a OPAs. Este «mercado de control corporativo» que son las bolsas puede ayudar a una economía a mantener disciplinados a sus gestores de empresas y a sus empresas a ser eficientes, pero puede también oscurecer la tan apreciada estabilidad de la Europa continental en numerosas economías. De ahí que también haya un cierto recelo gubernamental. En este contexto, además del terror a la repetición de la *hiperinflación* de Weimar, Alemania también teme a las *OPAs* que puedan derivarse desde la bolsa a pesar de que en la actualidad apenas se dan este tipo de operaciones empresariales, ha bastado una, la de *Vodafone,* empresa inglesa, sobre *Mannesman,* empresa alemana emblemática, para que el Gobierno alemán esté reconsiderando la remodelación de todas la legislación regulatoria de este tipo de operaciones empresariales, al darse la primera adquisición transfronteriza, en previsión de que en un futuro haya otras similares.

El nacimiento de cualquier bolsa suele ser una decisión gubernamental, pero sólo si la bolsa de valores se percibe desde los círculos de poder como piedra angular de la economía llegará a ser un aliado impulsor natural para los agentes de la política financiera regional o nacional.

Recientes transformaciones de los mercados financieros y en las tecnologías de la información han hecho añicos la perspectiva de que los mercados de valores continuarán ocupándose en solitario de la negociación e intermediación de valores así como de que sus líneas de negocio tradicionales continúen siendo las mismas. Estas transformaciones sugieren también que durante los próximos cinco años emergerán tres modelos de negocio diferentes y complementarios en las bolsas de valores: las bolsas globales, hegemónicas en su país; las bolsas regionales, especializadas en sectores o empresas punteros de su región, y las bolsas diversificadas, que aúnan el negocio de intermediación tradicional con el de un mercado de derivados.

Más que una jerarquía entre ellas esta nueva estructura traza unas bolsas con un grado superior de especialización ya que se trata de bolsas con un número mucho mayor de líneas de negocio, dirigiéndose hacia un espacio económico diferente y creciendo en su número de especialidades. Las bolsas que, por la razón que sea, caigan fuera de este entramado pueden ver cómo sus negocios flaquean al enfrentarse a una competición internacional extremadamente fuerte.

Las implicaciones de estos nuevos negocios para todas las bolsas y los usuarios de los mercados están lejos de poder ser estimadas. Las alianzas entre bolsas, el negocio bursátil por Internet, los cambios en la financiación de las plazas regionales y la cambiante importancia adquirida por la variable *localización* a la hora de invertir en bolsas, serán indicadores a tener en cuenta.

Numerosas tendencias precipitarán el crecimiento aquí subrayado, incluyendo el papel a jugar por la tecnología, la conducta a seguir por los organismos regulatorios, la desmutualización de las bolsas o la aceptación –resignada– de las medidas necesarias para ser exitosas como negocio en vez del tradicional *corro*.

La industria de las bolsas de valores a nivel mundial está sufriendo un período de profundas y rápidas transformaciones. Sin ir más lejos las quejas mostradas por los operadores de *Wall Street* durante los últimos quince años no han impedido el paso paulatino de volúmenes crecientes de acciones a ser negociados mediante sistemas electrónicos.

La regulación de las bolsas de valores ha estado convergiendo a nivel mundial para llegar a un grado mayor que el de cualquier período precedente, presentando a las bolsas como negocios con exposición creciente a la competencia internacional. Como consecuencia las bolsas están reorganizando sus cadenas de valor en busca de mantener e incrementar sus fuentes de ingresos, dentro o fuera de su espacio de actividades tradicionales.

Resultado natural de esta evolución, se perfila una nueva estructura para los mercados financieros a nivel mundial con importantes consecuencias para todos (mercados y usuarios).

Las bolsas de valores que sean capaces de identificarse dentro de este contexto, así como diseñar su propia estrategia de crecimiento de acuerdo a él, tendrán grandes oportunidades de triunfar en sus negocios. Aquellas que no puedan crecer en importancia dentro del mapa internacional se encontrarán con que sus usuarios se van a otras plazas que les ofrezcan mayor liquidez y menores costes, ya sea dentro o fuera de su propio país. Sistemas Alternativos de Intermediación (ATS), tales como los ofertados desde *Island* o *Instinet* a las bolsas, se han regulado recientemente en Estados Unidos, mientras que Sistemas Electrónicos de Comunicaciones por Internet (ECN), tales como *Archipiélago* o *Eclipse,* operan en el límite de la normativa bursátil de Estados Unidos y otros países.

Para las bolsas el éxito financiero del negocio en sí mismo ha tomado una nueva importancia durante los años más recientes. Las bolsas, de hecho, son pequeños y medianos negocios, como otros, aunque sometidos a una intensa regulación por sus autoridades gubernamentales.

De las cincuenta y dos bolsas de valores miembros de la Federación Internacional, la Bolsa de Australia es ya una empresa privada en manos del público, sujeta a la necesidad de generar beneficios y no por ello eximida de cumplir la regulación pertinente. En cuanto a la Bolsa de Estocolmo, pertenece en su totalidad a una empresa matriz de un holding empresarial que agrupa más negocios; mientras que muchas otras bolsas, incluidas Nueva York, Nasdaq, Hong Kong, Singapur, Toronto, Frankfurt, Londres o París, están explorando diferentes opciones, incluidas las de desmutualizarse, saliendo o no a cotizar.

Lo más difícil para las bolsas es identificar con precisión que el modelo que les corresponde es el más apropiado para sus particulares condiciones de negocio y actuar en consecuencia. Su futuro dependerá de su destreza estratégica.

Durante las dos últimas décadas en Estados Unidos, la nación más poderosa del mundo, tanto por su economía como por su capacidad de análisis y difusión de ideas, se ha pasado de considerar críticamente su modelo de sistema financiero a la convicción de que es el más adecuado para facilitar la competitividad en un marco globalizado que exige flexibilidad. De esta forma las características peculiares del sistema financiero norteamericano, que se consideran una rémora hasta los primeros años noventa, se valoran ahora como las notas más positivas. Es más, algunos defienden que la tendencia hacia el modelo norteamericano es inevitable, no sólo porque la innovación tecnológica se favorece en este marco sino porque el predominio de los mercados es consustancial con la profundización de la democracia.

A partir de aquí la convergencia con el modelo norteamericano no sólo se entiende como inevitable sino que el objetivo del resto de los países parece ser adoptar medidas en la orientación hacia el mismo.

Como el papel de las empresas tecnológicas está siendo determinante en el crecimiento económico, el apoyo de mercados amplios, líquidos y habituados a valorar, es decisivo y justifica la ventaja de la configuración hegemónica del sistema financiero americano a la hora de facilitar el crecimiento económico mundial en esta etapa.

Al margen de consideraciones cuantitativas cabría destacar el importante papel desempeñado por la consideración nacionalista norteamericana –ideológica– del negocio bursátil, apoyo primordial en su desarrollo y posterior hegemonía.

Pero todavía más importante será el papel a jugar por intermediarios bursátiles electrónicos tales como *E-trade*, *Primex*, *Tradepoint*, en la futura configuración del escenario mundial de bolsas de valores. Los ya antes citados ECN, sistemas electrónicos de comunicaciones por Internet, serán el príncipe del Hamlet bursátil futuro.

2. Las bolsas de valores europeas. Panorama de futuro

2.1. *Tipología de modelos a seguir*

2.1.1. **Modelo global (GEX)** [1]

Mirando hacia el futuro las bolsas globales, también llamadas GEX, del 2004 son el prototipo de la bolsa de mayor tamaño de hoy en día. Es la Bolsa de Nueva York, o la de Londres, o la que podría ser cualquiera de las alianzas de bolsas físicas y virtuales. Es la bolsa con la mayor capitalización de su región. Es donde empresas de fuera del radio jurisdiccional inmediato de las bolsas globales acuden para obtener el mayor beneficio como empresas cotizadas, ya sea en términos de costes del capital o en términos de marketing por contribuir en términos de notoriedad y aumentar su presencia financiera y comercial en el exterior.

El concepto de este tipo de bolsas no es nuevo. Pero como la bolsa está definida y las oportunidades y riesgos se enfrentarán, sólo hace poco se han empezado a definir en el contexto de gestión de mercados de capitales al final del siglo. Una vía de identificar si una bolsa es una bolsa global es demarcar zonas de influencia, mayores que los acuerdos de comercio internacional y más armonizados en función de los flujos de capital. Esto podría ser definido mediante acuerdos comerciales o mediante un acuerdo entre capitales económicos y sus implicaciones para las regiones.

Otra vía es la de basarse en la actividad actual de las zonas de las bolsas globales. Esto no se tomaría en cuenta, sin embargo, por la posibilidad de alta competencia para las bolsas de valores dentro de la misma zona horaria temporal, tal ha sido el caso de la posible respuesta de París, Milán y Zúrich frente a las bolsas de Londres y Alemania en julio de 1998. Otras definiciones podrían incluir áreas con armonización regulatoria o afinidad cultural.

Una posible definición sería la siguiente:

> «La bolsa global domina y está económicamente ligada a numerosas jurisdicciones financieras de su zona geográfica. Tiene la mayor capitalización del mercado en dicha zona geográfica, y el mayor volumen y liquidez de contratación frente a cualquiera de sus competidores. Su comercio se dirige tanto a las empresas mayores como a los productos derivados, en calidad de bolsas globales, lugares depositarios

[1] GEX: Globalized Stock Exchange.

> para la divisa local, o empresas secundarias o acciones cuyo mercado doméstico está en cualquier lugar, tanto como empresas locales de su propio mercado doméstico. Describe su clientela desde un grupo de inversores domésticos o globales» (Joshua Galper).

Esta definición contiene numerosas palabras que hoy todavía están pendientes de interpretarse. Lo más obvio es una «comunidad económicamente conexionada». ¿Es el NAFTA, la UEM, MERCOSUR, ASEAN, el COTO o algo similar? La mayoría de los observadores podrían probablemente incluir elementos de todos estos acuerdos. Lo que puede ser claramente establecido es que a causa de la globalización la nación-estado está obsoleta al ser un indicador defectuoso para una empresa a la hora de cotizar; muchos ejemplos se encuentran al alcance de la mano para apoyar esta tesis. Más importante ahora es tener en cuenta aspectos de marketing, visibilidad del mercado y la existencia de capital-inversión, el cual será determinado por la amplitud del tejido económico de las empresas. La nueva confusión podría recaer en la liquidez mundial. En este contexto la liquidez significa que los inversores pueden facilitar el intercambio y el coste en el que incurrirán comprando y vendiendo acciones y productos derivados. El mayor flujo de órdenes en una bolsa de valores por un instrumento intermediado supondrá una mayor liquidez. Mientras la liquidez es el último resultado de un mercado financiero organizado es en sí mismo la suma de una serie de factores dispares.

Últimamente, ¿qué representa un mercado nacional de acciones locales frente a las empresas cotizadas y los productos derivados a nivel internacional? Las empresas internacionales pueden ser de compañías internacionales basadas inicialmente en mercados domésticos o extranjeros. Ellas serían *Royal Dutch, Shell, Sony* o *Ford,* o pueden ser ligeramente menos conocidas tales como *Castle Beer* o *Telebras.* Por contraste una empresa local nacional es una empresa cotizada conocida principalmente en su propia región o jurisdicción.

La mayoría de las empresas de distribución o las pequeñas empresas industriales caerían dentro de esta categoría. Una empresa local de la misma jurisdicción financiera como bolsa global podría cotizar dentro de esa misma bolsa global, aunque las acciones de empresas locales de otras jurisdicciones podrían tender a buscar otro lugar, pudiendo perderse al cabo de los años, en un mercado mayor.

Las claves para la creación de una bolsa global y su negocio natural son la generación de infraestructura propia y el *know-how* del mercado; infraestructura entendida como un número suficientemente amplio de especialistas, agrupados en una región geográfica, asequibles para cumplir su función para con el mercado. Numerosas bolsas de valores tienen las dos primeras pero carecen de la tercera, precisamente esa infraestructura es la que puede hacer que Londres relegue a Nueva York a un puesto secundario dentro de las empresas cotizadas en bolsas globales. Antes de plantearse desde cualquier bolsa pasar a ser una bolsa global las bolsas de valores deberían evaluar sus fortalezas en cada una de esas tres áreas en comparación con sus competidores más directos.

Mientras en Estados Unidos la Bolsa de Nueva York aparece como dominante dentro de las bolsas globales, con el NASDAQ quizá no muy detrás, en otras regiones el resultado del

ranking está lejos de haberse decidido. En Europa un ejemplo de bolsa global podría ser una Bolsa de Londres independiente, una alianza entre Londres y la Bolsa alemana, o un acuerdo basado en una alianza paneuropea con Londres en su centro. En Asia potenciales bolsas globales son Tokio, Hong Kong y Shanghai. Sin dejar de tener en cuenta las actuales circunstancias económicas de sus diferentes regiones económicas, Tokio es la capital de la economía mayor de toda Asia. Una alianza Hong Kong y Shanghai con una economía china saneada podría tener un enorme potencial.

2.1.2. **Modelo regional (REX)** [2]

Las bolsas regionales (también llamadas REX) son bolsas de valores que se centran en su propia región o ámbito geográfico de influencia (país, región y autonomía), asumiendo su posición, producto del conformismo o de la evolución de las circunstancias. Las bolsas regionales más triunfadoras serán conscientes de su función y tratarán de maximizar sus beneficios a través de la especialización en sus negocios regionales. En contraste con las bolsas globales, las regionales no buscan ser todo para los usuarios directos o indirectos del mercado, incluidos inversores, emisores e intermediarios, donde quiera que estén. Se selecciona su región, productos y mercados y se promueven sólo sus especialidades. La definición de una bolsa regional podría ser la siguiente:

> «La bolsa regional domina su economía local. Tiene la mayor concentración de empresas regionales cotizadas disponibles, como experta en ese tipo de negocios. A causa de esta intensa concentración nacional, su índice viene a ser un barómetro de la salud de la parte cotizada de la economía local. Esto hace que se intercambien acciones de empresas y derivados. Esto define a su clientela primariamente de entre los inversores regionales, con una pequeña capitalización de inversores internacionales interesados en beneficiarse a través de los expertos y las oportunidades disponibles» (Joshua Galper).

Las palabras *región* y *regional* se refieren al área geográfica más a menudo reconocida como nación-estado aunque no sea la única. En el caso de que la nación-estado sea una entidad económica pequeña una bolsa regional puede ser el jugador dominante para todo el Estado. Cuando la autonomía (o región) es económicamente muy importante la bolsa regional puede ser el centro económico no sólo para una parte del país sino para todo. Amsterdam es un buen ejemplo de una bolsa regional a nivel nacional, del mismo modo que bolsas regionales para sus respectivas comunidades autónomas son las de Valencia, Bilbao o Barcelona, en España, respectivamente.

De forma análoga a las bolsas globales las fuentes de ingresos de una bolsa regional son las empresas cotizadas y el comercio de empresas nacionales y la canalización del conocimiento de las empresas en su propio mercado. Con la excepción de algunos *bluechips* que pueden tener una cotización adicional en una bolsa global, las regionales serán la localización con mayor liquidez para el intercambio de sus nichos de mercado nacionales de acciones, bonos, futuros, opciones y otros productos financieros. Las bolsas regionales ofrecerán

[2] REX: Regional Stock Exchange. El concepto de regional es en el sentido norteamericano, es decir, no tiene por qué corresponderse con una región geográfica de un solo país, por ejemplo, España, sino que podría referirse a una región mucho más amplia. En este sentido y bajo esta acepción, se podría entender que toda la UEM pudiera ser una sola «región».

numerosos indicadores a las empresas, que ya son evidencia hoy en las bolsas nacionales: los índices creados y monitorizados, la dispersión de los precios de acciones y la cotización de empresas domésticas.

Las bolsas regionales retendrán una estrategia activa en la canalización del conocimiento financiero que se dispersa local o internacionalmente, ambos en virtud de su liquidez y de su situación geográfica y social próxima para empresas cotizadas.

Con el objeto de expandir sus actividades de negocio las bolsas regionales deberían dirigir su oferta de servicios promocionales a empresas locales. El acceso a sistemas de pantalla múltiple como un negocio GL[3], un proyecto de bolsa regional. El valor añadido para las bolsas de valores radica en su acceso a la tecnología más avanzada, el acceso a la información relevante y, todavía más importante, su habilidad para segmentar los usuarios de su mercado. A modo de ejemplo podríamos citar el caso de una empresa suministradora de servicios informáticos, que ofrece preselección de inversores a lo largo del mundo y ha anunciado grandes beneficios, fruto de su destreza empresarial.

La bolsa regional debe crecer mediante su zona geográfica de influencia natural y bajo la tutela de su gobierno autonómico o de las agencias de desarrollo regional. A través de ellas debe identificar cuál es la naturaleza de su industria bursátil y sobre lo que como bolsa de valores puede aportar a la creación de riqueza. Si la bolsa de valores puede llegar a ser vista en círculos de poder como una piedra angular de la economía, entonces la bolsa de valores llegará a ser un aliado natural para los agentes de la política financiera. Sin esta educación previa en numerosas naciones-estado las bolsas de valores continuarán existiendo como una semi-cooperativa o una empresa semi-competitiva a los ojos de su gobierno jurisdiccional. Entre tanto la industria más altamente competitiva del 2004, las bolsas de valores con las mejores relaciones de influencia con sus respectivos reguladores jurisdiccionales, disfrutarán de ventajas diferenciales significativas.

Las bolsas regionales tratarán de continuar beneficiándose del uso de las alianzas para promover partes de su negocio o para acceder a determinados servicios. En algunos momentos esto podría resultar un acceso directo al sistema de formación de precios para *brokers* de diferentes jurisdicciones, suponiendo para ellos encontrarse con los requisitos de acceso de las partes de la alianza y que ellos acepten las reglas de la nueva bolsa de valores. Las alianzas entre bolsas de valores continuarán basándose en la confianza y la creencia de que se va a generar más negocio después de todo mediante el avance conjunto en determinados campos, con buena información, cultura y tecnología como elementos base.

2.1.3. **Modelo especializado o diversificado (DEX)**[4]

La bolsa diversificada o especializada, también llamada DEX, es similar a la regional, exceptuando que no ofrece sólo la cotización e intermediación de acciones nacionales sino que también es el eje de al menos otra línea de negocio relacionado (por ejemplo un mercado de productos derivados). Este tipo de bolsa de valores ha reconocido que tiene un fuerte objetivo económico, más allá del papel de la admisión y la intermediación; es una

[3] GL: Gatignol y Lauren (apellidos de los fundadores del grupo empresarial en el año 1990).

[4] DEX: Diversified Stock Exchange.

empresa híbrida. En este aspecto la bolsa diversificada puede competir globalmente en una variedad de campos muy similar a la de otros negocios. La diversificada no se autolimita en su función tradicional dentro del escenario de los mercados y esto representa ramificaciones significativas para la industria bursátil en la época de la competencia creciente. La definición de una bolsa diversificada podría ser la siguiente:

> «Una Bolsa Diversificada domina su economía regional, pero además se ocupa de actividades económicas fuera de su esfera habitual, reservada a las Bolsas de Valores Globales (mercado internacional). Dispone de la mayor concentración disponible de empresas cotizadas, y es la mayor experta en estas empresas. Ésta puede intermediar acciones y también productos derivados. Su clientela se compone de los propios inversores regionales, con una menor proporción de inversores internacionales. En sus otras actividades, compite con empresas que son totalmente diferentes a una Bolsa Global o a una Regional en forma o función» (Joshua Galper).

Existen tres ejemplos de bolsas diversificadas hoy en día: una con enfoque tecnológico, una segunda con enfoque de crecimiento económico y una tercera como sucursal o división de una empresa mayor. Las tres son diferentes modelos de negocios y muestran cómo el éxito de una bolsa diversificada no se centra en fijarse en una sola dirección de crecimiento, a menos que sea una global o una regional. Estas bolsas de valores híbridas pueden centrarse en una línea de negocio particular o en la expansión geográfica, aunque todas ellas busquen obtener beneficios e identificar nuevas oportunidades de crecimiento.

En el campo de la tecnología las bolsas de valores que venden *software* fuera de su propia zona industrial se enfrentan a un mercado enorme y competitivo. Existen escasos ejemplos de este tipo de bolsas diversificadas, con productos exportables que crecen generalmente desde dentro de las nuevas tecnologías. La Bolsa de París acabó vendiendo su sistema de negociación a otras dieciocho bolsas de valores, aunque el número de las que lo continúan usando hoy en día es algo menor. El crecimiento de su sistema se capitaliza en un acuerdo a largo plazo de tecnología y sistema informático. Desde el crecimiento de su actividad de intermediación París fundó una empresa filial, *Groupe GL*, para permitir el acceso a la intermediación a múltiples bolsas de valores desde la misma pantalla de ordenador. Groupe GL es ahora uno de los líderes de este campo en el ámbito mundial y en 1998 contabilizó un 32 por 100 de los beneficios consolidados del Grupo SBF-Bolsa de París.

La crítica que se ha hecho a las bolsas diversificadas es que no existen como una categoría propiamente dicha sino que ellos son una mera forma reducida del negocio tradicional de las regionales. Sin embargo y de forma fundamental, estas bolsas de valores son operativas como partes de un negocio concerniente con el negocio del exterior, con el negocio de cotizar, intermediar y canalizar información de acciones. Esto las sitúa en un modelo diferente de negocio al de las globales o las regionales. Sólo por las cuentas de resultados este punto puede ser observado claramente.

Otra crítica arremetida contra las diversificadas es aquella de expandirse fuera de las actividades de las bolsas de valores tradicionales, pudiendo perjudicar a la seguridad y la reputación del espíritu de los servicios de las bolsas de valores tradicionales. Bajo esta opinión el negocio de admisión e intermediación debe ser visto como diferente de otras actividades de negocio y juzgado de acuerdo con los usuarios del mercado y los miembros del mercado o los inversores. Las diversificadas deberían estar especialmente atentas a lo que concierne con los informes anuales y su documentación financiera.

2.2. *Como empresa de servicios*

2.2.1. **Gestión del conocimiento**

Todos sabemos que una empresa no es una máquina sino un organismo vivo y, como tal, tiene un sentido colectivo de identidad, una comprensión compartida del proyecto empresarial. Es decir, una *cultura empresarial*.

En este contexto la gestión del conocimiento se muestra como la más importante ventaja competitiva sostenible, en términos de Porter, al ser el conocimiento el único recurso ilimitado de toda organización, el único activo que, a diferencia de los tangibles, se revaloriza con el uso.

Los principales retos de las empresas en el siglo XXI serán los de:

–Gestionar la transformación de los activos tangibles en activos intangibles.
–Incorporar las tecnologías de la información y de las comunicaciones e iniciar la virtualización de la organización.
–Aprender a competir en un mundo multicultural.
–Aprender a aprender y a incorporar los conocimientos a los activos y a los procesos.

Tales retos muestran la perentoriedad de gestionar la información de una manera inteligente como medio para la creación de valor dada la situación científica, social y económica de nuestro tiempo.

Si el activo tipo de los años ochenta era el automóvil, el de los noventa es el ordenador. Esta evolución de los productos de consumo también ha tenido lugar en el tejido empresarial, escenario donde los activos tangibles (materiales, energía, capital tecnológico y capital financiero) han pasado de representar un 50 por 100 del valor generado a ser tan sólo un 25 por 100. Esta reducción se ha visto acompañada por una hegemonía de los activos intangibles (capital humano, organizativo, relacional e intelectual).

A semejanza de los terratenientes franceses, precursores de la ciencia económica con su «tableau economique» mediante modelos de medición de poder estimados a partir de la propiedad de la tierra, los terratenientes del siglo XXI serán aquellas empresas que dispongan de la propiedad del capital intelectual, entendida como gestión deliberada y continuada del conocimiento.

A modo de ejemplo una de las principales bondades, y un valor añadido de las empresas cotizadas, es la de la capacidad de atraer capital humano cualificado.

Los gobiernos y las grandes corporaciones están interesados en establecer indicadores de la optimización en la gestión del conocimiento, a semejanza de cualquier ratio financiero, siendo el más conocido el modelo INTELECT.

Podemos afirmar que en la actualidad existen entre diez y doce modelos de medición del capital intelectual. En Estados Unidos la SEC ya obliga a la inclusión, dentro de las memorias de las empresas cotizadas, del apartado de *capital intelectual,* y ya se habla de que dichos modelos son de segunda generación.

Los países escandinavos, por su parte, ya estudian incluir su capital humano en las cuentas anuales, y empresas como SCANIA o FINANZIA ya lo aplican.

Este traspaso de valores evoluciona a medida que la economía del conocimiento, también llamada *tercera revolución,* va ganando peso.

El proceso a seguir consiste en metabolizar de manera sistemática y ordenada los datos que originan la información, datos que pasarán a ser conocimiento y al entrar en acción precipitarán decisiones estratégicas.

Las tres fuentes de conocimiento en la sociedad son el arte, la revelación mística y la ciencia. Su interacción genera conocimiento a partir de la razón natural al sentar las bases para el desarrollo de la inteligencia, entendida como *capacidad de aprender.*

El proceso de aprendizaje precisará de la concurrencia, al menos, de tres factores: método, metodología y contenidos.

La ciencia es dialéctica y se configura a través de la interacción de opiniones, debates, cambios de actitud y críticas. Tal dialéctica es la transacción de conocimientos. El propio Isaac Newton mostraba cómo los principios de la ciencia son la objetividad, la inteligencia y la dialéctica.

El diagnóstico del capital intelectual de cualquier empresa se asemeja a una pirámide, donde tanto o más importantes son las cualidades no visibles como las visibles. La ventaja de dicho diagnóstico es que es perfectamente extrapolable a personas.

Cualquier empresario o trabajador internauta deberá tener muy presente que *acceder* no significa necesariamente *dominar.*

2.2.2. **Especialización sectorial**

Otra de las ventajas competitivas sostenibles para una bolsa de valores es la especialización sectorial. Efectivamente, al ubicarse toda bolsa de valores con su emplazamiento físico en un mercado geográfico natural y con el paso de los años, al ir desarrollando un *know-how,* se van desarrollando unas habilidades o *skills* que derivarán en un dominio de los tipos de negocios aportados por y desde las empresas cotizadas.

Sólo aquellas bolsas de valores que sepan construir, a partir de ese dominio del negocio de las empresas emisoras, un equipo de analistas económico-financieros suficientemente preparados para agrupar, seleccionar y distribuir la información referida a tales empresas, por diferentes niveles de especialización, serán considerados *interlocutores válidos* para empresas susceptibles de convertirse en emisoras en un futuro o para los inversores.

Esa especialización sectorial intelectual será la que ayude tanto a agrupar empresas diferentes de un mismo sector, constituyendo en una primera fase un «vivero de empresas» dentro de un mismo mercado, como a que el mercado bursátil sea un punto de referencia a nivel mundial.

2.2.3. **Comercialización de servicios informáticos**

Tal y como hemos citado antes y en lo referido al campo de la tecnología, las bolsas de valores que venden *software* fuera de su propia zona industrial se enfrentan a un mercado enorme y competitivo. Existen escasos ejemplos de este tipo de bolsas, comúnmente denominadas **bolsas diversificadas,** con productos exportables que crecen generalmente desde dentro de las nuevas tecnologías, tal y como hemos citado en páginas anteriores de este documento.

En este contexto cabría resaltar la reciente alianza firmada entre la Bolsa de París y la empresa de informática Athos, que amplifica la oferta de servicios financieros globales a nivel mundial y que ha dado lugar a la creación de una filial común, SBF París Bourse, que se llama EURONEXT.

2.2.4. **Servicios de proximidad**

Cualquier bolsa de valores debe reflexionar en qué sentido cubre las necesidades de sus clientes de una forma activa –preparando nuevos requerimientos y anticipándose a su demanda– o pasiva –adaptándose, de forma reactiva y reaccionaria o a regañadientes, a necesidades ya impuestas por el mercado–.

En este sentido la bolsa de valores no es más que una empresa de servicios y como tal debe optimizar la prestación de tales servicios, mostrando su idoneidad para cubrir cuantas parcelas puedan demandar sus clientes.

En este contexto los principales clientes de una bolsa se obtendrán tanto a partir de un análisis de *clientes internos,* entendidos como todos los trabajadores de una bolsa reunidos con el propósito común de ser útiles a la sociedad, pero sobre todo a la sociedad más próxima, materializada en todos los *clientes externos* de la bolsa: empresas emisoras, intermediarios bursátiles e inversores (institucionales e individuales).

Iniciativas publicitarias como explicar desde cero al público en general respuestas a preguntas tales como *¿Qué es una bolsa*? *¿Objetivos para una empresa de cotizar*?, la creación de *Clubes de Inversión* o pequeñas escuelas de formación gratuita para agrupar a inversores individuales, contribuyen a difundir un mensaje pero también a mostrar a una sociedad el mayor o menor cumplimiento de los objetivos de una empresa que, entre otros, tiene éstos y otros propósitos.

Los días en los que las bolsas de valores permanecían con las puertas cerradas, confiadas en poseer una posición privilegiada inatacable, han pasado a la historia. La realidad de hoy en día, ajena a barreras geográficas, muestra que si una bolsa es reticente a la hora de admitir a una empresa a cotizar tarde o temprano esa empresa aparecerá cotizando en otra bolsa.

Este mayor grado de competencia, acompañado de la proliferación de nuevas bolsas, hace que cualquier bolsa de valores deba prepararse para responder de forma óptima a las necesidades requeridas desde sus tres principales clientes: **las empresas,** desde el punto de vistas de emisores; **los intermediarios,** desde el punto de vista de accionistas, realizadores de las transacciones de acciones y principales fuentes de generación de ingresos al ser la «red de sucursales» de toda bolsa, y, por último, **los inversores,** desde el punto de vista de compradores de acciones. Toda bolsa que no optimice su eficacia, eficiencia, transparencia y equidad está abocada a desaparecer, cubriendo su hueco otra más competitiva del mismo o diferente continente.

Cabría enfatizar, llegados a este punto, el mucho camino que queda por recorrer a las bolsas de valores europeas como fuente de financiación empresarial, ya que estadísticas recientes muestran cómo un 75 por 100 de la financiación ajena de las empresas europeas se obtiene desde los Bancos, obteniendo un residual 25 por 100 a través de las bolsas.

En contraste las empresas norteamericanas obtienen un hegemónico 75 por 100 de su financiación ajena desde las bolsas, mientras que un residual 25 por 100 lo obtienen a través de préstamos bancarios.

Coyunturas macroeconómicas como la que se deriva del proceso de unificación europeo, con tipos de interés reducidos en aras a mantener contenida la inflación, no favorecen que las empresas se alejen de los bancos en calidad de entidades financiadoras de sus proyectos empresariales sino más bien al contrario.

2.3. *Tendencia de convergencia en los sistemas de intermediación europeos*

Los sistemas de intermediación europeos experimentan en la actualidad una tendencia convergente si bien subsisten algunas diferencias entre ellos, principales escollos a su agrupación y posterior unificación en un futuro próximo si llegaran a darse.

Efectivamente, las bolsas europeas están convergiendo hacia un único sistema de intermediación y negociación bursátil. Las principales características de este sistema son las siguientes:

–Los mercados dirigidos por órdenes se utilizan para las acciones con elevada capitalización y liquidez.

–Los intermediarios suministran liquidez a las acciones con pequeña capitalización, ilíquidas, al agruparlas y generar órdenes de mayor volumen. En ocasiones dan prioridad a las órdenes con gran volumen suministradas desde inversores institucionales.

–Los mercados de subasta se utilizan para abrir y cerrar la negociación diaria. Ellos pueden también ser usados para intermediar los valores menos líquidos, como por ejemplo el caso del *fixing*, utilizado en las bolsas españolas para valores con escaso volumen y liquidez.

Aunque existen importantes diferencias entre los mercados las tendencias convergentes han sido en los siguientes aspectos:

a) **Costes de intermediación**

Existe abundante evidencia empírica acerca de que los costes de intermediación son menores para los mercados dirigidos por órdenes frente a los dirigidos por precios, al menos por lo que se refiere a órdenes pequeñas y medias.

Numerosas de las pruebas obtenidas han sido al comparar los costes de intermediación de sistemas de negociación dirigidos por precios y sistemas de negociación dirigidos por órdenes, tanto en los Estados Unidos como en Europa.

b) **Prioridad**

Es por todos conocido que, bajo la presión competitiva, los mercados continentales introdujeron mecanismos específicos para la *intermediación de bloques* al final de los años ochenta, separando los flujos de órdenes, tratando de facilitar que los intermediarios pudieran ejecutar grandes operaciones. En los mercados dirigidos por órdenes estas operaciones necesitan un gran intervalo de tiempo para ejecutarse. Actualmente la profundidad del libro de órdenes puede ser insuficiente para acomodar, de forma rápida, las órdenes de más volumen sin un impacto sustancial sobre los precios. De cara a minimizar el impacto sobre los precios la negociación por bloques debe dividirse en pequeños tramos, los cuales serán ejecutados a lo largo del tiempo contra los precios del libro de órdenes. En consecuencia los que tengan órdenes de gran volumen preferirán cruzarlas con un *dealer* ya que les proporcionará prioridad al favorecer que sus órdenes se crucen antes.

La coexistencia de libro de órdenes y mecanismos de *market making* para grandes operaciones ofrece dos vías alternativas según el tipo de inversión. Como los inversores dan más importancia a los *costes de ejecución* ellos tienden a basar sus decisiones en los costes relativos de los dos tipos de procedimientos.

c) **Liquidez**

El uso de mercados de negociación electrónica y/o *dealers* para acciones de pequeña capitalización puede ser vista como una vía de aumentar la liquidez de estos valores.

Los mercados de negociación electrónica ofrecen numerosas ventajas ya que, en primer lugar, sus costes operativos son menores; en segundo lugar, en mercados estrechos, mediante la agrupación de un gran número de órdenes, de una secuencia de subastas resulta una variabilidad de precios menor que en una subasta continuada. Ésta reduce las desviaciones entre el valor fundamental de los activos y los precios de transacción. Existen, al menos, tres grandes ventajas para la presencia de *dealers* en las bolsas de valores con pequeña capitalización.

1) Ellos dan prioridad entre subastas o liquidez adicional proporcionada en mercados continuos según el caso.

2) Ellos pueden y de hecho son a menudo requeridos para complementar la oferta de liquidez en el momento de las subastas. Finalmente ellos también juegan un papel como *esponsor* de pequeños volúmenes de acciones, porque ellos tienen tanto la obligación como los incentivos de generar información sobre las acciones en las cuales se fundamenta el mercado.

d) **Transparencia de precios**

Los mercados de subasta se usan habitualmente para abrir el mercado. Una posible razón es que ellos hacen una mejor agregación de la información y así facilitan la información sobre precios en el flujo continuo de negociación. La forma en la que se publican los precios es particularmente importante y dificultosa en el caso en que el mercado abre con mayor incertidumbre debido a la valoración de las acciones cotizadas después de la pausa nocturna.

La evidencia empírica muestra cómo la información sobre precios queda establecida durante la preapertura, especialmente hacia el final. Este resultado apoya la perspectiva de que la *preapertura* y la *subasta* contribuyen a aportar eficiencia a la información.

A pesar de los numerosos avances materializados hasta la fecha subsisten cuatro grandes diferencias en los sistemas de intermediación y negociación utilizados en Europa, principales obstáculos en la armonización de los mercados de renta variable en el seno de la Unión Europea:

1) ***Consolidación de los flujos de órdenes***

En términos generales se puede afirmar que hay una clasificación sobre las clases de mercados consensuada mediante la cual estarían jerarquizados tal y como sigue:

1.1. Mercados en los que los *flujos de órdenes* están *centralizados* y los *enlaces de precios* entre las operaciones de dentro y fuera del sistema se han reforzado.
1.2. Mercados en los que los *flujos de órdenes* están *centralizados* pero no existen nexos formales entre las operaciones de dentro y fuera del sistema.
1.3. Mercados en los que existe *fragmentación de los flujos de órdenes*.

2) ***El papel de los dealers***

Algunos sistemas de negociación permiten a los *dealers* suministrar liquidez adicional para operaciones de baja capitalización o valores poco líquidos. Estos *dealers* son compensados por los servicios suministrados mediante los derechos que tienen. Aunque los derechos y obligaciones difieren significativamente entre unos mercados y otros.

3) ***Transparencia***

La transparencia de un mercado es la cantidad de información acerca del proceso de negociación disponible para los participantes. La transparencia es un activo fundamental en el diseño de los mercados y juega un papel crítico en el proceso de despliegue de la información. Resulta útil diferenciar entre la información de antes de cada operación y

después de cada operación. La información de antes es la que tienen los *traders* (miembros e inversores públicos) sobre las órdenes que habitualmente están en el mercado y los precios a los que las órdenes que vayan entrando vayan siendo ejecutadas. La información de después es la información al alcance a los intermediarios sobre los detalles de las transacciones una vez que éstas ya han tenido lugar (precios y volúmenes). Los mercados que se han revisado en este documento no ofrecen el mismo nivel de información pre-intermediación y pos-intermediación a todos los participantes del mercado, cambiando según el tipo de participantes.

En cuanto la información pre-intermediación, como regla general las empresas miembros del mercado tienen acceso a mayor información que los inversores o el público en general. Ellos pueden acceder a la totalidad del libro de límites de órdenes.

En cuanto a la información pos-intermediación, los organizadores del mercado deben elegir la velocidad en la que acceden a los *precios* de cada transacción, el *tamaño* de cada transacción e incluso la *identidad de las partes* involucradas en cada transacción será publicada.

En todos los mercados la publicación de la intermediación de las pequeñas y medianas empresas es inmediata. Por el contrario la publicación de grandes volúmenes puede verse retrasada al ser algo más problemática. Ya que de cubrir su posición completa antes de hora pone en peligro la habilidad del *market maker* involucrado en la operación de bloque para deshacer su posición en buenas condiciones. Esta prematura publicación puede resultar un perjuicio en el precio final obtenido en la operación de bloque. De cualquier modo las grandes operaciones son informativas. Para que los precios en el centro del límite de órdenes del mercado reflejen la información contenida en estas operaciones se requiere una rápida publicación del precio y el tamaño del bloque negociado. Una publicación periódica es también necesaria para prevenir contrapartidas en una negociación de bloque frente a una negociación con un volumen de información superior. Esto puede también perjudicar la liquidez del libro de órdenes mediante el incremento de una selección de riesgos adversa, enfrentado a los límites de órdenes de los intermediarios. Dados estos costes y beneficios por la rápida publicación de grandes operaciones los mercados permiten a sus intermediarios retrasar la información sobre grandes operaciones en las que se vean involucrados.

4) ***Compensación y liquidación***

Los procedimientos de compensación y liquidación son una característica muy importante de los sistemas de intermediación porque el coste de la compensación y liquidación forma parte del coste total de las operaciones bursátiles Estos mecanismos son cada vez más percibidos como complementos indispensables al *ciclo global bursátil*. Por ejemplo el día que la compensación y liquidación llegue a ser D+0 las empresas de compensación y liquidación pasarán a ser bolsas. Esta percepción justifica las integraciones que se están realizando en Europa en los países donde había, por un lado bolsas y por otro entidades separadas que realizaban la compensación y liquidación. Dada la impor-

tancia de este aspecto, la compensación y liquidación, estamos asistiendo en Europa a numerosas alianzas, como las recientes de la Deutsche Börse con Euroclear –*Eurostream*– o de la SBF Bolsa de Paris con Sicovam y Cedel *(Clearstream)*. Estas alianzas subrayan la importancia que los mecanismos de compensación y liquidación tienen para las bolsas.

El **Depósito Central de Acciones** es el nombre que suelen tener en Europa las empresas que se encargan de las funciones de compensación y liquidación. Ellos ofrecen a menudo servicios adicionales tales como custodia, dividendos progresivos procesados en función del pago de cupones… Estas empresas son, en general, diferentes a las bolsas de valores aunque estas últimas suelen ser propietarias y/o accionistas de una parte de su **Sistema de Compensación y Liquidación** doméstico.

En todos los sistemas de intermediación utilizados en Europa el mecanismo de compensación y liquidación está completamente computerizado. Pero todos estos sistemas entre sí representan al menos dos grandes diferencias en lo que se refiere a su forma de realizar la compensación y la liquidación:

A) Los **ciclos de liquidación** son diferentes para cada sistema de intermediación. Variando el tiempo empleado para la compensación y liquidación de operaciones entre diez minutos, dos o cinco días, en función de los países analizados.
B) Tan sólo la Bolsa de París o la Bolsa de Amsterdam disponen de una **Cámara de Compensación Central** que garantiza la liquidación final de las operaciones entre los diferentes miembros. Desde que los intermediarios no trabajan directamente uno con otro sino con la Cámara de Compensación no existe *riesgo de pago* o *de entrega*. Semejante garantía limita el *riesgo de crédito*, el cual aparece de forma natural en un mercado dirigido *por órdenes*, donde los intermediarios no pueden elegir su contrapartida.

3. Sistema bursátil europeo como sistema basado en los bancos frente al sistema bursátil norteamericano como sistema basado en el mercado

Dentro de la **Unión Económica y Monetaria** se piensa que la alianza europea contribuirá a la creación de un sistema bursátil europeo más basado en el mercado. La Unión conlleva crear un mercado profundo, líquido y uniforme de acciones que incremente el nivel de competencia entre los operadores del mercado. Esto debería conducir a la securitización y desintermediación de los mercados, aunque ambos fenómenos, en el caso de Europa, han tenido una escasa materialización. De cualquier modo éste no es el único cambio que conllevará el desarrollo de sistema bursátil europeo más basado en el mercado, ya que las diferencias entre los sistemas norteamericano y europeo están profundamente arraigadas en sus tradiciones económicas y culturales y no pueden ser explicadas solamente por la menor liquidez en el mercado europeo.

Comparando el tamaño de los bancos, los mercados de bonos y acciones en los Estados Unidos y la Unión Europea sorprende comprobar el contraste de un mercado bancario muy desarrollado en la Unión Europea pero que descansa sobre un mercado de acciones y bonos mucho menos desarrollado.

El caso opuesto se cumple en los Estados Unidos. Esta asimetría entre los dos sistemas es el resultado de unas regulaciones muy diferentes, el sistema universal bancario de Europa y la segmentación del sistema financiero norteamericano fruto del **Acta Glass Steagall** de 1933, que separaba la banca comercial de la banca de inversión. Aunque el régimen norteamericano es todavía considerado un hándicap –como instrumento que impide a los bancos norteamericanos explotar economías de escala y alcance asequibles para la banca extranjera– la segmentación de la industria financiera de los Estados Unidos estimula una competencia más feroz entre intermediarios. Ello supone la **inversión en financiaciones específicas de los mercados de capitales, especialización e innovación implícitas,** creando la industria más competitiva del mundo:

> «No existe otra industria en la que los Estados Unidos hayan destacado más que en la industria financiera […] todas las innovaciones significativas han venido desde el sistema financiero norteamericano»[5] (Steinherr, 1998, pág 29).

La competencia entre la banca comercial, la banca de inversión y los *brokers* en Estados Unidos ha estimulado el proceso de desintermediación y de securitización. Las capitalizaciones a corto plazo en depósitos bancarios desencadenaron la aparición de fondos de inversión en activos de alta rentabilidad de los mercados monetarios. Los bancos respondieron mediante la transformación de sus deudas en certificados de depósito negociables, en los cuales el interés pudiera ser remunerado sin restricciones. Con el objeto de conseguir una participación en el mercado de crédito más rentable los bancos de inversión estimularon a las empresas/agrupaciones a securitizar sus préstamos. Como resultado las hojas de balance de los bancos pasaron a ser totalmente desintermediadas y securitizadas y la relación con la banca desapareció. El crecimiento de un mercado de capitales y de la liquidez en el mercado monetario ha reducido la importancia relativa de su valor seguro implícito y ha convertido a las valoraciones en algo más importante. El principio básico de transparencia, que subyace en los mercados financieros norteamericanos, de acciones y las leyes de contabilidad, ha aparecido.

En Europa el sistema de banca universal ha permanecido como dominante y fue tomado como modelo durante la liberalización de los mercados financieros europeos a la hora de construir el programa del mercado único. No había incentivo para los bancos por securitizar su deuda y los mercados de capitales han permanecido infradesarrollados. En consecuencia la regulación de emisiones directas hechas en los mercados de capitales deja mucho que desear y difiere, en gran medida, de un Estado a otro. Por ejemplo los bonos corporativos estuvieron hasta hace poco desrecomendados en Alemania mediante unos criterios muy estrictos de emisión, que incluían la obligación de emitir sólo en moneda doméstica y en el mercado local, con un tratamiento fiscal desfavorable. Los gobiernos deseaban mantener los

[5] Does Europe need an SEC? Ver bibliografía.

bonos corporativos bajo un férreo control en los mercados de deuda local para dejar espacio a las finanzas públicas.

Estas diferencias en el campo de los intermediarios financieros se han reflejado en la estructura de sus economías respectivas. El rango de **deuda en manos de bancos para empresas no financieras** difiere ampliamente, yendo desde el 33 por 100 en los Estados Unidos, el 50 por 100 en Inglaterra y alrededor del 80 por 100 en la mayoría de los países de la Europa continental.

El poder de los inversores institucionales es otra consecuencia de la segmentación del sistema financiero norteamericano. **Los fondos de inversión y de pensiones** son mucho más importantes en Estados Unidos que en la Unión Europea. No sólo debido al entramado regulatorio para los mercados financieros sino incluso más por el alcance del Estado del Bienestar y el diseño de los sistemas de seguridad social. La financiación total del Estado (pagar para cobrar) y los ratios de alta rentabilidad en los sistemas de pensiones explican el alcance limitado de los fondos de pensiones en la Unión Europea. Aunque el ahorro «institucionalizado» en fondos de inversión ha comenzado también a crecer rápidamente en Europa, es, a diferencia de Estados Unidos, mayoritariamente intermediado por los bancos. Los bancos han internalizado, de este modo, el proceso de desintermediación.

Existen segmentos que deberían constituirse como elementos de un sistema más basado en el mercado, tomados juntos, pero están dispersos a través de los diferentes países de la Unión Económica y Monetaria como resultado de sus diferencias estructurales y aun si los agregáramos resultarían pequeños en comparación con su contraparte norteamericano.

Buena prueba de la libertad y diversidad en el desarrollo y crecimiento de los productos bursátiles la tenemos en la heterogeneidad con la que los encontramos en función del tratamiento fiscal que tienen para sus ciudadanos entre otras razones. Por ejemplo los *fondos de pensiones* se han desarrollado sobre todo en Gran Bretaña, Holanda e Irlanda; los *fondos de inversión* en Francia, España y Luxemburgo; los *bonos hipotecarios* en Alemania, Dinamarca y Suecia; los *bonos corporativos* en Francia y Gran Bretaña.

4. Tendencias de cambio

4.1. *Alianzas estratégicas*

En función de lo anteriormente expuesto cualquier bolsa de valores debe considerar las bondades de establecer una alianza temporal con una o varias bolsa de valores, ya sea mediante el cruce de miembros, para fomentar el crecimiento del volumen intermediado, o mediante la concentración de la liquidez.

Establecer una alianza puede suponer que un intermediario no necesite darse de alta como miembro en más de una bolsa de valores, oportunidad que afecta positiva y directamente a la línea de ingresos de la mayoría de las bolsas de valores. Habitualmente los mayo-

res intermediarios son miembros de numerosas bolsas de valores. Con el cruce de miembros entre mercados se pueden llegar a producir redundancias en el número de sus miembros, ocasionando con posterioridad reducciones en número o incluso en las comisiones de acceso de los usuarios. Como el precio del acceso al mercado básicamente mutualista está en declive los miembros dispondrán de un incentivo para desmutualizarse. Por lo que respecta a los intereses del negocio de las bolsas de valores, como empresas en su propio derecho, esto podría ser un crecimiento positivo.

El crecimiento del volumen negociado por la concentración de la liquidez tendrá lugar cuando la intermediación esté basada en algo más profundo, un precio único, con beneficios no buscados para las bolsas de valores fuera de la alianza donde una acción continúa negociándose. Por ejemplo: si IBM negociase en la bolsa paneuropea y la de Johannesburgo, la bolsa de valores de Johannesburgo, en la misma zona horaria, se beneficiaría directamente de un incremento no planeado en el negocio de la operativa de arbitraje.

Las antes denominadas bolsas regionales unidas deberían, pues, pasar a ser más atractivas a los intermediarios. Más que a ellos mismos, con tecnicidades o intermediación directa, en numerosos y diferentes mercados, los intermediarios serán ahora capaces de acceder a un sistema para numerosos mercados de bolsas regionales. Esto favorecerá la llegada de capital –tanto desde emisores como desde inversores– hacia numerosas bolsas regionales, pero será también el resultado de mercados en los que el capital huya por utilizar procedimientos inconvenientes o por ofrecer flujos deficientes de información.

La tecnología se desarrollará simultáneamente *a través* de cada alianza más que desde cada una en solitario. Cuantas más alianzas tengan lugar menos sistemas informáticos se desarrollarán, y mejorarán sobre el original. Para el desarrollo de la industria de *software*, que crea y mantiene sistemas informáticos, el problema será enfrentarse a ajustes, intermediación cruzada y convergencia con sistemas ya existentes.

Las alianzas entre bolsas de valores obligarán a los legisladores a acomodar las condiciones de mercado al mundo real mientras mantengan su función nacional. Un posible resultado de esta tendencia es una convergencia en la regulación armonizada para las áreas de las bolsas de valores pertenecientes a la alianza liderados por dos o tres bloques de legislación. Si estos bloques tuvieran que fusionarse el resultado podría ser una única zona regulada para los movimientos de capital, mientras no se permita a los legisladores nacionales relajarse o flexibilizar su control sobre los flujos financieros, siendo esto un bien de mucho valor para el sistema financiero, esta posibilidad no podrá tener lugar.

El escenario europeo actual muestra cómo dentro de la Unión Económica y Monetaria es el Banco Central Europeo la autoridad máxima a la hora de establecer la política monetaria y fiscal.

En cambio y por lo que respecta a los mercados de valores, se encuentran en un estadio muy preliminar de armonización a pesar de los avances experimentados a partir de la *Directiva Europea de Servicios de Inversión* o de las firmas de Acuerdos de Colaboración entre

organismos supervisores de los mercados de acciones (Comisiones de Valores) de cada país, los llamados *Memorándums de Entendimiento*.

A la denominada eurobolsa, que terminará existiendo de una forma u otra, le queda aún mucho camino por recorrer, lo que no es óbice para reflexionar acerca de los interesantes eventos que estamos viviendo y que pueden darnos algunas pistas sobre las barreras existentes en dicho camino.

Desde la firma del acuerdo de las diez principales plazas bursátiles de Europa, suscrito en mayo de 1999, numerosos y variados han sido los acercamientos acontecidos tanto dentro como fuera de nuestro continente.

Lo primero que impacta es la diferencia cualitativa entre los dos proyectos de fusión existentes más vigilados desde la prensa económica.

Por un lado está Euronext, mercado conjunto resultado de la unión de las bolsas de Amsterdam, Bruselas y París, que ha tenido pocos problemas a la hora de ponerse de acuerdo las tres sociedades rectoras y avanza cumpliendo las etapas públicamente anunciadas. Ahora bien, si bien desde el primer momento los tres mercados estuvieron de acuerdo en adoptar el sistema de negociación de la Bolsa de París, existe otro tema en el que ha habido una evolución y es el referido a los productos financieros susceptibles de ser admitidos a negociación. En este caso concreto Euronext hablaba en un primer momento de repartir en cada mercado cada segmento de productos financieros, dejando en París –según esta clasificación– el mercado de *blue chips*, en Amsterdam el mercado de productos derivados y en Bruselas el de empresas de alto crecimiento. Disensiones internas les hicieron cambiar de opinión y con posterioridad mantener los tres mercados en las tres plazas bursátiles mediante una entrada diferente para los tres segmentos de productos desde tres plazas diferentes, París, Bruselas y Amsterdam (entendidas como sucursales) a un *pool* de encuentro ofrecido desde un único sistema de negociación (intranet).

A pesar de las dificultades puestas de manifiesto por el reparto de productos por segmentos, ya solventadas, existen tres elementos que justifican esta aparente normalidad del proyecto Euronext. El primero es que hay una bolsa claramente líder para comenzar a caminar conjuntamente, que es la de París, y en un barco siempre se necesita un capitán, aunque luego cambie, a medida que su rumbo le lleve a distintos puertos. El segundo es que la bolsa líder ha sabido *hacer sitio* para que los dirigentes y los miembros de las otras bolsas se sientan actores y no espectadores del proyecto. El tercero es que los servicios integrados anunciados cubren toda la actividad bursátil, es decir, la negociación, tanto de renta variable como de renta fija y de derivados, la compensación y la liquidación.

Por otro lado está el proyecto iX, que tiene, en términos de volumen y de notoriedad de las bolsas participantes, una magnitud superior a Euronext pero que presenta dificultades suplementarias para unificar pareceres y culturas al agrupar a un mercado bursátil continental (Deutsche Börse) con no continental (Bolsa de Londres). Tradicionalmente estos dos tipos de culturas han sido muy diferenciados, representando el primero una cultura bancaria, más alejada del libre mercado, mientras que el segundo ha representado una cultura más basada en el libre mercado.

En este contexto parece innecesario remarcar que el proyecto iX, desde el momento en que se anunció, presentaba ingredientes cuyos impactos y susceptibilidades no han sido suficientemente calibrados. La lucha de poderes por el liderazgo del proyecto se diluyó mediante una presentación conjunta a los medios calificada de igualitaria –la fusión entre iguales– con trato de 1:1 para los dos mercados así unificados y que ha despertado más inquietudes de las previstas.

En lo que concierne a su valor estricto la Bolsa de Londres *vale* más que la Deutsche Börse, aunque esta última haya tenido más beneficios durante los ejercicios más recientes. Con respecto a los accionistas la Bolsa de Londres tiene más de 400 y esta dilución produce mucha inquietud en la *City* porque, como todo el mundo sabe, la Deutsche Börse está controlada por un pequeño grupo de grandes bancos cuyo voto agrupado es más fácil de conseguir, lo que podría dar lugar a tomar decisiones que sean sistemáticamente más favorables a los intereses alemanes.

Otros aspectos, relativos a la plataforma técnica, a la futura incorporación del *Nasdaq* y a la supervisión del mercado, también han intervenido para complicar las cosas, pero es necesario destacar el tema de la asignatura pendiente de la armonización de sistemas de compensación y liquidación. Está previsto, hasta el momento en que se escribe este artículo, que cada bolsa tenga el 50 por 100 de las acciones del futuro mercado iX, pero la Deutsche Börse ha retirado a su filial *Clearstream* de las negociaciones y como la Bolsa de Londres no tiene un sistema de compensación y liquidación propio[6] iX se encuentra en estado de definir cómo va a resolver este importante aspecto, lo que confiere al proyecto una indefinición que inquieta. No podemos finalmente dejar de citar la incertidumbre existente en lo relativo a los costes para los futuros miembros de iX, aspecto sobre el que no existe ninguna información concreta que origina, como es natural, una incógnita suplementaria.

En ocasiones la rapidez es enemiga de la eficacia, y el anuncio apresurado del proyecto iX se utilizó como elemento de respuesta frente al rival, Euronext, aunque el profesionalismo reconocido de las personas que están llevando a cabo el proyecto iX debe ser suficiente para estar convencido de que los problemas enunciados anteriormente son conocidos, se están estudiando y encontrarán solución.

En vísperas de su segunda centuria las acciones de la todopoderosa Bolsa de Londres –dentro del proyecto de fusión iX–, cotizadas en su propio mercado, se han visto amenazadas por la oferta de compra (más conocida como OPA) de una empresa quinceañera, la compañía sueca *OM Gruppen*, sociedad que gestiona la Bolsa de Estocolmo. El retrato robot de esta casi desconocida es el de su próximo desembarco como competidor en las plazas bursátiles europeas, en el próximo mes de noviembre, a través de la plataforma electrónica *Jiway* –palabra china que significa sabiduría–, implementada en colaboración con *Morgan Stanley Dean Witter*, para operar desde su cuartel general británico, también situado en Londres.

A la luz de esos datos parece que en el negocio bursátil la experiencia no es un grado y que la tecnología tiene la última palabra.

Resulta difícil de creer que aunque la Bolsa de Londres experimentara ciertos avances a partir del *big bang* de 1986, con el cambio de su sistema de negociación, se haya podido

[6] El sistema de compensación y liquidación utilizado por los miembros de la Bolsa de Londres, denominado CREST, pertenece a una empresa completamente independiente.

llegar a la situación actual, con varias ofertas anunciadas para comprar sus acciones –al menos dos, la de *OM* y la de Euronext con Instinet–, pero todavía resulta más difícil de creer que bajo las circunstancias presentes el 75 por 100 de los accionistas de la Bolsa de Londres se pongan de acuerdo sobre las ventajas de su fusión con la bolsa alemana (el proyecto de mercado bursátil europeo iX) o con OM.

La Bolsa de Londres todavía cuenta con algunas ventajas competitivas, tales como ser el mercado bursátil europeo más líquido, más internacional y la plaza financiera de referencia, así como contar con una buena reputación en términos de madurez y seriedad al tiempo que por vigilar el cumplimiento de la normativa regulatoria vigente, si bien su dominio se ha visto reducido a lo largo de las últimas décadas.

El origen de su declive podría compartir peculiaridades con el temperamento británico, anquilosado y poco receptivo con los cambios. Buena muestra de ello ha sido las poco certeras políticas que ha ido adoptando frente a la ineludible escalada tecnológica –adecuadamente incorporadas en otras plazas bursátiles– y su renuncia a aceptar la globalización. En el caso de la incorporación al euro, como todos sabemos, Inglaterra se mantuvo reacia a incorporarse a la moneda única, si bien la Bolsa de Londres, por razones de supervivencia y sentido común, desde el primer día de su existencia ofreció dobles listados de cotizaciones, uno en libras y el otro en euros.

Esta titubeante política estratégica ha coincidido con pérdidas sucesivas de su cuota de poder; recordemos que hace tan sólo un par de décadas la Bolsa de Londres no sólo dominada su ámbito geográfico natural sino que apenas tenía competencia.

Si tuviéramos que determinar un punto de inflexión quizá estaría posicionado en el año 1993, cuando la Bolsa de Londres falló en la introducción del sistema electrónico de liquidación *Taurus*. Años después perdía terreno frente a otros mercados al ceder la negociación de opciones financieras al mercado de productos derivados *Liffe* y después cedía el monopolio en prestación de sus servicios de información. Con posterioridad la creación de un organismo supervisor y regulador independiente a la Bolsa de Londres, a semejanza de la SEC norteamericana o la CNMV española, la dejaba en ámbito de igualdad respecto al resto de mercados financieros de Gran Bretaña al ser regulada y supervisada desde fuera.

En este contexto hace apenas un año, debido a problemas políticos entre sus miembros, la bolsa londinense cambió su estructura mercantil pasando de una estructura mutualista cerrada, en la que los propietarios eran simultáneamente miembros y clientes, a ser una sociedad anónima cotizada, en la que, hasta la fecha, ha resultado muy difícil convencer a sus propietarios de que actúen como accionistas al uso.

De cualquier modo lo que parece salir a la palestra es un nacionalismo latente bajo el que la mayoría de los accionistas propietarios de la plaza bursátil londinense son casas de bolsa extranjeras pero quizá contaminadas por los miembros domésticos con el «Síndrome de Wimbledon», mostrándose como excelentes anfitriones pero no como ganadores del torneo.

Y es que la metamorfosis mercantil no ha eliminado los conflictos internos de interés al no cambiar las acciones de manos. Frente a la oferta de OM Gruppen la mayoría de los accio-

nistas oponen reticencias fundamentadas más en su óptica de competidor que en el valor actual de su inversión. Sin embargo ellos parecen encontrar este acuerdo como de una solución con menos visión a largo plazo habida cuenta de los planes futuros de fusión del mercado iX con el Nasdaq. Ninguna de las propuestas en marcha es solución para los problemas de la obsoleta Bolsa de Londres.

Ninguna de las alternativas elimina la principal asignatura pendiente, armonizar los diferentes sistemas de compensación y liquidación, a pesar de que este factor, el de la compensación y liquidación, supone como media un 75 por 100 del coste total imputado desde los intermediarios financieros a las transacciones bursátiles realizadas entre diferentes países del continente europeo.

La propuesta de iX se construyó, en su día, sobre la liquidez que aportaban las plazas bursátiles de Londres y Frankfurt, pero ha quedado deslucida por los numerosos conflictos políticos acaecidos desde que se anunció. Una vez más la idiosincracia británica ha salido a flote mostrando determinados accionistas de la Bolsa de Londres reticencias a la hora de adoptar el sistema de negociación germano o para ceder el mercado de empresas de alto crecimiento a los alemanes.

Por otro lado la propuesta de OM Gruppen parece convertir a Londres en el líder europeo de un mercado paneuropeo competitivo gracias a su dominio tecnológico. Pero a pesar de la demanda de negociación internacional los inversores todavía parecen preferir usar sus propios mercados nacionales.

Algunos accionistas ingleses han sido veloces en su rechazo de la oferta de OM Gruppen, calificando el precio ofertado de «irrisorio» y a la operación en sí de maniobra de distracción orientada a ganar tiempo. También se ha llegado a decir que se trataba de un movimiento defensivo instrumentado desde una empresa cuyos planes futuros de expansión podrían haberse visto amenazados por el malogrado iX.

Al fin y al cabo OM Gruppen y Morgan Stanley Dean Witter son los accionistas mayoritarios de la *joint-venture* que está detrás de *Jiway,* acompañados por numerosos *brokers online* norteamericanos; juntos lanzarán el próximo mes de noviembre un mercado electrónico de acciones. Además de ello su oferta es sólo parcialmente líquida ya que la mayoría del precio de compra se compone de canje de acciones de OM Gruppen (las cuales, según la Bolsa de Londres, están sobrevaloradas).

Pero sea cual sea el resultado la oferta de OM Gruppen ha servido, al menos, como instrumento de distracción sumamente útil al obligar a la Bolsa de Londres (LSE) a posponer su votación sobre la propuesta fusión con Frankfurt, legitimadora del proyectado y no-nato iX. Entretanto la LSE debe suministrar a sus accionistas información pormenorizada acerca de lo que quieren pero también de lo que merezcan, y la bolsa alemana –o cualquier otro competidor– puede elevar otra oferta. Y para la LSE, OM Gruppen ha mostrado un ejemplo excelente acerca de lo que una empresa gestionada agresivamente puede hacer por sus accionistas.

La vasta sabiduría del refranero español nos dice que en casa del herrero cuchara de palo y resultaría ciertamente ignominioso que la LSE buscara un recodo bajo el que cubrirse en un trato de favor y eludir la regulación que vigila a toda empresa cotizada.

La sumisión a los vaivenes de la cotización es el primer mandamiento de toda empresa cotizada y bajo dicho imperativo las acciones en circulación de la LSE no han tenido una evolución positiva durante los últimos meses, mientras que las de la bolsa sueca sí han tenido una revalorización considerable y éstas son las reglas del juego.

Paradójicamente nuestros vecinos británicos, siempre tan motivados por mantener un posicionamiento diferenciado y peculiar con respecto a Europa, hubieran preferido quizá en este caso pasar desapercibidos y llevar a término su alianza con la bolsa alemana sin que les sacaran los colores desde numerosas portadas de la prensa económica por la evolución decreciente en la cotización de sus acciones.

El protagonismo de dicha cotización, injustamente languidecida en opinión de algunos accionistas de la LSE, parece ser una endemia particularmente difícil de asimilar en el caso de una institución adormecida en los laureles del establishment y el corporativismo frente a lo que hubiera supuesto su segura consolidación: la apuesta por la competitividad, la tecnología y la eficiencia; ser una empresa competitiva, oferente de servicios eficientes tanto a sus intermediarios como a sus inversores.

Quizá este escarmiento sirva de lección a otras plazas bursátiles que comparten ciertos errores estratégicos. Algunas economías de la Europa continental, aunque hayan aceptado el euro y estén bajo la supervisión conjunta del Banco Central Europeo, adolecen de las mismas endemias que la LSE, ya que continúan repercutiendo precios elevados en las transacciones bursátiles a sus inversores, con determinado corporativismo entre sus propietarios, o sin armonizar el tratamiento fiscal de las inversiones mobiliarias.

La solución, no hay más que ver los apuros y la ignominia por los que está pasando la LSE, no se prepara cambiando la estructura mercantil de propiedad de las acciones de la sociedad rectora, que quizá es empezar la casa por el tejado, sino realizando reformas estructurales que afecten a la forma de pensar el negocio bursátil de los propietarios de las acciones de las sociedades rectoras, hegemónicamente entidades bancarias tradicionales.

Aunque si fuéramos algo maquiavélicos pensaríamos que este protagonismo de la Bolsa de Londres no es más que una llamada de socorro para unirse al barco de la alianza *Euronext,* evitando más enfrentamientos directos con la Bolsa de Frankfurt de los que ya ha habido, utilizando de cortina de humo la oferta de *OM Gruppen* porque en este caso les habría venido como anillo al dedo para ganar tiempo. Por no hablar de un providencial informe confidencial de Merrill Lynch, calificado de uso interno, suministrado a los medios de comunicación en el momento justo.

El desenlace de la trama OM continúa, a la fecha de publicación de este informe, pendiente de finalizar, si bien el proyecto de mercado iX, a fecha 12 de septiembre, ya se ha cancelado desde la Bolsa de Londres. Después de un período de incertidumbre, dejando revalorizarse la cotización y por consiguiente superar el precio unitario ofertado desde OM, la Bolsa de Londres ha manifestado su interés por mantenerse independiente, dejándose querer, a la espera de aliarse con la plaza bursátil que mejores condiciones le ofrezca o incluso siendo comprada por aquella otra que le ofrezca un mejor precio. El proyecto iX ya es historia.

Cuadro 1
ALIANZAS ENTRE MERCADOS BURSÁTILES EUROPEOS

	Nombre	*Fecha de primer anuncio de acuerdo*	*Mercados bursátiles que agrupa*
1	European Alliance	Mayo de 1999	Deutsche Börse, Milán, Madrid, París, Amsterdam, Bruselas, Londres, Suiza
2	Euronext	Marzo de 2000	París, Bruselas y Amsterdam
3	iX[7]	Mayo de 2000	Bolsa de Londres y Deutsche Börse
4	Nasdaq International[8]	Mayo de 2000	Nasdaq Europa (Nasdaq + iX)
5	Global Equity Market	Junio de 2000	Nueva York, Toronto, México, Brasil, Hong Kong, Euronext, Bruselas, Sao Paulo, Tokio, Australia
6	Virt-X	Julio de 2000	Bolsa de Suiza y Tradepoint (Instinet, Reuters)

FUENTE: Elaboración propia.

A la vista de los movimientos antes descritos y bajo un propósito descriptivo, pedagógico y quizá demasiado simplificador, podríamos clasificar en tres niveles los acuerdos establecidos entre las plazas financiero-bursátiles europeas, tal y como sigue:

En un primer estadio podríamos ubicar las dos fusiones antes comentadas, el proyecto Euronext o el fallido iX, ambos a realizarse entre plazas bursátiles tradicionales, pudiendo matizarse diferencias entre ellos por el alcance de la fusión, desde la plena en el primer caso –Euronext–, con un único sistema de contratación, negociación, compensación y liquidación; a la no plena del segundo caso –el malogrado iX–, en el que, aunque están más cercanos al acuerdo (con reticencias) acerca de adoptar el sistema de contratación y negociación de la Deutsche Börse –el Xetra–, todavía están lejos de tener un acuerdo sobre cómo se realizaría la compensación y la liquidación.

En un segundo estadio se encontrarían otros acuerdos de colaboración que podríamos calificar como de más flexibles o de menos ambiciosos –entendidos como meros memorándums de entendimiento o pactos de no agresión– firmados entre diferentes plazas bursátiles, como la alianza europea de septiembre de 1999, que permiten la convivencia con otros acuerdos, más rigurosos, firmados con posterioridad; véase, por ejemplo, el caso de la Bolsa de París o de la Deutsche Börse en el cuadro 1.

Y en un tercer estadio ubicaríamos los acuerdos de carácter mixto mediante los cuales se agrupan un mercado bursátil oficial y un mercado electrónico (ECNs[9] o *brokers online*).

[7] El martes 12 de septiembre de 2000 la Bolsa de Londres publicó un comunicado mediante el cual formalizaba la cancelación de sus negociaciones con la Deutsche Börse en torno a crear el mercado iX.

[8] Alianzas similares del Nasdaq ya firmadas:

–Nasdaq Japón: Nasdaq + Osaka Securities Exchange.

–Nasdaq Canadá: Nasdaq + nueva Bolsa de Valores de Montreal (esta última autorizada por el Gobierno de Quebec).

Proyectos de alianzas del Nasdaq a firmar en un futuro próximo:

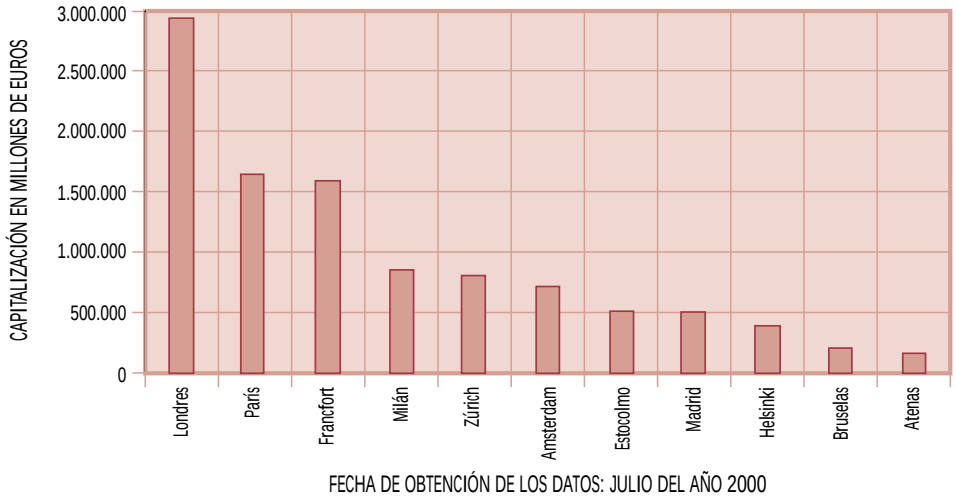
–Nasdaq Middle Eastern.

–Nasdaq Latin America.

–Nasdaq China.

[9] ECNs: Sistema Electrónico de Comunicación.

Gráfico 1
RANKING POR VOLUMEN DE CAPITALIZACIÓN DE LOS MERCADOS BURSÁTILES EUROPEOS



Fuente: FESE.

Esta unión garantiza al primero alcanzar un volumen mayor de operaciones al tiempo que le permite ofrecer un servicio más competitivo al operar durante las veinticuatro horas.

Esta última categoría ofrece mucho juego a una plaza bursátil tradicional y desde la prensa económica se ha obviado el tratamiento de este tipo de noticias, llegando, en ocasiones, incluso a ningunearlas a pesar de que suponen una opción estratégica no sólo sabia sino también prudente, ya que de esta forma el mercado bursátil no pierde la independencia política que todas estas plazas tienen tanto interés en mantener. Ejemplo: *virt-X*.

Mención aparte merece también el posicionamiendo del mercado Nasdaq. Alertado por el avance de los ECNs y los *broker online,* la plataforma Nasdaq ha reaccionado con rapidez suscribiendo diferentes alianzas regionales a lo largo y ancho del mapa mundial, con el objetivo a medio-largo plazo de establecer un gran mercado denominado *Global Digital Stock Market,* susceptible de cubrir demandas de los cinco continentes durante las veinticuatro horas.

Tras todo lo anteriormente enunciado parece claro que el escenario bursátil europeo se encuentra inmerso en una etapa de metamorfosis en la que todas las piezas se encuentran cambiando de posición, como en un tablero de ajedrez, en un ejercicio estratégico de supervivencia o mantenimiento de su cuota de mercado. Ni siquiera sobre el proyecto iX, de momento aplazado *sine die,* se ha dicho la última palabra.

A la hora de evaluar los futuros movimientos de las plazas bursátiles europeas quizá resulte de ayuda la información sobre el peso relativo de su volumen negociado a partir del gráfico 1.

4.2. *Desregulación financiera y bursátil*

Nuevas bolsas de valores y sistemas de negociación pueden crecer de aquí a unos meses en cualquier jurisdicción financiera liberalizada. Recientes ejemplos son *Primex* (Estados Unidos), *Nasdaq-Japón* (Japón), la *Bolsa Internacional de Valores* (Estados Unidos) y *Tradepoint* (en Estados Unidos aunque con su base de operaciones en Inglaterra).

Otro ejemplo lo tendríamos quizá en España tras la *Sentencia del Tribunal Constitucional* del año 1998, relacionado con la Reforma de la Ley del Mercado de Valores, por el que se permite a las comunidades autónomas donde ya existen bolsas que se puedan crear otras de carácter regional.

Aunque en este caso, España, la citada Sentencia no ha dado lugar a la creación de ninguna bolsa y arroja numerosas dudas sobre las competencias de las comunidades autónomas sobre las bolsas de valores ya que no queda claro el reparto competencial con el Estado.

Al revés que los efectos beneficiosos generados por un mayor uso de las tecnologías de la información en un mercado tradicional de renta variable, en el caso de los mercados de productos derivados la fragmentación podría dispersar la liquidez perjudicando a todos los participantes del mercado, ya que a partir de que se descubrieran los precios para una acción sufrirían. En este caso la volatilidad aumentaría y el crecimiento de los depósitos también sería mayor. Esto es una condición opuesta a cuando el volumen intercambiado se concentra dentro de una alianza entre bolsas de valores aunque sin interferencia desde el exterior.

Los legisladores pueden opinar que la fragmentación de la liquidez es un tema que les afecta (perjudica) y optar por consolidar los mercados. Esto puede derivar la dominación de una bolsa de valores sobre sus competidores o la colaboración entre una bolsa de valores y su competidora.

Tan pronto como individuos e instituciones se garanticen una mejor recepción y contabilización de órdenes por parte de sus sistemas electrónicos, para facilitar la intermediación, los *brokers* asumirán un papel diferente. Basado en las necesidades de los nuevos clientes el régimen de flujos de información puede tener lugar cuando la información se venda como una «commodity» separada de los servicios de «routing» de órdenes que puedan todavía existir para un cierto tipo de clientes.

Esto podrá beneficiar a las bolsas de valores que hayan desarrollado servicios de venta de información para bases de clientes segmentados. Tal y como ha sido mencionado por otros observadores, esta tendencia parece una ruptura con la relación tradicional *broker*-cliente, tal y como la conocemos en el 2000.

En este contexto sólo las bolsas de valores dotadas de capital intelectual, con capacidad de comercializar servicios informáticos y analistas sectoriales cualificados, podrán sobrevivir en la era de Internet. Aunque en este último caso cabría también cuestionarse si el adiestramiento y formación de analistas sectoriales es labor de la propia bolsa o de sus intermediarios. Las diferentes respuestas conllevan diferentes consecuencias.

4.3. *La Directiva de Servicios de Inversión*

La Directiva Europea de Servicios de Inversión fue adoptada por la Unión Europea en 1993 y define una red regulatoria unificada para la industria bursátil en la Unión Europea. A partir de la citada Directiva se producen tres principales consecuencias para las bolsas de valores:

–La Directiva permite a los intermediarios financieros de la Unión Europea operar en todos los países de la Unión Europea. Como resultado estos intermediarios pueden operar directamente en otros mercados de la Unión mediante un *pasaporte de empresas miembros* de dichos mercados.

–La Directiva proporciona a las bolsas de valores la posibilidad de establecer miembros remotos sin obtener primero la aprobación del Estado de miembro remoto (por eso se llama provisión de *pasaporte único*). Bajo la Directiva es suficiente para un mercado ser designado como **mercado regulado**[10] en su país de origen, supone ser reconocido como tal para poder operar en cualquier otro Estado miembro. Esto significa que un mercado puede ofrecer a los intermediarios financieros extranjeros la posibilidad de operar a través de su sistema utilizando las pantallas que están basadas en el país de origen de los intermediarios. Tal estrategia de miembro remoto ha sido ya implementado por algunas bolsas en Europa. Por ejemplo la Bolsa de Amsterdam suministra pantallas de negociación a cincuenta y ocho miembros remotos.

–En tercer lugar la Directiva autoriza la creación de ámbitos de negociación paralelos a los mercados regulados. En este sentido tres nuevas bolsas de valores europeas han sido creadas desde 1995: **Tradepoint,** un sistema electrónico de órdenes establecido en Londres. **Easdaq** y **EuroNM** (actualmente asocia a toda la red de nuevos mercados de Alemania, Bélgica, Francia, Holanda e Italia), que son mercados para empresas de baja capitalización pero con alto potencial de crecimiento. Mediante la posibilidad de realizar operaciones OTC la Directiva permite la negociación entre miembros directamente o mediante la propiedad de los sistemas electrónicos de comunicación (ECNs) para acciones cotizadas en las bolsas europeas. Así que los inversores podrían evitar a las bolsas tradicionales operando a través de tales sistemas. Esto ya está pasando en Estados Unidos, donde ECNs como **Instinet** o **Posit** han captado el 20 por 100 del volumen negociado en acciones norteamericanas.

La Directiva ha provocado la revisión de los sistemas de negociación de los mercados por varias razones:

–La primera es que la Directiva elimina algunas **barreras de entrada** que estaban protegiendo a las bolsas de valores de cada Estado miembro. En este sentido se ha abierto la entrada a nuevos competidores (por ejemplo **Tradepoint**). También permite la negociación de intermediarios financieros de fuera de su Estado de origen, lo cual favorece una mayor competencia. Esta perspectiva de una competencia más feroz ha acelerado la revisión de los sistemas de negociación por parte las bolsas europeas. En particular la

[10] Mercado Regulado: debe cumplir con un mínimo de reglas de acuerdo con el acceso al mercado, requisitos de admisión, negociación y transparencia. Estos requisitos están definidos por la Directiva de Servicios de Inversión. Ver Steil (1996).

automatización de los procesos de intermediación ha sido una vía para los mercados de reducir tanto los costes operativos como los costes de desarrollo y de reducir sus comisiones. Los sistemas de negociación electrónicos también facilitan la entrada en los mercados dominados por mercados competidores. Las bolsas de valores también están fusionando los mercados de activos y de derivados para crear nuevas sinergias (tales como, por ejemplo, Francia, Noruega, Alemania y Suiza) y ellos están construyendo alianzas y esquemas de cooperación con otros mercados.

–En segundo lugar los mercados han alterado sus normativas tradicionales para asegurarse de que ellos tienen derecho como mercados regulados. Por ejemplo la Bolsa de Londres incrementó el nivel de transparencia pos-negociación, que antes de la revisión era menor en el SEAQ que en los mercados continentales.

4.4. *El crecimiento de la inversión institucional*

La importancia de la inversión institucional doméstica e internacional (bancos, fondos de pensiones, compañías de seguros, fondos de inversión) continúa creciendo en Europa. Por ejemplo los inversores institucionales ocupan un 60 por 100 de la capitalización del mercado francés (del cual el 35 por 100 está en manos de inversores extranjeros), el 50 por 100 de la capitalización del mercado alemán (del cual un 16 por 100 está en manos de inversores extranjeros). Los inversores norteamericanos están diversificando de forma creciente sus carteras mediante la inversión en acciones extranjeras, especialmente en Europa. Entre 1980 y 1995 la inversión total de los inversores norteamericanos en acciones extranjeras creció desde 53 billones de dólares hasta 2.600 billones.

La introducción de la moneda única –el euro– en la Unión Europea acelerará esta tendencia. Además algunos inversores institucionales, tales como las compañías de seguros y los fondos de pensiones, tienen fuertes restricciones en sus inversiones extranjeras. Estas restricciones desaparecerán con la moneda única. Por estas razones la negociación internacional por parte de los inversores institucionales europeos se espera que todavía crezca en mayor medida. Como resultado los inversores institucionales estarán continuamente a la búsqueda de un sistema de intermediación único que les permita negociar en todos los valores europeos, incluidos los derivados.

Frente a este crecimiento en importancia de la inversión institucional, los sistemas de negociación usados desde las bolsas de valores han estado en parte diseñados para responder a las necesidades de tales inversores. Estudios recientes, realizados en los Estados Unidos y en Europa (Francia), han mostrado cómo los inversores institucionales se preocupan por los **costes de ejecución.** Últimamente estos costes han perjudicado a la rentabilidad de sus carteras. En particular estos informes muestran cómo los inversores institucionales desean sacrificar la ejecución inmediata si este sacrificio lleva a un menor coste de la intermediación. Por esta causa los mercados están diseñando sus mecanismos de intermediación con un punto de vista de ofrecer una opción entre la ejecución inmediata y la ejecución con retraso. La Bolsa de Londres, por ejemplo, ha enfatizado que un objetivo del SETS (un mer-

cado dirigido por órdenes, como veremos más tarde) reduce los costes de intermediación mediante la oferta de la oportunidad de intermediar de manera más paciente, con órdenes limitadas, a los inversores. Los inversores institucionales también intermedian a menudo grandes volúmenes. Por esta razón los mercados han diseñado procedimientos especiales para la intermediación de grandes volúmenes de dinero. Finalmente los mercados han fusionado los mercados de contado y de derivados y han comenzado a desarrollar sistemas de intermediación similares para los valores intermediados en tales mercados (por ejemplo en Francia y Suiza).

La principal razón por la que los inversores institucionales son tan importantes para los mercados es la de que manejan grandes cantidades de dinero. Fondos de pensiones, fondos de inversión y compañías de seguros –colectivamente conocidos como *inversores institucionales*– controlan una cantidad ingente de dinero en los países más ricos, activos de pensionistas y otras fuentes de riqueza. Ellos son los gestores del dinero mundial. Mediante sus decisiones de localización –moviéndolo hacia bonos y acciones, países y divisas– mueven los mercados obligando a los gobiernos a tenerlos en cuenta, consolidando nuevos negocios al tiempo que abandonando otros. Entender cómo desempeñan ellos sus actividades resulta esencial para comprender el sistema capitalista.

Los inversores institucionales de todo el mundo controlaban alrededor de 26 trillones de dólares en 1996, de los cuales Estados Unidos manejaba 7 y Japón 4. Estudiando esto en perspectiva los inversores institucionales en Estados Unidos mantenían en valores dos veces su PIB y más de tres veces los activos de su sistema bancario. Los fondos de inversión y los planes de pensiones, en particular, han estado creciendo en importancia a costa de los bancos.

De cualquier modo, debido a que tanto los inversores institucionales como los bancos están sometidos a cultura local y regulación, las diferencias regionales se han hecho mayores. En Alemania y Francia, por ejemplo, el mayor volumen de activos financieros está todavía en manos de la llamada *banca universal*, y las compañías de seguros son los mayores inversores institucionales dado que los fondos de pensiones privados apenas existen. En cualquier otro lugar los fondos de pensiones son casi la mayor categoría: en Noruega sólo los fondos de pensiones controlan el 56 por 100 de todos los activos institucionales en circulación.

El crecimiento de los inversores institucionales a expensas de los bancos se ha exportado de la mano de Estados Unidos al resto de los países. Como los mayores propietarios de acciones y bonos ellos ejercerán una influencia creciente sobre las finanzas corporativas y, por tanto, sobre el gobierno corporativo. De hecho en Estados Unidos los fondos de inversión ya ejercen un gran poder sobre el gobierno de las empresas.

Aunque por el momento todavía subsisten las diferencias entre la inversión nacional e institucional, algunos mercados (principalmente el mundo anglosajón) disponen ya de una cierta «cultura bursátil» mientras que otros (Europa Continental) son más adversos al riesgo y continúan confiando en mayor medida en la rentabilidades ofrecidas por determinados productos de renta fija como los bonos, pero cada tipo de institución trabaja dentro de su

propio campo de regulación y restricciones económicas. Los fondos de pensiones de una empresa inglesa, con mano de obra joven, por ejemplo, podrían tener la mayor parte de sus activos en los mercados de acciones. El auge de las empresas aseguradoras puede necesitar de forma repentina una inyección fuerte de fondos, que preferirá los bonos del gobierno por su mayor seguridad.

Exceptuando la propiedad pura de las aseguradoras afectadas, los tres tipos de inversores institucionales son similares a los bancos en un aspecto: todos actúan de intermediarios entre ahorradores y usuarios del dinero. Los bancos toman «depósitos» y prestan «fondos», cargan a los prestatarios intereses y a cambio les ceden parte de los fondos de los depositarios; los seguros de vida o los planes de pensiones reciben «primas» o «contribuciones», que se invierten en valores y comparten el retorno de las inversiones con los tenedores o miembros bajo la forma de anualidades o dotaciones.

Las funciones de estos intermediarios son más obvias en el caso de los fondos de inversión o *unit trusts*, como se denominan en Gran Bretaña. Éstos son vehículos para la inversión global: ellos proporcionan a los pequeños inversores, aquellos que sólo disponen de unos pocos miles de dólares para invertir, el mismo acceso a los mercados de capitales que a los inversores al por mayor, con millones o billones a su disposición. Sus ventajas son tan conocidas en Norteamérica que todos los accionistas ahora tienen participaciones en algún fondo de inversión.

Los fondos de inversión son tan ventajosos debido a que los ahorradores a corto plazo, que invierten sus ahorros directamente en la bolsa de valores, descubren que las comisiones de los intermediarios rápidamente pasan a ser prohibitivas, que diversificar sus carteras eficientemente es difícil y que la búsqueda de buenas inversiones lleva mucho tiempo. Sin embargo comprar acciones mediante fondos de inversión –o lo que es lo mismo, unirse con miles de inversores– les permite conseguir tipos (intereses o rentabilidades) similares a los inversores al por mayor, diversificación instantánea de sus carteras y gestión y asesoramiento profesional en sus inversiones.

Legalmente estos vehículos no son ni empresas ni *trusts*, supervisados, respectivamente, por un equipo de gerentes o por mutualistas. Los fondos de inversión, sin embargo, no tienen ni activos físicos ni empleados. Así que ellos subcontratan todas sus actividades pagando a un custodio por cuidar, vigilar y manejar sus valores, un gestor de inversiones gestionará los activos en adelante.

Los fondos pueden ser tanto *abiertos* como *cerrados*. Un fondo abierto emite nuevas acciones o participaciones cada vez que los inversores invierten dinero en él y las reduce cada vez que el inversor deshace su posición. De modo que el valor de las participaciones se obtiene simplemente a partir de la agregación de lo que los inversores van proporcionando, dividido por el número de participaciones en manos de cada inversor. Pero un fondo cerrado –también llamado *investment trust*– tiene un número fijo de acciones, tal y como cualquier otra empresa, y éstas son intermediadas en la bolsa de valores, donde sus precios reflejan la oferta y la demanda. De modo que las acciones en fondos cerrados pueden ser intermediadas por encima (más a menudo) o por debajo del valor neto de los activos.

La variable a la que los inversores prestan más atención es a la relacionada con la *política de gestión* del fondo. En el pasado la mayor parte de los fondos invertían en acciones, bonos y efectivo. Últimamente, sin embargo, los fondos incrementan su especialización en una clase de activos –activos internacionales– y los inversores configuran su propia cartera. En esto las preferencias varían en gran medida. Los fondos de activos son los más populares en los países angloparlantes. Europa Continental todavía prefiere la relativa seguridad de los fondos de bonos. Los fondos también se distinguen por sus estilos de gestión. Los **gestores de valor** buscan acciones que parecen baratas en relación con los beneficios corrientes de la empresa. Los **gestores de crecimiento** confían en comprar acciones que tengan «momentum» o puedan llegar a ser la nueva Microsoft.

Sin embargo, recientemente, un número creciente de inversores se han mostrado desencantados con los dos modelos. Perdida la fe en los gestores activos ellos han proporcionado incluso más fondos a los gestores pasivos. Éstos no tratan de batir al mercado, en lugar de ello tienen en cuenta un índice internacional de mercado, ahorrar costes y repercutir mayores comisiones por gestión. Numerosos planes de pensiones se están moviendo también en esta dirección.

Existe una categoría especial de fondos que tratan de hacer dinero de forma más explícita a lo largo de las subidas y bajadas del mercado. Los llamados **fondos de alto riesgo** articulan estrategias complejas que combinan posiciones en diferentes valores. Un fondo podría, por ejemplo, apostar porque el diferencial entre los bonos de los gobiernos danés y alemán se estrechará y comprar papel danés al tiempo que vender bonos alemanes.

Lejos de instrumentar meros **arbitrajes** tales estrategias pueden estallar rápidamente. Esto sucedió notoriamente hace un año, cuando el **Long Term Capital Management Fund** tuvo problemas y hubo de ser rescatado por los banqueros. Debido a que son arriesgados los fondos de alto riesgo se componen en su mayoría de inversores privados en lugar de empresas públicas y la mayoría tienen por norma permitir la entrada tan sólo a inversores muy ricos, con participaciones muy elevadas, a invertir en ellos.

Si los fondos de inversión sirven a los pequeños inversores y los de alto riesgo a los muy ricos, esquemas como los de los **planes de pensiones** son diseñados por trabajadores de empresas o gobiernos.

El grado en el que los trabajadores se involucran en las previsiones para pensiones varía en cada caso. En Norteamérica e Inglaterra el Estado juega un papel relativamente pequeño, así que la mayor parte de las ayudas para el retiro planificadas recaen sobre trabajadores y personas individuales. En otros sitios, como Francia e Italia, el Estado es más generoso y los trabajadores apenas tienen un papel que jugar.

Las aseguradoras de la propiedad o de accidentes, en contraste, son genuinamente diferentes a las de otros inversores institucionales. Su función no es incrementar la riqueza de sus clientes sino protegerlos de las pérdidas futuras, ya sean un accidente de coche, un incendio o un juicio. Mientras los horizontes temporales de los planes de pensiones, compañías de seguros o fondos de inversión se han ido estrechando durante décadas, las aseguradoras libres o en propiedad, generalmente, miran hacia el futuro sólo una vez al año. Esto hace que ciertos tipos de negocios de aseguradoras crezcan comparativamente más

rápido. Las aseguradoras de coches, por ejemplo, tienen una idea muy aproximada al final de cada año acerca de lo que han sido sus pérdidas reales.

A pesar de estas diferencias, sin embargo, todos los inversores institucionales comparten un principio básico. Si ellos son empresas de seguros de vida que protegen a ciudadanos suizos, o empresas de propiedad y accidentes indemnizadoras de personas por la inundación de sus hogares, ellos tienen que gestionar numerosos pequeños riesgos. La clave es la llamada «ley de los grandes números». Se dice que un factor desafortunado de la vida –riesgo– puede ser gestionado por una agrupación de exposiciones al riesgo personales en grandes carteras, cuanto más grande sea más manejable podrá ser.

Los inversores individuales no pueden hacer esto. Para ellos el riesgo es todo o nada y a menudo cuestión de vida o muerte. Ésta es la razón por la que compran un seguro como vía de sustituir un coste pequeño seguro –la cuota– frente a una pérdida que es incierta pero potencialmente devastadora.

5. **El sistema bursátil europeo del futuro**

5.1. ***Del intermediario físico al intermediario virtual***

Estudiemos como referencia el caso de las bolsas norteamericanas, ejemplo de transición pacífica y paulatina del intermediario físico al intermediario virtual.

La regulación número 390 de la Bolsa de Nueva York establecía que las entidades miembros no podían negociar fuera del mercado las acciones emitidas dentro del mismo, pero nos referimos a dicha regulación en pasado porque el 2 de diciembre de 1999 los propios miembros del mercado decidieron abolirla.

A simple vista puede parecer un tanto contradictorio que los miembros de una institución tan arraigada, corporativa y tradicionalista, como la Bolsa de Nueva York, decidan llevar a cabo una reforma que sin lugar a dudas perjudica la posición de cuasimonopolio del mercado neoyorquino.

La única explicación posible a esta paradoja debe ser que los miembros, o una parte importante de los mismos, han encontrado otros sitios para llevar a cabo la negociación de las acciones que les ofrecen más ventajas que el propio NYSE. Se trata de los Sistemas Electrónicos de Comunicación, también llamados ECN.

Los ECN son sistemas electrónicos de casación de órdenes que se han desarrollado durante los últimos años como alternativa de negociación a las bolsas tradicionales de los Estados Unidos. La Bolsa estadounidense que más ha sufrido como consecuencia del desarrollo de los ECN ha sido el NASDAQ, mercado en el que cotizan la mayoría de los valores tecnológicos y al que los ECN ya le han arrebatado un 30 por 100 del volumen negociado. El NYSE, hasta la fecha, sólo había perdido un 4 por 100 de su volumen en favor de los ECN, pero recordemos que el NYSE estaba protegido por la existencia de la regulación 390. En el momento en que la eliminación de esta normativa se haga efectiva el porcentaje de volumen negociado en los ECN puede aumentar de manera considerable.

Una consecuencia del desplazamiento de parte de la negociación del NYSE al circuito de los ECN, como resultado de la eliminación de la regla 390, va a ser la fragmentación de la liquidez. De hecho podríamos sustituir la expresión *fragmentación de la liquidez,* que tiene todo tipo de connotaciones negativas, por la de *descentralización de la liquidez,* la cual nos transmite tonalidades más positivas. Pero en el fondo da igual porque, ya sea fragmentándose o descentralizándose, la negociación va a dirigirse desde la Bolsa de Nueva York hacia los ECN.

Y esto como consecuencia de una decisión premeditada de los propios miembros de la Bolsa de Nueva York. ¿Por qué se ha tomado tal decisión? Porque los propios miembros se han dado cuenta de que la estructura tradicional de este mercado ha dejado de ser la adecuada para hacer frente a los nuevos tiempos.

En el contexto tecnológico en el que se encuentra la mayor parte del sistema financiero mundial parece difícil de justificar que en el corazón del mayor mercado del mundo subsista la operativa manual, los intermediarios físicos o los operadores de viva voz. El sistema de casación de órdenes de la Bolsa de Nueva York, basado en el concepto de **especialistas** (figura similar a los *market makers,* que monopolizan la ejecución de uno o de varios valores), ha sido objeto de todo tipo de estudios que, en función de quien los financiaba, destacaban unas ventajas u otras. Pero al final se está viendo que la Bolsa de Nueva York funcionaba así porque no tenía base tecnológica para hacerlo de otra manera. Buena prueba de ello ha sido que en el momento en que los ECN han entrado en escena en muy poco tiempo han capturado una sustancial parte del mercado. Esto recuerda la fulminante desaparición en Europa de los mercados de futuros negociados en corros en cuanto aparecieron los mercados puramente electrónicos. Frente a esta evolución recordemos que en Estados Unidos, sin embargo, continúan siendo hegemónicos los mercados siguientes: *Chicago Mercantile Exchange* y *Chicago Board of Trade,* ambos negociados en corros o a viva voz.

En resumen el objetivo de los intermediarios estadounidenses es dotarse de plataformas de negociación eficientes, competitivas y tecnológicamente punteras. Ante la incapacidad de evolucionar con los tiempos de la Bolsa de Nueva York sus propios miembros han decidido romper el pacto de sangre materializado en la regla 390. La consecuencia inmediata ha sido, y va a ser, una fragmentada descentralización de la liquidez de los mercados.

5.2. *Mitos y realidades de Internet*

Todas las empresas tendrán parte de su negocio en Internet o simplemente no serán, pero Internet está tanto sobredimensionado publicitariamente como infravalorado.

Internet es el invento más revolucionario en la historia del ser humano y tiene la capacidad de cambiar todo: la forma de trabajar, la forma de aprender, jugar y dormir. Y está avanzando más rápido que otras tecnologías como la electricidad, el coche o el teléfono.

Internet es frustrante, útil y entretenido. Internet está transformando la forma de hacer negocios de arriba a abajo.

Mediante Internet las empresas quieren reducir costes, cruzar la oferta y la demanda de forma más rápida, suministrar un mejor servicio a sus clientes, acceder a nuevos mercados, crear fuentes de ingresos adicionales y redefinir sus relaciones empresariales.

El *Business to Business* lleva más tiempo que la relación directa con el consumidor. Los empresarios están más a favor de Internet que los trabajadores. Gran Bretaña pronto alcanzará a Estados Unidos en el uso de Internet.

La industria informática y electrónica fue puntera y ha alcanzado su masa crítica antes que la industria aerospacial, de coches y telecomunicaciones, que le siguen de cerca.

Lanzar una idea innovadora de negocio en la red, establecer una presencia mediante una web y comenzar a dominar en nuestro sector lleva más de dos años. Numerosas empresas conocen lo que deberían estar haciendo pero todavía no saben cómo hacerlo.

Las ventajas de Internet sobre otros canales de información son las siguientes:

1. Ubicuidad.
2. Libre acceso para todo el mundo.
3. Contacto intuitivo mediante el *ratón* y el *teclado* haciendo fácil su uso.
4. Suficientemente flexible para trabajar desde dentro y desde fuera de la organización con criterios de seguridad.
5. Barato de instalar y poner en funcionamiento.
6. Global.
7. Libre de estandarización (poder para generar nuevos modelos de negocio).

La mayoría de nosotros también nos preguntamos dónde deberíamos ir a pedir ayuda y ello incluye no sólo a aquellos que han comenzado relativamente tarde sino también a los madrugadores.

Volviendo a la pregunta de origen, sobre si el *e-business* es el acontecimiento más importante desde la revolución industrial, o si Internet es una herramienta útil más para aumentar la velocidad de las transacciones empresariales, como el teléfono, podemos contestar que la respuesta es intermedia. Internet va a favorecer que los negocios se hagan más rápidos que por teléfono pero no va a generar nuevas industrias de repente. Al menos no todavía.

De todas maneras es demasiado pronto para juzgar todas las consecuencias de Internet, incluso permitiendo que haya una más rápida adopción de las nuevas tecnologías, ya sea a través de Internet, mediante cables coaxiales o más allá incluso.

La gran incógnita es cómo un mundo completamente interconectado en red cambiará la forma de hacer negocios unos con otros. En el pasado las reglas de los negocios eran simples: llevar a la competencia hacia la sumisión, exprimir a nuestros proveedores y mantener a nuestros clientes en la ignorancia es la mejor vía de perecer. Al menos todos sabíamos dónde estábamos. Las nuevas tecnologías nos han llevado a unos niveles de competencia nunca vistos antes, pero nadie puede predecir lo lejos que llegaremos fuera de las fronteras de las empresas individuales y cómo las personas se adaptarán a las alianzas empresariales y a las federaciones establecidas. Tampoco está claro cómo las empresas responderán a los clientes, cada vez más exigentes, con perfecta información acerca de los mercados.

De todos modos el *e-business* está más cerca de la estrategia que de la tecnología. Las empresas que comenzaron a utilizar antes el *e-commerce* han utilizado su concepto del potencial de la tecnología y la ausencia de cualquier equipaje para entrar con determinación y acceder a mercados que, de cualquier otro modo, hubieran estado cerrados para ellos, pero en el futuro simplemente teniendo una idea correcta del proyecto empresarial y siendo tecnológicamente buenos no va a ser suficiente.

Las grandes batallas del negocio global en red han tenido apenas tiempo para ver la oportunidad y trabajar para adaptarla a su multicadena de suministros y a los diversos canales de distribución, por no hablar de su entramado legal de sistemas tecnológicos o sus clientes conservadores. Pero ellos están llegando allí ahora y serán ellos y sus clientes, no las empresas recién nacidas de Internet, los que están definiendo de forma creciente lo que significa el *e-business.* Porque los principales actores serán más empresas ya establecidas que nuevos negocios, el proceso será más bien el de una evolución altamente telescópica más que una revolución. Pero las revoluciones van y vienen, la evolución permanece. Las vías mediante las cuales Internet está cambiando el mundo pueden ser menos espectaculares de lo que algunos entusiastas podrían pensar pero más profundas en cuanto a sus consecuencias.

5.2.1. **La intermediación a través de Internet**

Internet supondrá un cambio de nuestras ideas, no tanto desde el punto de vista de cómo comportarse en los negocios sino incluso del concepto habitual de *negocio dinámico:* la capacidad de satisfacer la demanda actual con la respuesta a nuestros clientes.

Los servicios –la forma de suministrar los productos– pasarán a ser más importantes incluso que los productos. Las páginas web serán la carta de presentación de las empresas y servirán para comercializar los servicios de los clientes y ayudarán a los consumidores a diseñar su propia demanda o para distribuir las acciones del negocio entre los compañeros. Las organizaciones colaborarán cuando necesiten suministrar compra al momento. La demanda dirigirá a la producción vía la cadena de valor añadido. Los precios fijos llevarán a precios que reflejan las condiciones del mercado y tratarán diferentes clientes.

La gestión del rendimiento y la forma de marcar precios pasarán a ser la norma en las compras automatizadas.

Capacitar a las empresas para descubrir quiénes son sus clientes más valiosos (la mayoría de las ganancias de cualquier negocio vienen de una pequeña porción de clientes) y ofrecerles mejores precios o mejorar los servicios para ellos –ofrecerles servicios adicionales– para asegurarse de su fidelización continuada.

El resultado es que estas empresas no van a continuar necesitando ser propietarias de todas las piezas de la cadena de valor añadido para tener éxito. Verdaderamente la integración vertical puede ser positiva y peligrosa porque una sola empresa no puede ser igualmente excelente en todas las fases de la cadena de valor.

Las competencias básicas de la intermediación a través de Internet serán las siguientes:

1. Identificar todos aquellos aspectos de nuestro negocio que nos hacen especiales.
2. Analizar cómo desarrollar una ventaja competitiva.
3. Afrontar un objetivo de audiencia de manera que se pueda colaborar en profundidad.

La mayoría de las empresas querrán utilizar Internet para subcontratar algunas de sus operaciones más que para complejizar su propio negocio. En lugar de tratar de hacer todo por sí mismos todos los participantes **–e.partners–** están contribuyendo con aquella parte en la que son excelentes.

5.2.2. El infomediario como filtro de información en la red: Aggregators, Online Auctioners y ECNs

Los infomediarios consolidan las relaciones entre compradores y vendedores a través de los mercados que están fragmentados o alejados geográficamente o que carecen de una empresa dominante.

Los intermediarios que venden información sobre el mercado y que crean una plataforma a través de la cual los compradores y vendedores pueden hacer negocios.

Los hechos conocidos en la actividad comercial a través de Internet son los siguientes:

1. Proporciona poder de los vendedores sobre los compradores para reducir el coste de poner en marcha la oferta y distribución gratuita a una gran cantidad de usuarios sobre nuestros productos.
2. Internet reduce los costes de transacción y crea estímulos para la actividad económica.
3. La velocidad, extensión y accesibilidad de la información en Internet, así como el bajo coste de distribuir y capturar información, crea nuevas posibilidades comerciales.

Los **infomediarios** son los únicos que están posicionados de manera que puede capturar la información relevante, añadirle valor y distribuirla a aquellos que la puedan encontrar de más utilidad.

Ellos pueden crear un circulo virtuoso mediante el uso de información para atraer a más compradores y vendedores, así como aprender más de ellos en el curso de sus transacciones comerciales y negocios en general.

Los arquitectos informáticos, también llamados «I-builders», son los estrategas de Internet que implementan una estrategia a través de la red. Las empresas han pasado de afirmar «yo miraré a ver qué pasa» a pensar «¿qué haré a partir de ahora?».

Clasificación de los infomediarios:

1. **Agregadores (Aggregators):** Ayudan a los compradores desde mercados fragmentados o diferentes a ponerse en contacto y seleccionar productos mediante el suministro de información de precios actualizada permanentemente, generar información y servir como único punto de contacto. El ejemplo más conocido es la empresa Chemdex.

2. **Subastas online:** Ofrecer un canal de confianza para que los vendedores dispongan de un mejor o mayor suministro de bienes y servicios perecederos a los mejores precios.

3. **Mercados (ECNs):** Crear liquidez en otros mercados fragmentados de la red, bajar la media de niveles de acciones mediante la vigilancia de las ofertas de compra y venta y actuar como terceras partes neutrales, vigilar por el cumplimiento de la normativa que afecte al mercado y los términos de la liquidación de las operaciones.

Con el paso del tiempo estos tres tipos diferentes de modelos de negocio tenderán a converger, a través de la optimización de estas tres variables:

A) **Buscadores:** Una base de datos o un catálogo de páginas web con una gran potencia de búsqueda y toda la información para la toma de decisiones de compra.

B) **Negocio de clientes:** Obtención e integración del software para mejorar y complementar la web.

C) **Suministradores:** Software que ofrece una cadena de oferta automática así como un soporte para el proceso de elaboración y toma de decisiones.

De las 2.500 transacciones sobre productos físicos realizadas al día en el año 1999, en el año 2002 se espera alcanzar las 30.000 por día.

En cuanto al contenido de las transacciones realizadas en la red, durante el año 1999 el 85 por 100 de las transacciones en circulación fueron productos físicos, mientras que durante años próximos los dos activos que más crecerán, en cuanto a volumen intermediado, serán la consultoría y la intermediación bursátil.

5.2.3. **Hacia la intermediación bursátil virtual**

A la hora de evaluar el impacto como competidor para los intermediarios bursátiles de Internet vemos cómo hoy en día la red no presenta problemas a la hora de comprar acciones pero sí para vender valores. Efectivamente, en este segundo caso continúa siendo imprescindible. Se necesita el *papel del intermediario* como garante de que lo que se está vendiendo pertenece realmente al que lo está vendiendo. Esto podría ser resuelto si en alguna ocasión pudiera existir un *registro centralizado online* de propietarios de acciones, lo que implica la interconexión de los depositarios centrales.

Una vez Internet solucione sus dos asignaturas pendientes con los mercados financieros, es decir, mejorar la seguridad de la red y avanzar en las técnicas de autentificación de los inversores, su carácter de intermediario bursátil aventajado quedará consolidado.

Efectivamente, mientras algunos mercados bursátiles están más confiados que nunca en su supervivencia automática y auditada de sus garantizadas *cajas negras*, entendidas como sistemas de proceso de las operaciones. Éste es un axioma que siguen la mayoría de las bolsas de valores para aumentar su eficiencia y aportar un mayor valor añadido a sus usuarios. Sin embargo a pesar de toda la productividad generada por la tecnología el peligro continúa estando presente por los posibles fallos de ordenador que podrían

dañar a los mercados y que la acción humana fraudulenta puede pasar desapercibida al ordenador.

Los errores son permanentes. Teclear un insignificante número de 10.000 acciones frente a 1.000 puede ser un dato real, a menos que esos «ingresos reales» tengan lugar y lleguen a ser muy efectivos. Mientras algunas bolsas de valores tienen unos mecanismos de verificación muy buenos en los que no se contabilizan las compras hasta el final del sistema, hay otros que aprenderán a través de sus usuarios y sus errores pueden ser costes.

Negociar ininterrumpidamente durante las veinticuatro horas, o un día completo de negociación, se ha convertido en una posibilidad técnica real, limitada en un primer término por lo que concierne a la gerencia de sistemas humanos, la supervivencia del mercado y los niveles de liquidez. Éstos conciernen a lo real de cualquier modo y no deberían ser desechados alegremente.

Mientras las personas puedan reunirse y compartir ideas no se requerirá la presencia en el mismo sitio para hacer negocios. La infraestructura intelectual de una bolsa de valores puede basarse más en torno a saber quién puede ser especialista en determinado sector más que por su domicilio en un área geográfica determinada. Los intermediarios pueden todavía elegir localizarse en determinadas áreas, pero ciertamente no por la necesidad de seguir cercano al *parqué*.

Cierta proximidad geográfica continuará siendo atractiva para compartir información pero la infraestructura podría acompasar Nueva York con Noruega para cualquier acción o sector.

Cuando un mercado consigue ser disperso geográficamente la información se convertirá en el único requisito para la intermediación. Las empresas que sean capaces de difundir ampliamente la información alcanzarán cuantiosos beneficios, incluyendo también para las bolsas de valores.

6. **Conclusiones**

Durante mucho tiempo se ha considerado a las bolsas de valores como negocios tradicionales consolidados e intocables y se miraba hacia el pasado con nostalgia. Pero pienso que nuestros propios sentimientos no deben paralizar el progreso ni asustarnos ni dejarnos caer en la autocomplacencia. No sólo a nivel europeo sino también a nivel mundial, existe la consideración de cada bolsa de valores como un tesoro nacional, pero nunca debería ser tomado por un regalo o una patente sempiterna ni acorralarlo por mentes limitadas.

Cada una de las sedes de los mercados bursátiles europeos debe hacer un examen exhaustivo de cada aspecto de su negocio mediante el cual se averigüe hasta qué punto genera o puede llegar a generar ingresos en un futuro. Esto implica estudiar tanto su posición relativa actual como una previsión de la evolución futura de cada una de las líneas de negocio.

Si, tal y como todos los indicadores apuntan, la tecnología es el factor distintivo de la clase en los mercados bursátiles del futuro frente a las reliquias del pasado, seamos devotos de cada *bit* de tecnología disponible –intelectual o del que sea– para construir la plataforma

de mercado del mañana. La elección entre un gasto en publicidad o una inversión en tecnología está clara. Una economía espoleada por la innovación y acelerada por el espíritu competitivo no merece menos.

Aunque las bolsas españolas alcancen récords de negociación y asuman más y más retos, resulta sencillo perderse en los detalles que rodean el escenario mundial. A pesar de ello no deberíamos perder de vista la subrayada esencia del mercado –un lugar donde compradores y vendedores se reúnen–. Cualquier otro aspecto del mercado –si debe basarse en la tradición o en la tecnología– existe *sólo* para servir su objetivo principal.

Mientras el escenario de los mercados del futuro no puede parecerse al actual, los aspectos fundamentales –calidad, confianza, reglas contables– permanecen atemporales. Se puede escalar nuevas montañas, se puede cambiar el curso de los ríos o trazar nuevas carreteras, pero a menos que las leyes de la naturaleza nos engañen el norte será siempre el norte.

Dejemos de mirar el pasado como una oportunidad perdida, un deseo no cumplido, un riesgo no tomado o una frontera no explorada. Deberíamos abandonar indiscriminadamente las cifras de ayer y acorralar a los anquilosados intereses corporativos para dar la bienvenida a los nuevos mercados y las tecnologías que nos ofrezcan una mayor eficiencia. Sólo mediante la conceptualización de una *nueva bolsa* que ofrezca los mejores servicios a las empresas cotizadas y a nuestros inversores podremos presentar los mejores resultados a nuestros accionistas.

Nuevas bolsas de valores y sistemas de negociación pueden crecer en materia de meses en cualquier jurisdicción financiera liberalizada. Basten recientes ejemplos, como los de *Primex* (Estados Unidos), *Nasdaq-Japón* (Japón), la *Bolsa de Valores Internacional* (Estados Unidos) y *Tradepoint* (en Estados Unidos aunque con su base de operaciones en Inglaterra).

Al revés que los efectos beneficiosos generados por un mayor uso de las tecnologías de la información, en el caso de nuevos mercados abiertos, la fragmentación podría dispersar la liquidez dañando a todos los participantes del mercado. En este caso la volatilidad aumentaría y el crecimiento de los márgenes también sería mayor. Esto es una condición opuesta a cuando el volumen intercambiado se concentra dentro de una alianza entre bolsas de valores aunque sin interferencia desde el exterior.

Los legisladores pueden observar la fragmentación de la liquidez, como tema que les llegue a afectar, y optar por consolidar los mercados. Esto puede imponer la dominación de una bolsa de valores sobre sus competidores o la colaboración entre una bolsa de valores y su competidora.

Tan pronto como individuos e instituciones se garanticen un mejor acuso de órdenes a los sistemas electrónicos para facilitar la intermediación los *brokers* asumirán una función diferente. Basado en las necesidades de los nuevos clientes el régimen de flujos de información puede tener lugar cuando la información se venda como una *commodity*, separada de los servicios de *routing* de órdenes que puedan todavía existir para un cierto tipo de clientes.

Esto podrá beneficiar a las bolsas de valores que hayan desarrollado servicios de venta de información para bases de clientes segmentados. Esta tendencia parece una ruptura con la

relación tradicional intermediario bursátil (*broker*-cliente), tal y como la conocemos en el 2000.

Ahora bien, disponer de tecnología puntera está lejos de garantizar el desarrollo y consolidación de una plaza bursátil ya que existen numerosos ejemplos de plazas bursátiles recientemente instaladas en economías en vías de desarrollo o en países emergentes, que aunque dotadas de tecnología punta, comprada a buen precio a otras bolsas, adolecen de otras endemias, como por ejemplo la falta de liquidez, la carencia de un tejido competitivo y diferenciado de intermediarios bursátiles, la ausencia de cultura bursátil en los inversores o la propia ausencia de inversores y la escasa calidad de las acciones en circulación. Todas ellas endemias completamente ajenas a problemas de posicionamiento en la escalada tecnológica. La tecnología es necesaria pero no suficiente en sí misma.

Sorprendentemente y en palabras del presidente de la *Securities Exchange Commision*, Mr. Arthur Levitt, nos encontramos con que una bolsa de valores no es un único elemento, tecnología o inversores, sino un conjunto de actores, compuesto por un equipo humano de trabajadores, intermediarios, empresas e inversores, con intereses comunes y contrapuestos.

7. **Bibliografía**

Galper, Joshua, «Three Business Models for the Stock Exchange Industry», *MBA Candidate 2000*, MIT Sloan School of Management.

Lannoo, Prof. Karel, «Does Europe need an SEC?, Securities market regulation in the UE», *European Capital Markets Institute*, November 1999.

«Dynamic Markets, Timeless Principles», Speech by SEC Chairman: Remarks by Chairman Arthur Levitt, U.S. Securities & Exchange Commission, Columbia Law School, New York, N.Y., september 23, 1999.

«Equity trading systems in Europe. A survey of recent changes», Demarchi, Marianne; SBF-Bourse de Paris and CETFI, University of Aix-Marseille III and Foucault, Thierry; SBF, Bourse de Paris, 1999.

«The Net imperative. A survey of Business and the Internet», *The Economist*, June, 26th 1999.

Isabel Giménez Zuriaga es directora de Formación y adjunta al director general de la Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros. Además es redactora y coordinadora de una sección fija en el boletín que edita dicha Fundación. En 1998 recibió el premio de Periodismo Económico que concede la Fundación Independiente, cuyo jurado fue presidido por Camilo José Cela. Ha cursado estudios de Ciencias Económicas, realizando posteriormente sendos cursos master en recursos humanos y en bolsa y finanzas.

La armonización de la tributación del capital en la Unión Europea

Por **Gregorio Izquierdo Llanes**
Director de Análisis del Instituto de Estudios Económicos.
Profesor de la Universidad de San Pablo-CEU.
Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales

Resumen

La armonización de la tributación del capital constituye en la actualidad una de las áreas de mayor interés en la construcción europea, tal y como evidenció el último Consejo Europeo celebrado en junio en Feira. Así en la actualidad se ha establecido la prioridad de armonizar la tributación del capital financiero, sin menoscabo de que un futuro también se pueden aproximar los impuestos sobre sociedades de los países miembros. Partiendo del análisis de esta realidad, en el trabajo se estudian los efectos sobre la equidad y eficiencia de la implantación de las principales iniciativas. A este respecto se calcula componente fiscal del coste de capital de los distintos países europeos en la situación actual, cuantificando su variación para los escenarios de armonización más probables. En última instancia se esbozan los parámetros que pueden guiar el diseño futuro de la tributación del capital en Europa.

Palabras clave: Integración europea, flujos internacionales de capital, Hacienda pública internacional, competencia fiscal y armonización en la tributación sobre el capital.

La armonización fiscal se suele definir como un proceso de aproximación progresiva de los sistemas fiscales que obedece a los objetivos globales de la integración europea, condicionado al principio de subsidiariedad que pide influir sólo lo estrictamente necesario en las acciones de política nacional. Por esta razón el estudio de la armonización debe partir de los objetivos de la integración europea, los cuales se fijaron en el Tratado Constitutivo de la Unión Europea, cuyo artículo 2 señala que «la Comunidad tendrá por misión promover..., un desarrollo armonioso y equilibrado de las actividades económicas en el conjunto de la Comunidad, un crecimiento sostenible y no inflacionista que respete el medio ambiente, un alto grado de convergencia de los resultados económicos, un alto nivel de empleo y de protección social, la elevación del nivel y de la calidad de vida, la cohesión económica y social y la solidaridad entre los Estados miembros».

La armonización también se puede entender como un mecanismo para reducir y suprimir las distorsiones fiscales que puedan surgir del proceso de integración europea. En este sentido el informe Newmark ya señaló en 1962 que «la armonización fiscal consiste en establecer condiciones fiscales parecidas a las que existirían en una economía unificada... de tal forma que se eliminen las influencias y factores que producen distorsiones en las condiciones competitivas». En similares términos se manifestó el Acta Única Europea, que en su artículo 101 establecía la obligación del Consejo y de la Comisión de eliminar las distorsiones derivadas de la existencia de divergencias legales, reglamentarias o administrativas de los estados miembros que falseen las condiciones de competencia en el mercado común.

Una interpretación alternativa de la armonización fiscal es considerarla como un compromiso con el proceso de unión política que subyace detrás del proyecto de la Unión Económica y Monetaria. La armonización aquí se justificaría en la medida en que predispone para ulteriores concesiones dentro de un marco de acuerdos cooperativos de integración. Esta idea lleva implícita la suposición de que la armonización refuerza determinados puntos de convergencia que allanan el camino hacia la unión política supranacional. No obstante en ocasiones la armonización puede obstaculizar el proceso de integración europea en vez de allanarlo, entre otras razones porque el campo tributario es un dominio muy sensible en el que los gobiernos son muy reticentes a ceder soberanía.

Actualmente y tras múltiples avatares, la armonización se contempla desde una visión prudente y cautelosa. Así se explica que los ambiciosos objetivos que guiaban la armonización fiscal en los inicios de la Comunidad hayan sido sustituidos por objetivos más pragmáticos y, por lo tanto, susceptibles de mayor aceptación (Gardner, 1992). Ha nacido así la armonización de lo esencial o de nivelación del campo de juego, que es relativamente moderna y cuyo protagonismo se explica por el hecho de que las premuras que impone el deseo de integración europea son incompatibles con los rechazos que generan las iniciativas armonizadoras excesivamente ambiciosas. La armonización de la fiscalidad se encuentra claramente en esta línea, ante todo por el hecho de que los Tratados constitutivos exigen el voto unánime de todos los países miembros para las decisiones comunitarias que tengan relación con la fiscalidad. Además, por ahora, a diferencia de la imposición indirecta, la armonización de la fiscalidad directa no viene obligada ni por el Tratado de Roma ni por el Acta Única Europea, aunque sea inherente con los objetivos de ambos, lo que refuerza la creencia de que su importancia procede de su carácter instrumental al servicio de la consecución del mercado interior (Calle, 1990).

Con todo, aun no siendo la armonización fiscal imprescindible ni obligada, puede ayudar a la integración europea si se articula de tal forma que contribuya a superar algunas de las distorsiones que la mayor integración puede generar, siempre y cuando los distintos países estén dispuestos a sacrificar alguna autonomía en este campo, lo cual es más fácil en los países que sufren mayores vías de escape por la elusión y evasión fiscal internacional. Por ahora los tres países que se han opuesto en mayor medida a la armonización han sido el Reino Unido, Luxemburgo y Austria. El primero, entre otras razones, por su interés en consolidarse como plaza financiera de Europa. El segundo, para preservar su carácter de paraíso fis-

cal y de sede financiera que disfruta, en gran medida, a costa de sus países vecinos. Austria, por su parte, se opone para preservar su secreto bancario, que tiene en ese país carácter de derecho constitucional. No obstante a estos últimos pueden unirse otros, máxime cuando los países con un menor nivel de desarrollo pueden desear mantener la posibilidad de una tributación del capital más benigna como mecanismo de convergencia con el resto de los socios comunitarios.

1. Las iniciativas de armonización de la tributación del capital en Europa

La evolución de la armonización de la fiscalidad directa es un proceso más de intenciones que de realidades dados los escasos avances conseguidos hasta ahora, ya que el derecho en vigor se limita a aspectos muy específicos. La escasez de directivas en vigor contrasta con los cuatro grandes informes realizados (Newmark, 1962; Van der Tempel, 1970; Werner, 1971, y Ruding, 1992), con dos ambiciosas propuestas de Directiva realizadas hasta ahora (una de 1975 relativa al Impuesto sobre Sociedades, y otra de 1989 acerca de la introducción de una retención sobre los rendimientos de capital financiero, rescatada de nuevo en 1998) y con múltiples programas de la Comisión, proyectos de propuestas de Directiva y otros trabajos de menor interés que se han sucedido a lo largo de los años.

La armonización de la fiscalidad directa preocupó a la Comunidad Europea desde sus orígenes, por lo que propulsó el encargo de diversos informes a grupos de expertos independientes. El primero de ellos fue el realizado por el Comité Newmark, cuya principal recomendación fue la de armonizar los impuestos sobre sociedades basándose en el sistema alemán de doble tipo existente pero que establecía que la armonización de la fiscalidad directa no era tan urgente como la de la fiscalidad indirecta, lo que le inducía a sugerir que los esfuerzos debían concentrarse en esta última área. Los siguientes pasos se plasmaron en 1970 con el informe Van der Tempel, que analizó la armonización del Impuesto sobre Sociedades en la Comunidad Europea. En este informe se seguía propugnando la armonización pero hacia un sistema de Impuesto sobre Sociedades clásico. Esto es, sin corrección de la doble imposición que se produce entre personas físicas y jurídicas. En 1971 apareció el informe Werner, en el que se analizaban las acciones y políticas necesarias para alcanzar la unión económica y monetaria. Por tanto su finalidad no era específicamente de carácter tributario. De todas formas incluyó entre sus resoluciones la propuesta, por un lado, de armonizar el Impuesto sobre Sociedades y, por el otro, de armonizar el tratamiento tributario de los dividendos y de los intereses. Eran años en que la integración vivía momentos dulces y ya se soñaba con la moneda única, por lo que la armonización de la fiscalidad directa no era ajena a este fenómeno.

Como consecuencia del desarrollo de todas estas recomendaciones en 1975 se presentó una ambiciosa propuesta de Directiva de armonización del Impuesto sobre Sociedades, que entre otras acciones consideraba necesario armonizar el tipo del Impuesto sobre Sociedades dentro del intervalo del 45 al 55 por 100. Esta propuesta nunca fue aprobada por el Par-

lamento Europeo, ya que entendió que antes que los tipos impositivos era necesario armonizar las normas de cálculo de las bases imponibles. No obstante la armonización de las bases imponibles no ha pasado del estadio de una Propuesta de Directiva de armonización del régimen tributario de compensación de pérdidas de 1984 y de un proyecto de Propuesta de Directiva realizado en la segunda mitad de los años ochenta, que trató de armonizar la tributación de las amortizaciones, la valoración de existencias y las ganancias de capital.

Tras estos intentos fallidos el 11 de junio de 1990 se erigió como una fecha clave en la historia de la armonización. Los ministros comunitarios de Hacienda acordaron abandonar el objetivo de armonización amplia, por lo que se retiró la propuesta de armonización del Impuesto sobre Sociedades, para centrarse en tres medidas, que se plasmaron en dos directivas, la de matrices y filiales y la de concentraciones de empresas, y un Convenio, el de arbitraje. La Directiva relativa a la armonización del régimen fiscal de matrices y filiales (90/435/CEE) trata de eliminar la doble imposición y las retenciones que sufren los dividendos transfronterizos pagados por las filiales a sus matrices. Respecto a los beneficios distribuidos por la sociedad filial a su matriz, el Estado de residencia de esta última puede optar entre abstenerse de gravar dichos beneficios o bien gravarlos, permitiendo a la matriz deducirse las retenciones y/o la fracción del impuesto de la filial percibida por el Estado de residencia de la filial. Además la Directiva obliga a suprimir la retención en origen de los flujos de dividendos transfronterizos repartidos por las filiales a sus sociedades matrices. Esta Directiva actualmente está en vigor y ha sido implantada por los países de la Unión Europea de forma distinta, tal y como la misma autorizaba, aunque en los últimos años se han presentado algunas iniciativas encaminadas a perfeccionar su aplicación.

La otra Directiva aprobada fue la relativa al régimen fiscal de fusiones y escisiones de empresas (90/434/CEE). En ella se intenta que la dificultad sea neutral respecto de las operaciones de reestructuración y concentración de empresas. En consecuencia no se integran en la base imponible de la sociedad transmitente las plusvalías que se manifiestan en los bienes transmitidos ya que se difiere su tributación hasta el momento de su realización futura. A su vez la sociedad que recibe dichos activos los contabiliza por su valor previo a la transformación. Este régimen tributario se extiende, además, a los socios de estas sociedades en lo relativo al canje de los valores de sus participaciones. Esta Directiva sigue vigente en la actualidad aunque ha habido intentos de modificación para ampliar su campo de aplicación a todo tipo de sociedades y para limitar sus beneficios a aquellas sociedades que estén clasificadas como matrices y filiales.

El Convenio de arbitraje (90/436/CEE) intenta corregir la doble imposición que surge entre empresas vinculadas y radicadas en diferentes países cuando una administración tributaria aplica de forma unilateral la figura de los precios de transferencia. Establece un proceso reglado de acuerdos amistosos entre administraciones tributarias, que prevé adicionalmente un procedimiento arbitral para las posibles discrepancias.

Además de las directivas el mismo año se encargó a un grupo de expertos la realización de un estudio que aconsejara a la Comisión sobre futuras propuestas. El grupo se reunió bajo la dirección del profesor Ruding y presentó sus resultados en marzo de 1992. Su prin-

cipal conclusión fue que la armonización completa no se justificaba en esos momentos. Con todo el informe Ruding defendía que los países miembros deberían revisar sus tipos de impuestos sobre sociedades para situarlos en un intervalo que se situaría entre el 30 y el 40 por 100. El informe Ruding desconfiaba en términos globales de los incentivos fiscales, pero los prefería en cuota antes que en base o en tipos y, en todo caso, por detrás de las subvenciones directas y sólo para situaciones especiales temporales, como la inversión en regiones deprimidas o como instrumento anticíclico. Por último abogaba por fijar unas normas comunes para los elementos de cálculo de la base imponible que los países tendrían que cumplir con carácter de mínimo y cuyas mayores novedades serían:

–Autorizar tanto la amortización lineal (con un período máximo de vida útil y coeficientes) como la regresiva, si bien en esta última el tipo debía ser como máximo el triple del lineal.
–Admitir los métodos de valoración de existencias tradicionalmente empleados: FIFO, LIFO o Coste Medio.
–Autorizar la compensación fiscal de pérdidas hacia adelante de forma indefinida y de dos años hacia atrás.
–Permitir la exención por reinversión con diferimiento del impuesto en las ganancias de capital e introducir el efecto de la inflación en el cálculo de las plusvalías.

Las recomendaciones contempladas en el informe Ruding fueron posteriormente matizadas en una Comunicación de la Comisión al Consejo y al Parlamento Europeo, que configura una de las posturas oficiales más claras del tema y que podría sintetizarse en los siguientes puntos:

- **Tipos impositivos.** La Comisión rechazaba establecer un tipo mínimo del 30 por 100 ya que restringía la capacidad de maniobra para hacer frente a la competencia fiscal de terceros países e impedía mantener el sistema de algunos países cuyos tipos eran inferiores para sus PYMES.

- **Base imponible.** La Comisión opinaba que las recomendaciones del Comité Ruding sobre algunos elementos de la base imponible iban demasiado lejos y no respetan el principio de armonización mínima que reconoce el propio Comité.

- **Incentivos fiscales.** Para la Comisión la introducción de regímenes fiscales específicos que incluyan incentivos fiscales debe ser notificada a la Comisión, al igual que se hace con las ayudas públicas. En principio coincidía en preferir incentivos fiscales en cuota a los establecidos en la base imponible. Entre los incentivos considera que los más adecuados son aquellos que se establecen como instrumento complementario de desarrollo regional así como los encaminados a estimular la investigación y el desarrollo o la protección del medio ambiente.

Tras el freno que impuso la Comisión a las recomendaciones del informe Ruding parece que, de momento, es poco probable que se registren armonizaciones sustanciales en este campo. Es, de todas formas, obligado recordar que en los últimos años se han promulgado

algunas medidas puntuales y específicas de armonización de la imposición directa, aunque por la vía de recomendaciones y no por la de la Directiva, cuyo rango jurídico y obligatoriedad de seguimiento es mayor. Entre estas recomendaciones destacan dos. La primera de ellas es la del régimen fiscal de las pequeñas y medianas empresas (Recomendación 94/390 CE), en la que se intenta limitar la progresividad impositiva para las empresas individuales y sociedades personalistas a niveles no superiores a los del Impuesto sobre Sociedades. La otra Recomendación (94/70 CE) trata de la tributación de los no residentes y establece normas para evitar tratos discriminatorios a los no residentes y para fijar el reparto de los derechos de imposición de los no residentes entre el Estado de la fuente y el de residencia.

En esta línea de las recomendaciones hay que entender la iniciativa de la Comisión de diciembre de 1997, de presentar una Comunicación que recogía una serie de medidas para evitar una competencia perniciosa en el Impuesto sobre Sociedades. Como resultado de la misma el Consejo ECOFIN de diciembre de 1997 aprobó en Dublín un «Código de Conducta sobre Fiscalidad de las empresas», que de momento sólo constituye un compromiso político por parte de los países miembros ya que no es de obligado cumplimiento ni invocable en los tribunales europeos al carecer de un instrumento jurídico propio del acervo comunitario que lo respalde. El Código de Conducta (Piñel, 1999) intenta, ante todo, prohibir los gravámenes anormalmente bajos para las actividades de los no residentes o que se concedan sin un respaldo económico real en el país que los otorgue, que es el caso típico de la mayor parte de los paraísos fiscales. Como consecuencia del Código se pretende que ya no se apruebe ningún esquema nuevo de tributación en Europa que atente contra sus principios y que los ya existentes se desmantelen en un plazo máximo que, en principio, no debería llegar al 2003.

Otro campo de trabajo de la Comunidad ha sido la armonización de la tributación de los rendimientos del capital financiero. Aquí se han intentado seguir dos caminos complementarios: el del intercambio de información y el del establecimiento de una retención mínima en la fuente. En la actualidad el intercambio de información válido a efectos fiscales se rige en la Unión Europea por la Directiva 77/799/CEE, de 19 de diciembre de 1977, relativa a la asistencia mutua entre las autoridades fiscales de los países miembros. Esta Directiva ha tenido una eficacia bastante limitada en la medida en que hay países que, amparándose en esta normativa, se niegan al suministro de información en cuanto no les es accesible por la práctica administrativa o bien en disposición legal, y a que los países supeditan el suministro de información a la reciprocidad que reciben del país que la solicita. Esto ha hecho que se propusiera una nueva Directiva al respecto, la cual fue presentada al Consejo en febrero de 1989, en la que, entre otras medidas, se limitaba la exclusión de la obligación de suministro de información a efectos fiscales a aquellos supuestos amparados en virtud de una ley. Pero la virtualidad de esta Propuesta perdió interés a la vista de que su principal destinatario –que no era otro que Luxemburgo– instauró, con rango de Ley, su secreto bancario en el artículo 41 de su Ley reguladora del sistema financiero de 5 de abril de 1993. Para la retención mínima, en 1989 se introdujo una propuesta inicial a un tipo de retención mínima común del 15 por 100 sobre las rentas de intereses de los residentes comunitarios. La reten-

ción era considerada como un pago anticipado que se acreditaba en la renta ordinaria y en su caso otorgaba el derecho a la devolución del exceso. Para evitar salidas de capitales hacia terceros países la propuesta sólo se aplicaba a los instrumentos de deuda emitida por residentes comunitarios y delegaba en los países comunitarios el tratamiento fiscal de los eurobonos, de los intereses recibidos de no residentes, intereses recibidos por sus residentes con identificación completa del contribuyente e intereses pagados entre empresas. Sin embargo dicha propuesta no ha llegado a aprobarse ante la oposición, entre otros, del Reino Unido y Luxemburgo.

Ante este fracaso la Comisión ha presentado una nueva Propuesta de Directiva sobre fiscalidad del ahorro el 20 de mayo de 1998, que en principio sólo se aplicaría sobre los rendimientos de intereses percibidos por residentes de otro país comunitario distinto del del agente pagador. En la misma se establecen tres grandes alternativas a elegir por parte de cada uno de los países. La primera, la introducción de una retención mínima del 20 por 100. Alternativamente, cuando un país no establezca la anterior retención, el agente que pague rendimientos de intereses debe notificar a su Administración fiscal su importe a los efectos de que ésta se le facilite de forma automática a la Administración fiscal del país de residencia del perceptor de los mismos. Por último el contribuyente puede evitar la retención presentando un certificado acreditativo al agente pagador de que ha informado a su Administración de residencia el importe de las rentas de intereses que va a percibir en otro Estado miembro. De forma adicional la Propuesta de Directiva contiene criterios para evitar la doble imposición (por el país de residencia y de la fuente) de este tipo de rendimientos (Aliaga, 1999). De este modo el país de residencia se obliga a conceder una deducción en cuota por la retención a cuenta, siempre y cuando ésta no supere la parte correspondiente a estos rendimientos en el Impuesto sobre la Renta del país de residencia. Por su parte el país de la fuente también estaría obligado a reembolsar al contribuyente la parte de la retención que éste no ha podido acreditarse en su país de residencia por insuficiencia de cuota.

El último estado de la cuestión nos lo ha esbozado el Consejo Europeo de Helsinki celebrado en diciembre de 1999. En el mismo se aprobó un principio por el que «todo ciudadano residente en un Estado miembro de la Unión Europea deberá pagar todos los impuestos aplicables a los rendimientos del ahorro». Para llevar a la práctica este principio se creó un grupo de alto nivel que entre otros asuntos debería estudiar las propuestas ya presentadas sobre la fiscalidad sobre el ahorro y el Código de Conducta sobre la fiscalidad de la empresa y cuyas conclusiones ya se han terminado. Las mismas sirvieron de base al debate sobre la comunicación de la fiscalidad del ahorro que se celebró en el Consejo Europeo de Feira el 20 de junio del 2000. Esta cumbre, auspiciada por la presidencia portuguesa, fue muy controvertida ya que, por un lado, Austria y Luxemburgo no estaban dispuestos a levantar su secreto bancario, lo que les llevaba a la alternativa de imponer una retención en origen del 20 por 100. Por el otro el resto de los países europeos abogaban por el intercambio de información para posibilitar gravar las rentas en no residentes y que la retención en origen por la que optaran algunos países fuera sólo una solución transitoria que no se prolongara más allá de un horizonte temporal de cinco años. Este último grupo contaba con el

apoyo del Reino Unido, que tradicionalmente se ha opuesto a la armonización de la fiscalidad sobre el ahorro para evitar, ante todo, el que sus mercados eurobonos se vieran sujetos a retención. Pero ahora, ante la posibilidad de evitar la retención mediante el intercambio de información, este obstáculo se ha soslayado. Estas posturas, enfrentadas en un principio, al final consiguieron acordar una solución política de compromiso, que en la práctica no hace sino posponer la cuestión al futuro y condicionarla a una serie de circunstancias que nos hacen pensar que todavía queda mucho para hablar de armonización sobre la tributación en detrimento del capital financiero en Europa.

El acuerdo último aprobado en Feira contemplaba, entre otros, que la Directiva sobre armonización de la tributación sobre el ahorro debería decidirse bajo el principio de unanimidad antes de finalizar el año 2002. De esta forma se desechaba una opción barajada anteriormente a la cumbre que intentaba sustituir el principio de unanimidad en el campo tributario por el de mayoría cualificada para conseguir facilitar avances en el mismo. En todo caso la aprobación de la Directiva estaría condicionada a acuerdos con terceros países como Estados Unidos, Suiza y, ante todo, los pequeños países que operan cerca de Europa con *status* de paraíso fiscal (como por ejemplo Mónaco, Andorra, Liechtenstein...), para que aprobaran medidas recíprocas para evitar el riesgo de una deslocalización del ahorro europeo hacia estos países. Estos acuerdos parece que serán más fáciles con aquellos países que dependen administrativamente de algún Estado miembro, como sucede con las islas del Canal y el Reino Unido, pero no parecen tan factibles en los casos que se trate de estados totalmente soberanos. Hasta ahora el problema de los terceros países en las propuestas de Directiva se habría evitado exonerando de retención a los rendimientos obtenidos por los no residentes comunitarios. Ahora parece que lo que se quiere dificultar es que los residentes europeos utilicen estos terceros países para evitar el gravamen de sus rendimientos. La próxima Directiva que armonice la tributación de los rendimientos del ahorro, si se aprueba según lo acordado en el Consejo de Feira, se basaría ante todo en el intercambio de información fiscal entre los países miembros. Para facilitar su aceptación se permitiría que aquellos países que así lo desearan optaran por una retención en origen que como mínimo estará en el 20 por 100 durante un período transitorio que no excedería en ningún caso de siete años y cuya recaudación se transferiría en parte al país de residencia del inversor. Los países que en principio optarían por esta retención son Luxemburgo y Austria (esta última entre otras razones porque en la actualidad carece de posibilidades políticas para reformar su Constitución en aras a suprimir un secreto bancario). No obstante a este grupo se podría unir, si así lo quisieran antes de finalizar el 2000, Grecia, Portugal y Bélgica, que se han dejado abierta la puerta a esta posibilidad.

2. La armonización del Impuesto sobre Sociedades: efectos sobre el coste del capital

El Impuesto sobre Sociedades, en la medida en que afecta al coste de capital de las empresas, puede repercutir sobre la competitividad relativa de las mismas. Las diferencias

Cuadro 1
LA EVOLUCIÓN DEL IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES EN EUROPA

	Recaudación (% PIB)			*Coste de capital IS*		
	1995	*1998*	*Diferencia*	*1995*	*1999*	*Diferencia*
Alemania	1,1	1,6	0,5	6,35	5,56	–0,79
Austria	1,6	2,3	0,7	6,16	6,16	0,00
Bélgica	3,0	3,4	0,4	5,45	5,31	–0,14
Dinamarca	2,0	2,8	0,8	5,93	5,89	–0,04
España	1,8	2,5	0,7	5,62	5,62	0,00
Finlandia	1,8	4,2	2,4	5,20	5,41	0,21
Francia	2,1	2,7	0,6	5,53	5,90	0,37
Grecia	2,1	3,1	1,0	6,05	5,84	–0,21
Holanda	3,1	4,3	1,2	5,58	5,97	0,39
Inglaterra	3,3	4,1	0,8	5,80	5,80	0,00
Irlanda	2,8	3,5	0,7	5,72	5,97	0,25
Italia	3,6	4,8	1,2	5,13	4,97	–0,16
Luxemburgo	7,7	8,6	0,9	5,22	5,43	0,21
Portugal	2,7	3,7	1,0	5,36	5,29	–0,07
Suecia	2,9	3,1	0,2	5,74	5,62	–0,12
Media UE	2,8	3,6	0,8	5,66	5,65	–0,01
C.V. Pearson	0,55	0,44		0,06	0,06	

Fuente: Elaboración propia a partir de OCDE (1999), IBFD (1996 y 1999).

en la componente fiscal del coste del capital puedan alterar las condiciones de la competencia de las empresas radicadas en diferentes países ya que inciden en sus costes de producción. De forma adicional las diferencias en el coste de capital interno también pueden incidir directamente en la asignación intracomunitaria de la inversión (CEPS, 1992). El Impuesto sobre Sociedades introduce una brecha o cuña fiscal entre la rentabilidad que se le exige a la inversión y el tipo de interés al que se financia la misma. De esta forma este impuesto encarece el coste de capital de la inversión empresarial. Para cuantificar este hecho vamos a acudir a la metodología y supuestos utilizados tanto por la OCDE (1991) como por el informe Ruding (1992) y cuya presentación detallada se puede encontrar en Izquierdo (1997). De esta forma se determina el coste de capital existente en cada país europeo a 31 de diciembre de 1999, teniendo en cuenta las especificidades de sus distintos impuestos sobre sociedades (tipos, amortizaciones, valoración de existencia, corrección de la doble imposición, etc.), bajo la hipótesis de que la inflación se sitúa en el 3,1 por 100 y que el tipo de interés real es del 5 por 100. Asimismo se supone que las empresas reparten su inversión entre: maquinaria (50 por 100), inmuebles (28 por 100) y existencias (22 por 100), y que esta inversión la financiarían a través de beneficios no distribuidos (55 por 100),

ampliación de capital (10 por 100) y deuda (35 por 100). De igual modo y con la finalidad de ver la evolución del coste del capital, se hacen los mismos cálculos (y bajo los mismos supuestos) a 31 de diciembre de 1995 (excepto España, que se presenta a enero de 1996 para recoger ya el actual Impuesto sobre Sociedades).

Los resultados del análisis son bastante significativos por cuanto se observa que a pesar de los fuertes cambios de los últimos años (entrada en vigor del euro, cambio de ciclo en Europa, etc.) la componente fiscal del coste de capital europeo apenas ha variado y que incluso se ha reducido la dispersión o diferencia existente entre los distintos países, medida ésta a través del coeficiente de variación de Pearson. De esta forma el estudio refuta la creencia generalizada de que la competencia fiscal entre los países europeos está funcionando de forma intensa. Siguiendo este razonamiento y centrándonos ahora en la recaudación procedente del Impuesto de Sociedades, vemos que en general su participación sobre el PIB de cada país ha aumentado en los últimos cuatro años.

Una vez vista la evolución del coste del capital en la Unión Europea durante los últimos años vamos a efectuar una simulación de los efectos que sobre el capital, en los distintos países europeos, tendría una armonización de los distintos elementos de la estructura del Impuestos sobre Sociedades. Para ello comenzaremos por la situación actual y a partir de ella presentaremos distintos análisis de sensibilidad, teniendo en cuenta, ante todo, si aumenta o no el promedio del coste de capital en la Unión Europea y si se reducen o no las diferencias ente los tipos impositivos efectivos como consecuencia de las medidas armonizadoras, efecto este último al que nos aproximaremos a través de las variaciones en el coeficiente de variación de Pearson, que es un indicador de dispersión. Los resultados del análisis se presentan en el cuadro 2. De acuerdo a nuestros cálculos el país con mayor coste de capital es Austria (6,16 por 100) y el de menor coste de capital Italia (4,97 por 100). España está en una posición intermedia (5,62 por 100) y ligeramente inferior al promedio de la Unión Europea (5,65 por 100). A la vista de la ligera magnitud por los indicadores de dispersión –desviación típica (0,31) y coeficiente de variación de Pearson (0,055)– no existen en la actualidad grandes diferencias en el coste de capital en los diferentes países de Europa. A continuación se analizan las variaciones en el coste de capital resultantes de la adopción de distintas medidas armonizadoras tomadas de forma aislada: igualación de tipos impositivos, de los mecanismos de corrección de la doble imposición, de los métodos de amortización y de los sistemas de valoración de existencias.

La armonización de los tipos impositivos modifica el coste de capital de forma variable en función del nivel de tipos a los que se armoniza, que a efectos de análisis se sitúan entre el 40 y el 20 por 100. Si armonizamos los tipos al 40 por 100 el coste medio de capital en la Unión Europea es del 5,89 por 100 con un coeficiente de variación de Pearson del 0,074, es decir, una mayor dispersión que la existente sin armonización: 0,055. No obstante, según se va reduciendo el nivel de tipos al que se armoniza también se va reduciendo tanto la dispersión como el coste de capital. Así por ejemplo, si igualamos los tipos al 25 por 100 el coste medio de capital en la Unión Europea es del 5,33 por 100 con un coeficiente de variación de Pearson del 0,049. Del análisis de simulación de una armonización aislada de los

Cuadro 2
EL COSTE DE CAPITAL EN LA UNIÓN EUROPEA ANTE LOS DISTINTOS ESCENARIOS DE ARMONIZACIÓN

	Sin armoniz.	*Armornización de tipos*				*Armon. correc. doble imposición*			*Armoniz. amortizac.*		*Arm. valor. exist.*	
		25%	*30%*	*35%*	*40%*	*Clásico*	*Imp. 20%*	*Imp. 30%*	*Prudente*	*Generosa*	*FIFO*	*LIFO*
Inglaterra	5,80	5,54	5,75	6,00	6,31	5,97	5,76	5,66	6,02	5,45	5,80	5,50
Holanda	5,97	5,57	5,76	5,97	6,24	5,97	5,75	5,64	6,10	5,50	6,33	5,97
Alemania	5,56	5,00	5,10	5,22	5,37	5,92	5,68	5,56	6,35	5,50	6,11	5,56
Austria	6,16	5,73	5,95	6,21	6,52	6,16	5,93	5,82	6,05	5,39	6,50	6,16
Bélgica	5,31	5,05	5,10	5,16	5,26	5,31	5,09	4,99	6,54	5,74	5,79	5,31
Dinamarca	5,89	5,57	5,76	5,98	6,25	5,89	5,68	5,57	6,34	5,64	5,89	5,55
España	5,62	5,23	5,40	5,62	5,87	5,93	5,71	5,60	5,78	5,24	5,97	5,62
Finlandia	5,41	5,31	5,49	5,70	5,96	5,69	5,49	5,39	5,74	5,31	5,41	5,16
Francia	5,90	5,24	5,41	5,62	5,86	6,27	6,05	5,93	6,46	5,67	5,90	5,46
Grecia	5,84	5,35	5,47	5,62	5,81	5,84	5,62	5,50	6,41	5,59	6,29	5,84
Irlanda	5,97	5,63	5,85	6,11	6,43	6,06	5,85	5,74	6,18	5,59	5,97	5,66
Italia	4,97	4,81	4,87	4,95	5,05	5,35	5,14	5,04	5,77	5,04	5,35	4,97
Luxemburgo	5,43	5,31	5,43	5,57	5,74	5,43	5,22	5,12	5,86	5,38	5,71	5,43
Portugal	5,29	5,06	5,17	5,31	5,48	5,62	5,41	5,30	5,71	5,08	5,63	5,29
Suecia	5,62	5,56	5,74	5,97	6,24	5,62	5,42	5,32	6,00	5,46	5,62	5,36
Promedio	5,65	5,33	5,48	5,67	5,89	5,80	5,59	5,48	6,09	5,44	5,88	5,52
Desv. Típica	0,31	0,26	0,31	0,37	0,43	0,28	0,28	0,27	0,27	0,20	0,32	0,30
CV Pearson	0,055	0,049	0,056	0,064	0,074	0,048	0,049	0,049	0,045	0,036	0,054	0,054

Fuente: Elaboración propia.

tipos impositivos cabe señalar que cuanto menor sea el tipo al que se aproximen los sistemas fiscales en la Unión Europea menor es la dispersión de los tipos impositivos efectivos resultantes de dicha medida. Por todo ello se puede entender que una hipotética propuesta de armonización debe realizarse a niveles de tipos reducidos so pena de no acortar la dispersión sino aumentarla, y ello sin contar que cuanto mayores sean los tipos más importantes son también las distorsiones que a nivel interno generan los impuestos.

En la armonización de los sistemas de corrección de la doble imposición se han efectuado tres simulaciones. Por un lado igualación del sistema de imputación con una corrección del 30 por 100 y del 20 por 100. Por el otro se efectúa un análisis de no corregir la doble imposición, o lo que es lo mismo, un sistema clásico de Impuesto sobre Sociedades. Pues bien, según nuestros cálculos tanto la equiparación de la corrección de la doble imposición con la igualación a un sistema clásico reducen significativamente la dispersión, ya que en las tres simulaciones el coeficiente de variación de Pearson se mantiene entre 0,048 y 0,049.

De forma similar se pueden armonizar los mecanismos de cálculo de las amortizaciones y valoración de existencias. En la primera simulación se han calculado tres escenarios: amortizaciones generosas (amortización degresiva al tipo del 30 por 100 para maquinaria y amortización lineal al tipo del 6 por 100 para edificios) y amortizaciones prudentes (amortización lineal al tipo del 12,5 por 100 para maquinaria y al tipo del 3 por 100 para edificios). La armonización generosa reduce el coeficiente de variación de Pearson en un 0,19 y lo sitúa en el 0,36, que supone la menor dispersión de todas las medidas analizadas. La armonización prudente también reduce la dispersión aunque menos ya que sitúa el coeficiente de variación de Pearson en el 0,46, aunque ello supone una reducción del mismo respecto a la alternativa de no amortización (0,055). En la simulación de la armonización de la valoración de existencias se han considerado dos posibilidades para la valoración de existencias: el sistema LIFO, que corrige la inflación, y el sistema FIFO, que no tiene en cuenta el aumento en el nivel de precios. La armonización con ambos sistemas apenas reduce la dispersión, una centésima.

En síntesis las diferencias existentes en la componente fiscal del coste del capital son de pequeña entidad a la vista de los indicadores de dispersión utilizados y difícilmente serían motivo suficiente para una armonización completa a no ser que no hubiera justificaciones adicionales para la misma. En todo caso si se decidiera llevar a cabo una aproximación de la componente fiscal del coste del capital interno la operación debería centrarse en la aproximación de tipos, aumento de las dotaciones para la amortización o aproximación de los sistemas de corrección de la doble imposición interna, ya que son las medidas que reducen en una mayor cuantía la dispersión, sobre todo esta última. Además el análisis de sensibilidad efectuado nos ha mostrado que la dispersión es menor cuanto inferior sea el tipo impositivo que fije el nivel de armonización más generosas sean las amortizaciones. Es, por tanto, preciso realizar la armonización de tal forma que el Impuesto sobre Sociedades armonizado sea relativamente reducido. A mayor abundamiento con este procedimiento se minimiza el riesgo de que el coste de capital de las empresas comunitarias resultante de la armonización sea superior al existente en el resto del mundo. No obstante esta conclusión ha de interpretarse con extrema cautela ya que puede deberse exclusivamente a las simplificaciones y restrictivas hipótesis contempladas en el modelo de simulación.

3. La competencia fiscal: la situación actual del Impuesto sobre Sociedades en Europa

La competencia fiscal puede ayudar a optimizar la tributación del capital cuando existen problemas de inconsistencia temporal, o lo que es lo mismo, cuando los gobiernos aumentan los impuestos sobre el capital ya acumulado con la intención de sorprender a ahorradores e inversores. En ausencia de restricciones los países tienden a gravar excesivamente el capital debido a que el stock de capital que se grava es producto del ahorro pasado y, por lo tanto, totalmente inelástico. Sin embargo la decisión de los agentes de invertir en su país o en el extranjero se puede tomar después de que se ha anunciado el nivel en que se situará

Cuadro 3
EL IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES EN EUROPA A 31 DE DICIEMBRE DE 1999

	Compensación de pérdidas		*Valoración existencias*		*Coeficientes amortizac. maquinaria*		*Coefic. amortizac. edificios*		*Ganancias de capital*			*Tipo nominal*	*Recaudación*
País	*Hacia atrás*	*Hacia delante*	*FIFO*	*LIFO*	*Lineal AL*	*Degresiva AD*	*Lineal AL*	*Degresiva AD*	*Tributación tipo especial*	*Ajuste inflac.*	*Diferim. reinver.*	*1999*	*1998 % PIB*
Alemania ...	2 años	Ilimitada	No	Sí	10%	3 × AL Máximo 30%	4%	6,5%	No	No	Sí	45	1,6
Austria	No	Ilimitada	Sí	Sí	4%	No	2-4%	No	No	Sí	Sí	34	2,3
Bélgica	No	Ilimitada	Sí	Sí	10-20%	2 × AL	3-5%	2 × AL	Exención en casos especiales	No	Sí	42	3,4
Dinamarca ..	No	5 años	Sí	Sí	No	8-80%	No	4%	Exentas acciones con 3 años	Sí	No	34	2,8
España	No	7 años	Sí	Sí	10-15%	2,5% × AL	3-5%	2 × AL	No	Sí	Sí	35	2,5
Finlandia ...	No	10 años	Sí	No	No	30%	No	7% al 20%	No	No	No	28	4,2
Francia	3 años	5 años	Sí	No	10-20%	1,5-2,5 × AL	2-5%	—	18% activos más de 2 ños	No	No	40	2,1
Grecia	No	5 años	Sí	Sí	10-15%	No	5-8%	No	20 % para fondo de comercio	No	Sí	40	3,1
Holanda	3 años	Ilimitada	Sí	Sí	No existen tablas oficiales				No	No	Sí	35	4,3
Irlanda	3 años	Ilimitada	Sí	No	10%	No	4-10%	No	20%	Sí	Sí	32	3,5
Italia	No	5 años	Sí	Sí	20-25%	No	3-7%	No	No	No	No	37	4,8
Luxemburgo .	No	Ilimitada	Sí	Sí	10-20%	3 × AL máx. 30%	2-20%	3 × AL máx. 30%	Exentas algunas acciones	No	Sí	30	8,6
Portugal	No	6 años	Sí	Sí	15%	30%	2 a 5%	No	No	Sí	Sí	34	3,7
Reino Unido .	1 año	Ilimitada	Sí	No	No	25%	4%	No	No	Sí	Sí	31	4,1
Suecia	No	Ilimitada	Sí	No	No	30%	1,5 a 5%	No	No	No	No	28	3,1

Fuente:: Elaboración propia a partir de International Bureau of Fiscal Documentation (1999), *European Taxation*, Amsterdam y OCDE (1999), *Revenue Statistics of OECD Member countries*, 1965-1998, París.

la rentabilidad después de impuestos. En estos casos la competencia puede disuadir a los gobiernos de gravar excesivamente el capital ante el temor de salida del mismo. La coordinación fiscal hace desaparecer este temor e induce a los agentes a pensar en la posibilidad futura de un impuesto muy gravoso y, por lo tanto, a requerir una mayor retribución para su ahorro que les compense el riesgo a asumir.

Existen reticencias hacia la armonización fiscal derivadas del hecho de que algunos países desean mantener sus estructuras fiscales en cuanto manifiestan sus singularidades socioeconómicas, ya que las necesidades de ingreso y gasto público difieren enormemente entre los diferentes países. En este sentido en el cuadro 3 se presenta una visión panorámica de

las fuertes diferencias existentes en la actualidad entre los distintos impuestos sobre sociedades existentes en Europa. Estas distintas necesidades pueden implicar que la armonización de los ingresos desemboque en determinados casos en un nivel de gasto público que no coincide con las preferencias de los ciudadanos. Este hecho ha de tenerse en cuenta a la hora de extrapolar determinadas necesidades de gasto público de unos países a otros. Todas estas consideraciones han llevado a la afirmación de que una armonización basada sólo en el lado del ingreso es errónea y que la armonización, en caso de hacerse, posiblemente debería tener en cuenta el lado del gasto público e incluso deba considerar las regulaciones.

La armonización fiscal *per se* no garantiza una asignación de recursos dentro de la Comunidad mejor que en ausencia de la misma, ya que todo depende de las características del sistema fiscal al que se dirija la armonización. A diferencia de la política monetaria, donde la referencia alemana era valorada como óptima, no existe en la política tributaria ningún país cuya estructura fiscal sea deseada por unanimidad por el resto de los socios. Es posible que fuera más eficiente suprimir las principales distorsiones de los sistemas impositivos en vez de generalizarlas mediante un proceso armonizador. Así pues, tan importante como la armonización son los procesos de reforma fiscal. El bienestar de la Unión Europea puede mejorar si los sistemas fiscales son óptimos en sí mismos aunque no estén completamente coordinados.

Otra posible distorsión surge del hecho de que bien podría suceder que la armonización normativa no implicara una armonización efectiva. En este sentido los efectos que los impuestos sobre el capital ejercen en la asignación de la inversión dependen de los tipos impositivos efectivos (que son muy sensibles a la inflación), del grado de movilidad del capital existente entre los diversos países, de la incidencia real de la imposición sobre el capital, que puede variar entre los diferentes países (si la tributación del capital se traslada totalmente en principio no tendría por qué ser distorsionante) y de las posibilidades de elusión y evasión impositiva. En estas situaciones puede llegar a suceder que la existencia de diferentes niveles de tributación normativa en la fuente sea compatible con la neutralidad asignativa y, por el contrario, que una armonización normativa implique una mayor distorsión asignativa a nivel de la Comunidad.

Gran parte de la valoración positiva o negativa de los efectos de la armonización y de la competencia está en función de la hipótesis de partida sobre el supuesto de la incidencia del sector público en los distintos países de la Unión Europea, es decir, de si está en un nivel sobredimensionado u óptimo, ya que en principio la armonización supondría, frente a la competencia fiscal, una presencia mayor del sector público. En este sentido la competencia podría compensar los factores de expansión del gasto público situándolos en un nivel más óptimo con las preferencias de los ciudadanos que la situación inicial de partida. El argumento es que como los bienes y los factores de producción (trabajo y capital) pueden moverse de un país a otro, los sectores públicos más eficientes en sus funciones y adecuados en su nivel de presencia se beneficiarán de los recursos móviles, ciudadanos y comercio, que atraigan del exterior, de una forma similar a las empresas eficientes, que obtienen un mayor nivel de beneficios. Por tanto una reducción del gasto público superfluo forzada

por una disminución de la tributación del factor móvil es una política óptima desde el punto de vista de los agentes económicos del sector privado (Sinn, 1993). La armonización puede ser contraproducente en la medida en que aísla a los presupuestos públicos de la disciplina introducida por la competencia fiscal internacional, que genera unos efectos similares a la colusión de las empresas en el sector privado. De igual forma que la competencia estimula la innovación y el control de los costes en el sector privado, otro tanto sucede en el sector público. La conclusión es que se fuerza a los gobiernos a competir por sus recursos, se les presiona a convertirse en más eficientes y sensibles a las demandas de sus ciudadanos. De no ser así los países perderían población e inversión, el desempleo se incrementaría y se reduciría su base imponible y la popularidad del Gobierno, lo que dificultaría su reelección. Es más, cuando los ciudadanos y las empresas «votan con sus pies» están señalando a los gobiernos sus preferencias y de esta forma evitan una tributación excesiva.

En la medida en que la Unión Económica y Monetaria resta flexibilidad a la política monetaria los países tienen que recurrir, en mayor medida, al resto de políticas, entre las que se encuentra la política de tributación del capital como instrumento de estabilización y de ajuste estructural en el largo plazo. Ello nos lleva a afirmar que la armonización, al restar flexibilidad a las economías ante perturbaciones externas, puede limitar el bienestar. Se ha indicado a este respecto que una de las vías óptimas por las que una economía reacciona ante una perturbación externa, como sería el caso de un país receptor de capital que se enfrenta a un incremento del tipo de interés, consiste en trasladar la carga de la tributación desde los factores móviles hacia los factores inmóviles (Sinn, 1993). Es muy difícil que un sistema fiscal armonizado sea flexible y se adapte con rapidez a las circunstancias cambiantes que el resto de países no comunitarios puedan provocar, máxime cuando se requiere la unanimidad para los cambios fiscales a nivel de la Comunidad.

4. La armonización de la tributación del ahorro: de la retención al intercambio de información

La libertad de circulación de capitales, la falta de intercambio de información entre administraciones tributarias y la integración de los mercados financieros europeos como consecuencia del euro, han llevado en Europa a una progresiva desfiscalización del ahorro y, como consecuencia de ello, la Comisión ha propuesto algunas medidas de armonización de los rendimientos del capital financiero. La última iniciativa se acometió mediante una Propuesta de Directiva de 20 de mayo de 1999, que fue debatida en la última cumbre de Helsinki y celebrada en diciembre de 1999. Ante la posibilidad de que esta última propuesta se pueda aprobar como Directiva el presente epígrafe comienza con la problemática teórica que surge a nivel internacional cuando se quiere intercambiar información o incorporar una retención, tal y como prevé la misma.

En principio los países no suelen estar dispuestos a intercambiar información fiscal sobre los rendimientos que obtienen sus no residentes, ya que de esta forma desalientan sus inversiones. No obstante, en la práctica, los países comparten información por cuestiones de

reciprocidad para que el resto de países hagan lo propio. Con todo existen fuertes dificultades de carácter técnico derivadas del problema del intercambio masivo de datos fiscales si no existe homogeneización en su tratamiento informático o en el idioma a emplear en el proceso.

Un asunto que condiciona la eficacia del intercambio internacional de información tributaria es la de la integración financiera europea. En este sentido, en la principal norma que la regula, la segunda Directiva de Coordinación Bancaria (DOCE, 30 de diciembre de 1989) se regulan aspectos que condicionan el diseño de la fiscalidad del capital como sucede con la licencia bancaria única, que permitiría la implantación de cualquier banco en un país distinto al suyo pero operando en parte con la normativa existente en su país de origen, con lo que ello lleva consigo en lo referente al control y supervisión bancaria. De esta forma si las sucursales o filiales de la banca extranjera pertenecen a matrices de países con secreto bancario surge la posibilidad de que los titulares de depósitos en estas entidades puedan seguir beneficiándose del mismo, tal y como está actualmente redactada la segunda Directiva (Fernández, 1990), lo cual supondría que con sólo un país que lo aplique dentro de la Unión Europea el secreto bancario podría ser utilizado por contribuyentes pertenecientes al resto de los países de la Unión, como sucede actualmente con Luxemburgo y, en alguna menor medida, en Austria.

La principal razón que justifica un sistema común de retenciones sobre los flujos internacionales de rendimientos de intereses es favorecer su gravamen. De hecho si las retenciones se establecen a un nivel lo suficientemente significativo los ahorradores se verán estimulados a declarar sus rendimientos en sus jurisdicciones de residencia con la finalidad de obtener la devolución de las retenciones soportadas en el extranjero. Puede surgir aquí un problema añadido y es que para que todos los países aceptaran una propuesta de este tipo habría de complementarse con alguna medida a nivel comunitario que compense a los países perdedores. En este sentido se han hecho propuestas de un sistema de compensación basado en el principio de que los países que incrementaran su recaudación transfirieran parte de esta recaudación a los países que la perdieran por esta medida (Cnossen, 1987). Con todo, desde la perspectiva de la equidad, surge aquí el problema de cómo se reparte el derecho a gravar los rendimientos internacionales entre el país de la fuente y el país de residencia, lo que probablemente obliga a arbitrar criterios políticos de reparto de asignación de ingresos tributarios. Tradicionalmente se consideraba que el país de la fuente tenía un mejor derecho a gravar las rentas generadas dentro de su jurisdicción, pero en la actualidad esta visión está cambiando en la medida en que el país de residencia (exportador de capital) contribuye positivamente al sistema económico mundial, mientras que el país fuente (importador de capital) obtiene el beneficio derivado del empleo directo de ese capital.

A pesar de que se haya defendido la armonización de retenciones con la finalidad de luchar contra el fraude fiscal, la realidad evidencia que existen múltiples vehículos para diferir los impuestos e incluso evitarlos, que no se verían afectados por esta medida, entre otras razones porque se podrían instrumentar las operaciones a través de personas jurídicas domiciliadas fuera del ámbito comunitario para evitar la retención, sobre todo cuando existen

múltiples jurisdicciones cercanas o vinculadas a algunos de los países de la Unión Europea que no imponen retenciones. Así por ejemplo, el Reino Unido quiere dejar fuera del alcance de la última Directiva a algunos de sus territorios dependientes que son paraísos fiscales, como por ejemplo las islas del Canal. Una posible solución a esta distorsión podría articularse a través de la supresión de las retenciones en el caso de que el país de residencia conozca la identidad del inversor y la cuantía de sus rendimientos, tal y como se contempla en la última Propuesta de 1998. El problema es que el intercambio de información permite a los gobiernos de residencia reforzar el cumplimiento de sus impuestos sobre el capital y por lo tanto posibilita que los estados fuente puedan incrementar sus impuestos, por cuanto ellos saben que estos impuestos se pueden acreditar en el extranjero para reducir su deuda impositiva, con lo que ello conlleva de exportación impositiva internacional.

Con la retención se piensa que el país donde esté domiciliado el pagador de esos rendimientos pueda gravar los mismos. Sin embargo este argumento hay que matizarlo por cuanto en la mayor parte de las emisiones de renta fija el coste de las retenciones es soportado por el pagador y no por el perceptor ya que el tipo de interés mundial viene dado (Giovanni, 1989). De esta forma la imposición de retenciones puede provocar una elevación del tipo de interés antes de impuestos que paga el país importador de capitales para financiar sus inversiones. En este sentido, en una pequeña economía abierta, la introducción de una retención que grave los rendimientos del ahorro no tiene por qué afectar al nivel de inversión ni al coste de capital después de impuestos de la misma sino que únicamente será soportada por los pagadores. La explicación es inmediata; como existen capitales extranjeros que pueden entrar a financiar la inversión a un coste de capital equivalente al tipo de interés mundial, los ahorradores no pueden trasladar a otros agentes el coste de la retención. No obstante en el caso de la Unión Europea la introducción de una retención no va a tener estos efectos como consecuencia de que se va a introducir la misma en todos los países pertenecientes a la Unión, lo que hace que los efectos de la misma sean equivalentes a los que se hubieran producido en una economía grande o en una economía cerrada, en cuyo caso el trabajo soporta parte de la tributación de los rendimientos financieros ya que la misma incide sobre la oferta de capital financiero y, por ende, en el coste de financiación y nivel de la inversión (Tanzi, 1995).

La introducción de una retención mínima podría inducir a desplazamientos financieros, o lo que es lo mismo, a canalizar las inversiones por medio de terceros países que permitan eludir las retenciones. Sin embargo es muy probable que estas salidas de capital no generen problemas de balanza de pagos ya que las mismas en principio pueden invertirse de nuevo en los países con elevados impuestos con tratamiento fiscal de no residentes, produciendo así una desfiscalización del ahorro más que una deslocalización de mismo. La imposición de una retención común sobre intereses puede alterar la composición de las carteras de valores a favor de aquellos activos financieros que no soporten retención, como por ejemplo los eurobonos si finalmente quedan al margen de la última propuesta de la Directiva. También puede ocurrir que los países ante el riesgo de deslocalización del ahorro abran caminos nacionales de desfiscalización del mismo, como pueden ser la exoneración de los rendi-

mientos obtenidos en fondos de pensiones o el permitir que los rendimientos de intereses y dividendos entren en esquemas de capitalización que difieren la tributación, como sucede en España con los fondos de inversión hasta que son enajenados.

Por último uno de los principales problemas de las retenciones es la dificultad de gravar mediante retenciones los ingresos de determinadas entidades financieras (Mintz, 1991), cuyo margen *grosso modo* se corresponde con la diferencia entre los intereses que pagan por su pasivo y los que cobran por su activo, con lo que una retención de este tipo conllevaría fuertes distorsiones a estas instituciones. Las retenciones incrementan el coste de capital fuertemente para los inversores institucionales que están sujetos a bajos tipos de gravamen ya que éstos no tienen cuota para poder acreditar la retención en su país de residencia, con lo que dichos inversores tenderían a canalizar sus inversiones hacia mercados financieros del resto del mundo en que no existiera dicha retención.

6. El futuro de la tributación del capital en Europa

El principal riesgo de la competencia fiscal es que desaparezca la tributación del capital. Es más, una pequeña economía abierta no puede gravar el capital en la fuente de forma independiente ya que la rentabilidad del mismo depende de la rentabilidad mundial del capital, que a estos efectos el país considera como dada o exógena. Si la tributación en la fuente redujera la rentabilidad del capital se generarían flujos de capital hacia el exterior que disminuirían la dotación de capital existente en la economía, hasta que el nivel de rentabilidad del capital remanente igualara la tasa de rentabilidad mundial. A pesar de todo, si bien los impuestos que gravan los rendimientos de capital con el principio de la fuente pueden tender a desaparecer en una situación de competencia fiscal, no tiene por qué suceder lo mismo con los impuestos que se giran en virtud del principio de residencia, siempre y cuando no exista evasión y/o elusión fiscal sobre los rendimientos obtenidos en el extranjero (Bovenberg, 1994). Sin embargo la realidad muestra que los contribuyentes tienen más facilidad para evadir o eludir impuestos por los rendimientos que obtienen en el extranjero que los que obtienen en su propio país. Entre otras razones porque los gobiernos extranjeros no tienen un incentivo para cooperar, ya que la cooperación es equivalente a un impuesto en la fuente, y porque los contribuyentes tienen posibilidades de evitar el pago de impuestos bajo el principio de residencia sin necesidad de cambiar de residencia, o invirtiendo mediante personas jurídicas o instituciones financieras sitas en el extranjero.

Sin embargo estas prácticas elusivas o de evasión fiscal tienen un coste, por lo que a determinados contribuyentes (los de rentas bajas) puede que no les compensen. Bajo determinadas condiciones se puede hacer tributar el capital pero con la rémora de que lo soportan los contribuyentes de un cierto nivel de renta. El inconveniente es que la globalización de los mercados financieros, el auge de los paraísos fiscales, la falta de intercambio de información entre administraciones tributarias, etc., disminuyen el coste de las prácticas de planificación fiscal haciendo que el impuesto lo soporten, de forma creciente, únicamente contribuyentes con menor nivel de renta, lo que supone un atentado a la equidad vertical.

La creencia de que la competencia fiscal fuerza la desaparición de la tributación del capital se suele basar en el temor a una utilización masiva de la inversión extranjera como mecanismo de elusión o evasión impositiva. Es más, como los países de tamaño pequeño se pueden encontrar con dificultades cada vez mayores para sujetar a gravamen el capital, puede acontecer que ante dicha imposibilidad se pasen de bando y actúen como paraísos fiscales, lo que aumenta el riesgo de degradación de la fiscalidad del capital. En este sentido la teoría de juegos señala que si cada país fija su tipo impositivo exclusivamente de acuerdo con sus propios intereses, tomando como dados y fijos los tipos impositivos de los demás países, los sistemas tributarios tienden a desplomarse.

No obstante, aunque es cierto que la competencia fiscal limita la capacidad de recaudación de los distintos países en relación a la que hubieran obtenido en una situación de armonización, ello no tiene por qué desembocar en su desaparición, como algunos modelos teóricos han señalado. En este sentido la evidencia actual nos muestra que aunque en Europa no existe apenas armonización de la tributación del capital el sistema se mantiene en pie. Esta evidencia obliga a repasar los motivos que permiten la supervivencia de la tributación del capital, incluso aunque no haya armonización. El principal motivo que explica esta supervivencia en economías abiertas radica en la traslación impositiva. A pesar de la falta de información del grado de traslación de la imposición sobre el capital los modelos teóricos sugieren que en economías abiertas con libre circulación de factores el impuesto se traslada a los factores de producción menos móviles, por ejemplo el trabajo o la propiedad inmueble. Este hecho tiene dos importantes implicaciones: si la carga fiscal se traslada hasta que el nivel de rentabilidad de las inversiones nacionales sea igual al mundial, la diversidad de tipos más que una distorsión en la asignación de recursos lo que puede provocar es un diferente grado de traslación. Asimismo en la medida en que la carga formal del impuesto no es soportada por el capital sino por los propietarios del resto de factores de producción más inmóviles, se puede mantener un impuesto que grava en apariencia al capital aunque en la práctica recaiga sobre el resto de los factores productivos.

Otra explicación de la supervivencia de la tributación del capital en economías abiertas reside en el principio del beneficio, por el que los impuestos guardan relación con el nivel de gasto público que favorece al capital, como por ejemplo la provisión de infraestructuras o la formación de capital humano cualificado (Montoro, 1994). No obstante el principio de beneficio se ve quebrantado en la esfera internacional por diversos motivos. El primero y posiblemente el más importante, es que los sistemas fiscales no se estructuran en su mayor parte bajo este principio del beneficio. Otro problema surge del fenómeno del *free-raider*, personas o empresas que disfrutan de los bienes y servicios públicos sin incurrir en el coste de su provisión. Así en el campo de las rentas de capital personas que disfrutan de los bienes y servicios públicos de su país de residencia pueden tener sus fondos invertidos en el exterior sin que el país donde residen obtenga ninguna recaudación procedente de los mismos. Está muy ligada al principio del beneficio la existencia de rentas de situación. Se dan, en el seno de la Unión Europea, unas rentas específicas de situación que permiten gravar a las empresas radicadas en su territorio. Así las empresas americanas y japonesas que invier-

ten en Europa lo suelen hacer, ante todo, por la existencia de beneficios extraordinarios de situación que les suponen una ventaja sobre la alternativa de explotar sus productos desde sus lugares de origen (Pearson, 1990). En estos casos se podría gravar el capital invertido en la obtención de rentas sin generar un exceso de gravamen, entendido éste como una menor cuantía de los flujos de entrada de capital o un mayor nivel de sus flujos de salida.

Debe además tenerse en cuenta que la utilización del sistema de imputación como mecanismo de corrección de la doble imposición posibilita la exportación de carga impositiva desde el país fuente al país de residencia, lo que hace que el primero no tenga incentivos para aliviar la tributación del capital (Janeba, 1995). Si un país importador de capital reduce la tributación del mismo, más que provocar flujos de inversión puede suceder que lo único que consiga sea una traslación de bases imponibles desde los países importadores a los países exportadores. De hecho cuando el país fuerte tiene su tributación por debajo de la existente en el país de residencia, una reducción ulterior de la tributación no estimula la entrada de capitales sino que sólo aumenta la recaudación en el país de residencia. Por su parte el sistema de imputación incentiva a los países con elevados impuestos a reducirlos para que los restantes no se permitan elevar los suyos a su costa. En cambio los países con bajos impuestos en un sistema de imputación completa se ven incentivados a incrementarlos para no tener que efectuar devoluciones por los impuestos pagados en el extranjero. Se puede, pues, afirmar que el sistema de imputación completa hace converger los impuestos de forma espontánea sin necesidad de dictar armonizaciones a nivel comunitario (Gordon, 1990).

Una de las razones que justifican la existencia actual de la tributación del capital descansa en el hecho de que el capital es todavía relativamente inmóvil a pesar de la creciente globalización de la economía mundial. Para explicar los motivos por los que, a pesar de no existir trabas legales en Europa al movimiento de capital, subsiste un cierto grado de inmovilidad se barajan varias hipótesis (Gordon y Bovenberg, 1994): la primera es que los inversores se encuentran con mayores costes de transacción cuando adquieren acciones extranjeras. Asimismo se puede entender que el riesgo de una evolución adversa del tipo de cambio puede justificar una cierta inmovilidad. No obstante la principal razón para explicar la inmovilidad del capital es la existencia de información asimétrica entre países, esto es, que los inversores de un país tienen mayor información de las perspectivas económicas de ese país que de los restantes, lo que les induce a invertir más en el que mejor conocen.

Con todo la desaparición de la tributación sobre el capital no es tan negativa como *a priori* puede pensarse. En primer lugar porque si esto sucede la «imposición sobre el capital» se puede convertir en imposición sobre los factores más inmóviles, como pueden ser el factor trabajo o los bienes inmuebles. Un trasvase de la carga tributaria hacia el factor trabajo tiene como principal inconveniente que sólo es soportado por la parte activa de la población y beneficia a las generaciones maduras, que además ven revalorizado sus stocks de capital acumulado como consecuencia de la reducción de la tributación (Carey *et al.*, 1993). A pesar de estos inconvenientes el trasvase de la carga tributaria desde el capital al trabajo mejora el bienestar económico desde el punto de vista de la eficiencia, lo que podría

amortiguar sus efectos negativos sobre la equidad. En este sentido un impuesto sobre la renta que dé el mismo trato a todos los tipos de rentas supone un mayor exceso de gravamen sobre el capital que sobre el trabajo. Por consiguiente la globalización e integración de la economía mundial fuerza a cambiar los impuestos sobre la renta comprensiva hacia impuestos cedulares. Este tipo de impuestos permite gravar de forma menos onerosa las bases imponibles más móviles, por ejemplo los rendimientos de capital financiero, y mantener un gravamen mayor sobre las bases imponibles más inmóviles, tales como los rendimientos del trabajo. Este proceso ya ha comenzado en algunos países y se acentuará en el futuro.

La reducción de la tributación del capital podría desembocar en la traslación de la imposición desde la base de la renta hacia la base del consumo puesto que un impuesto basado en el consumo supone, de hecho, un tipo impositivo marginal efectivo cero (Gravelle, 1994). El cambio de la tributación desde la base de la renta a una base basada en el gasto personal tendría como principal efecto positivo el aumento del ahorro. Además, aunque en teoría un impuesto sobre el gasto tiene efectos parecidos a los impuestos sobre factores de producción, no tiene los problemas de evasión y elusión fiscal mencionados. Se produciría también una redistribución intergeneracional de la carga fiscal hacia los estratos de población de mayor edad, ya que mientras que a edades tempranas se ahorra, en edades maduras se consume este ahorro.

Por lo demás el Impuesto sobre Sociedades no es el mejor instrumento de la Hacienda para la redistribución. Por un lado porque los impuestos sobre el capital tienen una recaudación muy inferior a la obtenida por la imposición indirecta o por los impuestos sobre la renta personal. Además como la base imponible del tributo es muy móvil entre fronteras, por ejemplo mediante la utilización de precios de transferencia, el impuesto no es un medio efectivo para redistribuir renta desde los propietarios de las empresas al resto de la sociedad, máxime cuando al afectar al nivel de inversión de la totalidad de la economía la redistribución de la renta puede empeorar la situación de los restantes miembros por la vía de la reducción del empleo de equilibrio.

La evidencia empírica ha señalado (Razin y Yuen, 1995) que uno de los principales factores determinantes del crecimiento es la tributación del capital. De donde se concluye que un país con un nivel de desarrollo inferior puede converger hacia mayores niveles de renta si utiliza la tributación del capital con menor intensidad que los países con los que aspira a converger. Como consecuencia de ello si se obliga a seguir un mismo esquema de tributación del capital a países con niveles de desarrollo dispares puede suceder que se perpetúen las diferencias entre los mismos en ausencia de medidas compensatorias efectuadas mediante fondos comunitarios. Es más, la Comunidad puede impedir ayudas públicas que falseen la competencia pero no tiene por qué impedir que se reduzcan las cargas fiscales que soportan las empresas. De lo contrario los recursos productivos pueden concentrarse en los países más competitivos, que no son precisamente los más pobres. Deben, por tanto, permitirse márgenes de maniobra para que haya países con pocos recursos que compitan con una fiscalidad ventajosa.

6. **Bibliografía**

Aliaga, C. (1999), «Tratamiento fiscal de los intereses: reflexiones sobre la Propuesta de Directiva Comunitaria de 20 de mayo de 1998», artículo incluido en la publicación de las *Jornadas de Estudio sobre la introducción de la moneda única europea en España*, Ministerio de Justicia.

Bovenberg, A.L. (1994), «Capital Taxation in the World Economy», artículo incluido en la obra editada por F. Van Der Ploeg, *The Handbook of International Macroeconomics*, Oxford, Blackwell.

Calle, R. (1990), *La armonización fiscal europea: un balance actual*, Madrid, Editorial AC.

Carey, D., Chouraqui, J.C. y Hagemann, R.P. (1993), *The Future of Capital Income Taxation in a Liberalised Financial Environment*, Working Paper, n.º 126, París, OCDE.

Centre kor European Policy Studies (febrero 1992), *Corporate Tax Harmonisation in the European Community*, CEPS Working Party Report, n.º 4.

Cnossen, S. (1987), «Introduction to Tax Coordination in the European Community», artículo publicado en la obra editada por el mismo autor, *Tax Coordination in the European Community*, Series on International Taxation, n.º 7, Deventer, Kluwer Law and Taxation Publishers.

Comission of the European Communities (1992), *Report of The Comittee of Independent Experts on Company Taxation*, Bruselas.

– (1996), *The taxation in the European Union*, Bruselas.

Corona, J.F. (1993), «La coordinación de la tributación de los dividendos en el Mercado Único Europeo», *Hacienda Pública Española*, n.º 125.

Daly, M. (1994), «Harmonization of Direct Taxes in the European Communities», artículo incluido en la obra editada por M. Baldassarri y P. Roberti, *Fiscal Problems in the Single-Market Europe*, Nueva York, St. Martin's Press.

Devereaux, M. y Pearson, M. (1990), «Harmonising Corporate taxes in Europe», *Fiscal Studies*, volumen 11, n.º 4, noviembre.

Fernández, L. (1990), *Aspectos fiscales de la libre circulación de capitales en relación con la colocación del ahorro*, Monografías de Hacienda Pública Española, n.º 1.

Gardner, E. (1992), «Taxes on Capital Income», artículo incluido en la obra editadapor G. Kopits, *Tax Harmonization in the European Community: Policy Issues and Analysis*, Occasional Paper n.º 94, julio, Washington D.C., International Monetary Fund.

Giovanni, A. (1989), «National Tax Systems Versus the European Capital Market», *Economic Policy* n.º 9, octubre.

Gordon, R.H. (1990), *Can Capital Income Taxes Survive in Open Economies?*, Working paper n.º 3.416, agosto, Cambridge, National Bureau of Economic Research.

Gordon, R.H. y Bovenberg, A.L. (1994), *Why is Capital so Inmobile Internationally?: Possible Explanations and Implications for Capital Income Taxation*, NBER Working Paper, n.º 4.796, Cambridge, julio.

Gravelle, J. (1994), *The Economics Effects of Taxing Capital Income*, Cambridge, Massachusetts, The MIT Press.

International Bureau of Fiscal Documentation (1996), *European Taxation*, Amsterdam.

– (1999), *European Taxation*, Amsterdam.

Izquierdo, G. (1997), *El futuro de la tributación del capital en Europa*, Colección Estudios, Madrid, Instituto de Estudios Económicos.

– (1997), *Armonización y competencia fiscal*, Monografía de Hacienda Pública Española.

– (1999), *Harmonization and tax competition: Efficiency versus Fairness*, Diskussionsbeiträge, n.º 11-2. Universitat der Bundeswehr München.

Janeba, E. (1995), «Corporate Income Tax Competition, Double Taxation Treaties and Foreign Direct Investment», *Journal of Public Economics,* n.º 56.

Mintz, J.M. (1992), *Is There a Future for Capital Income Taxation?,* Working Paper, n.º 108, París, OCDE.

Montoro, C. (1994): «Oportunidades y riesgos para las políticas fiscales en el contexto de la Unión Económica y Monetaria», artículo incluido en la obra editada por R. Ferrero, *España y la unificación monetaria europea: una reflexión crítica,* Madrid, Editorial Abacus.

Musgrave, P.B. y Musgrave, R. (1990), «Fiscal Coordination and Competition in an International Setting», en *Influence of Tax Differentials on International Competitiveness,* obra editada por C. Mclure y H.W. Sinn, Deventer, Holanda, Kluwer Law and Taxation Publishers.

OCDE (1991), *Taxing profits in a global economy,* París.

– (1994), *Taxation and household saving,* París.

– (1999), *Revenue Statistics of OECD Member countries 1965-1998,* París.

Piñel, E. (1999), «Repercusiones tributarias de la introducción del euro en España», artículo incluido en la publicación de las *Jornadas de estudio sobre la introducción de la moneda única europea en España,* Ministerio de Justicia.

Razin, A. y Yuen, C.W. (1995), en *Capital Income Taxation and Long Run Growth: New Perspectives,* NBER Working Paper, n.º 5.028, febrero, Cambridge.

Razin, A. y Sadka, E. (1994), «International Fiscal Policy Coordination and Competition», artículo incluido en la obra editada por F. Van Der Ploeg, *The Handbook of International Macroeconomics,* Oxford, Reino Unido, Blackwell.

Sinn, HW. (1987), *Capital Income Taxation and Resource Allocation,* Studies in Mathematical and Mangerial Economics, volume 35, North Holland, Amsterdam.

Sinn, S. (1993), «Competition for Capital: On the Role of Government in an Integrated World Economy», *Kieler Studien,* n.º 253, Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel.

Tanzi, V. (1995), *Taxation in an Integrating World,* Washington D.C., The Brookings Institution.

Gregorio Izquierdo Llanes es doctor en Economía por la Universidad Autónoma de Madrid. Actualmente desempeña las funciones de director de Análisis del Instituto de Estudios Económicos y profesor adjunto de Estructura Económica de la Universidad San Pablo CEU. Es autor de múltiples trabajos sobre armonización fiscal, entre los que destacan su libro *El futuro de la tributación del capital en Europa*, editado en la colección Estudios del IEE; su estudio *Harmonization and Tax Competition: Efficiency versus Fairness*, editado por la Universität der Bundeswerth München. Asimismo es autor de múltiples artículos científicos publicados entre otras revistas en «Hacienda Pública Española», «Información Comercial Española», «Papeles de Economía Española», «Revista Valenciana de Hacienda Pública», «Economistas», etc.

Punto de mira de la economía aragonesa
Verano de 2000

Por **José Carlos Arnal**
Redactor jefe de Heraldo de Aragón

Todo apuntaba a que este «mágico» año 2000 (después se ha visto que no sólo no hubo tal «efecto 2000» sino que está siendo tan lleno de miserias y alegrías como cualquier otro) iba a ser la culminación esplendorosa de todas las buenas maneras que la economía española había venido apuntando desde 1996. Sin embargo, cuando menos se esperaba, todo ha empezado a complicarse en el plano económico y social. Los fundamentos de la economía europea, española y aragonesa siguen siendo sólidos, pero donde antes de este largo y agitado verano no había más que sonrisas y magníficas perspectivas ahora abundan los nubarrones y los gestos de preocupación: la inflación campa de nuevos por sus respetos, el euro se hunde frente al dólar, el petróleo amenaza con causar un nuevo «shock» a nuestras economías como el de hace tres décadas y el malestar social y la conflictividad empiezan a aflorar por distintas vías. Y para colmo los aragoneses nos vemos enfrentados otra vez con ese viejo fantasma del trasvase del Ebro.

Ambiciones liberalizadoras

Nada, desde luego, hacía presagiar que surgirían de forma tan repentina todas las dificultades que luego se han presentado. En marzo el Partido Popular «destrozaba» las encuestas y conseguía una mayoría absoluta en las elecciones generales que le garantizaba una cómoda gobernabilidad del país, liberado de las servidumbres que durante la anterior legislatura le había impuesto su obligada alianza con los nacionalistas catalanes de Jordi Pujol. Aunque casi nadie la había previsto la mayoría absoluta fue interpretada unánimemente como la merecida recompensa al desempeño del presidente Aznar y muy en particular de su ministro de Economía, Rodrigo Rato (además de la profunda crisis de ideas y liderazgo en la que se hallaba sumido un PSOE que el pasado mes de julio estrenaba un nuevo líder, José Luis Rodríguez Zapatero, con la esperanza de que sea el que lleve al partido al final de su travesía por el desierto de la oposición).

No obstante y en contra de las habituales «quinielas», Rato no fue premiado en el nuevo Gobierno con la vicepresidencia primera, un gesto con el que posiblemente Aznar quería dejar más abierta su sucesión (viene anunciando de forma reiterada que no optará a un tercer mandato consecutivo) toda vez que su ministro de Economía ostentaba ya méritos objetivos para ser considerado como el candidato número uno. Sea como fuere Rato inició esta segunda legislatura con gran energía y pisando el acelerador de las reformas empezadas en los años anteriores. A finales de junio, cuando ya la inflación empezaba a mostrar signos

consistentes para la inquietud, el Consejo de Ministros dio luz verde a un vasto paquete de medidas económicas.

La ambición de este plan causó un gran impacto en la opinión pública. Los más entusiastas llegaron a considerarlo como la reforma más importante hecha en la economía española desde el Plan de Estabilización de finales de los años cincuenta. A través de una amplia variedad de disposiciones en distintos campos, el objetivo central de este plan no era otro que el aumentar el grado de liberalización de algunos sectores básicos, como la energía, las telecomunicaciones y el comercio, así como favorecer el incremento de la competencia empresarial y del ahorro y la inversión. Entre las medidas aprobadas se incluían algunas tan llamativas como: la autorización para que las grandes superficies comerciales puedan vender gasolina, moratoria a las grandes empresas (Repsol, Endesa, etc.) para no aumenten su capacidad de producción o de venta directa al público, compromiso de que todos los clientes podrán elegir suministrador de gas y electricidad en el 2003, bajada de las tarifas eléctricas hasta un máximo del 9% en tres años, el número de horas semanales de apertura para el gran comercio pasa de setenta y dos a noventa, se ampliará progresivamente de ocho a doce el número de días festivos en que las grandes superficies podrán abrir, libertad total de horarios de apertura para el pequeño comercio, libertad total para establecer descuentos sobre los libros de texto, las plusvalías por incremento de patrimonio tributarán a un tipo fijo del 18% (antes el 20) a partir del primer año, la vivienda habitual queda exenta en el Impuesto del Patrimonio hasta 25 millones, y un largo etcétera.

Y en esto llegó la OPEP

La buena atmósfera creada por la determinación mostrada por el Gobierno de seguir por el camino que tan buenos resultados le había dado en la anterior legislatura pronto dejó paso, sin embargo, a un clima cada vez más enrarecido. Algunos conflictos no tenían en realidad una relación directa con la marcha de la economía pero de una u otra forma erosionaban la credibilidad de los responsables económicos. Uno de ellos fue el de Telefónica, cuyo presidente, Juan Villalonga, sostuvo un largo pulso con el Ejecutivo que, como era inevitable, finalmente perdió, aunque no sin causar daño tanto a la cotización bursátil de la compañía como a la imagen del Gobierno que le había nombrado cuatro años antes. A finales de julio se alcanzaba una solución y un zaragozano, César Alierta, pasaba a ser presidente de la mayor empresa española (hoy ya una gran multinacional) después de haber conducido con éxito la privatización e internacionalización de Tabacalera. Otro problema inesperado se generó a propósito de las licencias de telefonía móvil de tercera generación (UMTS). El Gobierno quiso ser más rápido que sus colegas europeos y para favorecer la rápida implantación de una tecnología que supuestamente favorecerá el desarrollo de la sociedad de la información optó por el sistema del concurso. Después se ha visto que países como Alemania o Reino Unido, que lo hicieron por el procedimiento de la subasta, obtuvieron cifras billonarias (hasta ocho billones de pesetas en el caso alemán) frente a los 86.000 millones recaudados por el Gobierno español. La dificultad para justificar ante la opinión pública esta

diferencia ha sido uno más de los asuntos que han empezado a obstaculizar el optimismo económico del Ejecutivo.

Pero por encima de cualquiera de esos problemas colaterales lo que ha puesto en entredicho la brillante ejecutoria de Rato ha sido el repunte de la inflación. Evidentemente el Gobierno no podía contar, ni podía hacer nada para evitarlo, con que el euro continuaría su imparable caída frente al dólar, cuya cotización en pesetas nunca antes habíamos vista tan alta los españoles (195 pesetas a mediados de septiembre). El hundimiento de la moneda única, además de presentar un problema político para la Unión Europea, supone una puerta abierta para la importación de inflación. Si a ello se le une que el precio del petróleo se disparó en las últimas semanas del verano hasta cifras desconocidas desde la guerra del Golfo (a casi 35 dólares por barril había llegado el crudo Brent en el mercado de Londres a principios de septiembre), las consecuencias sobre el Índice de Precios al Consumo tenían que ser nefastas, como así ha sucedido.

Según los datos del mes de agosto la inflación española se sitúa en el 3,6 % anual (significativamente la misma tasa en que estaban los precios cuando el PP llegó al Gobierno en 1996). El objetivo gubernamental –el mismo que el del Banco Central Europeo– de acabar el año en el 2 % ha quedado definitivamente olvidado. La subida de las gasolinas aún no se ha reflejado en su totalidad en el IPC y los expertos prevén que el precio del petróleo tardará en volver a niveles más moderados hasta la próxima primavera. Por otra parte la mayor parte de las medidas liberalizadoras y de competencia aprobadas a principios del verano no tendrán efecto sobre los precios más que a medio plazo. En este panorama la perspectiva de un «otoño caliente» desde el punto de vista de la conflictividad social y laboral cobra mayor fuerza. Agricultores y transportistas se movilizan en toda Europa para intentar obtener compensaciones por el alza del gasóleo y la negociación colectiva se puede complicar si los salarios pierden poder adquisitivo por culpa de la inflación.

Aragón no podrá escapar a esa ola de malestar si no se produce una pronta mejoría de la situación. En agosto se convirtió en la región más inflacionista de España, con una tasa del 3,8 %, debido sobre todo a los alimentos y a la hostelería. Si a ese dato se le añade el de que en 1999 la subida salarial media fue del 0,8 % frente a una inflación regional del 3,2 %, la continuada pérdida de poder adquisitivo se puede convertir en la espoleta de una conflictividad que, por distintos motivos, ha venido ya constituyendo un hecho bastante destacado en la economía aragonesa a lo largo del 2000.

En los últimos meses ha habido conflictos laborales tan duros y complejos como el de la factoría de Moulinex, que da empleo a quinientos trabajadores en Barbastro y que es la mayor industria de la provincia de Huesca. Cierre patronal, enfrentamientos entre los sindicatos, amenazas de la extinción definitiva de los contratos y una enorme tensión cotidiana en toda la comarca marcaron las varias semanas de huelga indefinida de Moulinex, que finalizaron tras un acuerdo alcanzado a principios de julio con la intervención de la Diputación General de Aragón. También fue notable el conflicto de los trabajadores de limpieza de edificios y locales de Zaragoza, que en el mes de mayo movilizó a más de siete mil trabajadores, causó perjuicios a varias empresas e instituciones y sensibilizó a la opinión pública

sobre las duras condiciones de trabajo en un sector que por primera vez conseguía unirse para reivindicar su dignidad laboral.

No obstante más significativos si cabe han sido los conflictos vividos a lo largo de este año en el sector de la industria auxiliar del automóvil dada su importancia en la estructura productiva de Aragón. La huelga en Lear Corporation (Épila), el largo conflicto de Delphi (Tarazona y Belchite) y otras incidencias en este mismo sector han vuelto a poner de manifiesto un ya viejo asunto. «Crisis como ésta nos deben hacer reflexionar, darnos cuenta de la gran dependencia que tiene la economía aragonesa del sector de la automoción», afirmaba el consejero de Economía, Eduardo Bandrés, a propósito del caso de Lear, que obligó a Opel a reducir un 35 % su ritmo de producción en Figueruelas.

Hace ya tiempo que sindicatos, empresarios y Administración vienen madurando la idea de constituir una Mesa del Automóvil en Aragón. Los niveles de integración e interdependencia que los nuevos sistemas de producción imponen en el sector del automóvil (no sólo el conocido «just in time» sino los nuevos esquemas de incorporación de los proveedores a la propia cadena de montaje y de secuenciación informatizada de la logística de los proveedores) crean una constelación de intereses cruzados que precisa visiones de conjunto, porque resulta un sinsentido que un conflicto en un pequeño proveedor (este año ha habido varios de ellos, favorecidos por las negociaciones de los contratos para la tercera generación del Corsa) pueda llegar a paralizar una factoría como la de Figueruelas y, por lo tanto, causar estragos en el conjunto de la economía regional. El presidente aragonés, Marcelino Iglesias, ha llegado a hablar de la posibilidad de un convenio único para todo el sector. Aunque parece una propuesta poco viable a corto plazo nadie discute la necesidad de dilucidar en común algunas de las normas de funcionamiento de todo el sector.

De momento lo más importante es que la factoría zaragozana de Opel comenzó el pasado 21 de agosto a producir la tercera generación del Corsa. Una inversión multimillonaria (160.000 millones de pesetas, de los que 120.000 se han aplicado en el bienio 1999-2000) ha dejado de nuevo a Figueruelas entre las plantas más avanzadas del mundo en su sector. El producto, por otra parte, ha merecido de entrada los elogios de los especialistas, ya que, conservando su vanguardista estética ya bien conocida, ha introducido decisivas mejoras en la dinámica del vehículo y una dotación tecnológica que hasta ahora sólo se conocía en coches de superior categoría. Aunque el juicio definitivo lo darán los consumidores (el coche saldrá a la venta a finales de octubre) existen ya los ingredientes para que se repite el éxito de las anteriores generaciones del Corsa, un coche que creó el concepto de coche global (se vende en todo el mundo) y que ha servido de punta de lanza para la modernización de la cultura industrial de Aragón.

La vivienda por las nubes y más allá

Uno de los «efectos secundarios» de la época de prosperidad y estabilidad económica que España vive desde mediados de los noventa es el «boom» inmobiliario. A los mismos factores que provocaron un fenómeno similar una década antes –seguido, por cierto, de una pro-

funda crisis en el sector–, en esta ocasión se han sumado el efecto movilizador del dinero negro que ha provocado la creación de la moneda única europea y, sobre todo, la vertiginosa caída de los tipos de interés. En un país que se acostumbró a tener hipotecas al 15%, el «efecto llamada» de unos créditos al 4-5% desató un aumento espectacular de la demanda y una escalada de precios que puede terminar convirtiéndose en un verdadero problema social, sobre todo ahora que los tipos empiezan a repuntar y que muchas familias que se endeudaron hace uno o dos años van a ver cómo sus recibos mensuales se incrementan en quince o veinte mil pesetas.

Zaragoza se ha convertido en un lugar paradigmático de esta fiebre del ladrillo. Según los datos de la sociedad de tasación Tinsa, entre marzo de 1999 y marzo de 2000 los precios de la vivienda subieron en la capital aragonesa un 25% frente a una media nacional del 13% (14% si se consideran exclusivamente las capitales de provincia). Sólo Logroño y Murcia, con subidas del 27%, superaban a Zaragoza en ese *ranking* especulativo. Y lo malo es que la cosa tiende a empeorar. De acuerdo con los datos del Ministerio de Fomento, en el segundo trimestre de este año Zaragoza ostentaba el récord absoluto a nivel nacional, con una subida de precios de la vivienda del 19,4%.

Germán López Barrio, gerente de Tinsa, explica esta escalada de precios por «el agotamiento de la oferta y la abundancia de dinero que busca un emplazamiento seguro». La escasa rentabilidad de la renta fija también ha contribuido a llevar dinero al sector inmobiliario. Pero lo que más ha incentivado a las familias es que, con la caída de tipos (el precio oficial del dinero llegó a estar en el 2,5% a mediados de 1999), el poder adquisitivo de las familias en materia de vivienda se incrementó en un 50%.

Como la oferta en este sector es siempre mucho más rígida que la demanda en su evolución el desajuste se paga en forma de una espiral inflacionista. En 1999 se batieron todos los récords con el inicio de 550.000 viviendas nuevas en España. Tinsa estima que este año se iniciarán entre 425.000 y 475.000, a las que se sumarán 350.000 adicionales que se empezarán a edificar en 2001. Así será sólo en 2002 cuando se generará un exceso de oferta en el mercado que estabilizará los precios.

Mientras ese momento llega la situación parece fuera de toda racionalidad en algunos lugares. Según denunciaba el pasado mes de mayo la Asociación Provincial de Constructores Promotores de Zaragoza, la repercursión del suelo sobre el precio final de la vivienda se acerca ya al 50% en algunas zonas de la capital aragonesa. Esa enorme carestía del suelo urbanizable ha «liquidado» la construcción de viviendas de protección oficial en Zaragoza, donde resulta prácticamente imposible encontrar una promoción de este tipo.

Rafael Espés, delegado de Tinsa en Zaragoza, manifestaba en un periódico que «en 1999 se construyó tanto en la capital aragonesa que se llegó a alcanzar cifras récord; ello conlleva que los pisos sean de peor calidad y que durante la construcción de los mismos el precio suba tres o cuatro veces». Una opinión similar compartía Carlos Turégano, arquitecto y gerente de Alia Tasaciones, para quien «hemos entrado en una dinámica peligrosa y difícil de controlar; la subida que han experimentado los pisos o las viviendas en general están por encima de la lógica y nadie puede predecir hasta dónde llegará. Los precios que se pagan

son desorbitados y, si hay que buscar una explicación, podría encontrarse en la escasez de suelo para construir y en la bajada de los tipos de interés. El problema llegará cuando los intereses vuelvan a subir y mucha gente se encuentre con dificultades para hacer frente a los pagos».

Los promotores piden la liberalización del suelo como único remedio para que los precios «entren en razón». En su opinión las restricciones de suelo que se dan en Zaragoza no existen en otros lugares de España, por lo que muchos promotores zaragozanos prefieren promover vivienda en otras ciudades; «nadie se explica que existan estas limitaciones en una ciudad abierta por los cuatro costados como es Zaragoza», se quejaba el presidente de los constructores promotores de la capital aragonesa, Leopoldo Torralba.

Esta liberalización, que ya intentó el Gobierno central años atrás y chocó con las competencias autonómicas en la materia, podría ser en teoría un remedio. Sin embargo la experiencia demuestra que el mercado del suelo no funciona de forma transparente y lineal en cuanto a las leyes de oferta y demanda y que una mayor abundancia de suelo urbanizable no garantiza de forma automática que no se produzcan fenómenos de acaparamiento por un oligopolio que luego raciona su salida al mercado para mantener altos los precios.

En lo que sí tenían indiscutiblemente razón los promotores zaragozanos era en quejarse de la indiferencia de los dirigentes políticios de la región y de la ciudad. Pese a ser un tema reiteradamente destacado por los medios de comunicación y representar uno de los mayores quebraderos de cabeza para la mayoría de las familias, no han abundado las explicaciones oficiales sobre la materia. La esperanza para Zaragoza habrá que cifrarla en una ambiciosa operación urbanística aprobada el pasado mes de julio por el Ayuntamiento y que permitirá la construcción de diez mil viviendas de VPO en Valdespartera. Sin embargo hasta que esos pisos se pongan a la venta y enfríen el mercado transcurrirán un mínimo de dos años, en los que muchos ciudadanos jóvenes se van a ver privados del acceso a una vivienda en propiedad ante la imposibilidad material de adquirirla ni siquiera aceptando un alto endeudamiento. Sirva como dato alarmante el de que las entidades financieras empiezan a detectar que son cada vez más las familias que tienen que destinar el 50 % de sus ingresos a pagar la hipoteca de su vivienda cuando lo aconsejable es no superar un tercio del total de la renta disponible.

Por si no faltaban suficientes elementos para alimentar el «boom», la entrada en vigor de la Ley de Ordenación de la Edificación ha servido otro argumento para el encarecimiento de la vivienda al exigir un aseguramiento y control de la obra que antes no existía y que, por supuesto, repercutirá directamente sobre el comprador final.

Proyectos, proyectos, proyectos

Después de muchos de años de dudas, debates e interminables esperas, varios de los proyectos de gran envergadura de los que se ha hablado durante mucho tiempo en Aragón empiezan a tomar forma. Mientras avanzan las obras de la autovía Teruel-Zaragoza (que el presidente Aznar prometió que estaría terminada antes del final de la presente legislatura)

el nuevo ministro de Fomento, Francisco Álvarez Cascos, ha sorprendido a todos los aragoneses con su compromiso para impulsar las obras del ferrocarril internacional de Canfranc, para cuyos trabajos previos se consignaría ya una importante partida en los Presupuestos Generales del Estado del próximo año.

Pero es en Zaragoza donde se concentran las grandes novedades del inmediato futuro. La llegada del AVE, después de unos inicios de pasividad institucional que fueron rotos por la iniciativa ciudadana, ha revolucionado el urbanismo y las infraestructuras de la ciudad. Una gran área urbana se va a ver transformada de forma radical, incrementando la calidad residencial y la dotación de servicios de la ciudad de forma exponencial. Además, la construcción, por fin, del tercero y del cuarto cinturón pueden terminar de configurar el impulso modernizador del que Zaragoza venía careciendo desde hace mucho tiempo.

Otro gran proyecto que está mucho menos desarrollado que los relacionados con el AVE es el de la Plataforma Logística de Zaragoza. En julio se constituyó la sociedad Pla-Za 2000 con un capital de mil millones de pesetas, aportado en un 50 % por el Gobierno aragonés, un 20 % corresponde al Ayuntamiento de Zaragoza y el 30 % restante a entidades financieras aragonesas. Antes de que finalice este año debe ser elegido el profesional que gestione la sociedad para poder encargar la realización de los proyectos definitivos. Según el Gobierno aragonés la plataforma ocupará una extensión de 631 hectáreas en las inmediaciones del aeropuerto de Zaragoza y supondrá una inversión total de 55.000 millones de pesetas.

Si Pla-Za 2000 tiene éxito cumplimentará una de las asignaturas eternamente pendientes de nuestra región: la puesta en valor de esa llamada renta de situación que a Zaragoza le correspondería por el mero hecho de estar en el centro de gravedad del cuadrante más desarrollado de España. La capital aragonesa necesita encontrar sus «nichos» de especialización entre las ciudades europeas y la logística parece una de las apuestas en las que más posibilidades tendría de destacar. La idea de crear un centro intermodal de transporte de mercancías por ferrocarril, carretera y avión es una aspiración antigua y no ha sido hasta ahora cuando comienza a entreverse su posible realización. Sin embargo el proyecto es tan ambicioso y complejo que necesitará el respaldo sin restricciones de entidades públicas y privadas para poder alcanzar la masa crítica suficiente a partir de la cual poder emprender el vuelo por sus propios medios. Esta plataforma logística constituye la solución natural a un aeropuerto que sigue languideciendo de forma irreversible y el aprovechamiento óptimo de la red de comunicaciones terrestres que van a formar el tren de alta velocidad y las nuevas autovías.

Trasvase del Ebro, ¿ahora sí?

Son muchos los que afirman que el ministro de Medio Ambiente, el mallorquín Jaume Matas, pasará a la historia de España si consigue sacar adelante el Plan Hidrológico Nacional, un propósito en el que han embarrancado desde hace treinta años todos los gobiernos que se lo han propuesto. Matas, desde luego, ha resucitado el debate sobre el PHN con gran decisión y habilidad política, utilizando un tono conciliador y dialogante, sabedor sin duda

de que, en el asunto del agua, cualquier arrogancia está condenada al fracaso ante la susceptibilidad que su gestión despierta siempre en todos los puntos del país. Pero también está claro que no le será suficiente con las buenas palabras porque el Plan Hidrológico suscita numerosos interrogantes, provocado por una forma de ordenación territorial que rememora más los sueños de los tecnócratas del desarrollismo de los años sesenta que las preocupaciones medioambientales y en favor de un desarrollo sostenible que ocupan hoy ya un lugar preferente en la forma de pensar de los países avanzados.

El pistoletazo de salida se dio el 5 de septiembre con la presentación del anteproyecto del PHN 2000-2008 al Consejo Nacional del Agua. El proceso ya está en marcha. En su fase actual el Plan contempla una inversión global de tres billones de pesetas en obras hidráulicas, de los que 700.000 millones de pesetas se destinarán a financiar un trasvase de 1.050 hectómetros cúbicos anuales de agua del Ebro hacia Cataluña, Comunidad Valenciana, Murcia y Andalucía oriental.

El proyecto elaborado por Medio Ambiente se fija como objetivo prioritario resolver el déficit de agua de las cuencas mediterráneas. Además de considerar la necesidad de estimular el ahorro (mediante la modernización de regadíos) y la reutilización del agua, el departamento de Jaume Matas estima imprescindible llevar agua desde las cuencas que considera excedentarias hasta las deficitarias. Y de los nueve posibles trasvases entre cuencas que se han estudiado el único que a juicio del Gobierno es viable es el del Ebro, en un punto intermedio entre Mequinenza (Zaragoza) y Tortosa (Tarragona). Este planteamiento es menos ambicioso que el que en su día planteó el socialista Josep Borrell cuando era ministro de Obras Públicas, aunque da la impresión de estar más elaborado y con una voluntad política más clara de sacarlo adelante.

Todos los implicados han dado muestras desde el principio de ver a Aragón como el único posible obstáculo para que el Plan Hidrológico salga adelante. Esa focalización evidencia que el gran objetivo es el trasvase del Ebro y que sólo Aragón podría llegar a salir perjudicado. La novedad, en relación con las ocasiones anteriores en que se había planteado este tema, está en la existencia del Pacto del Agua de Aragón. Realizado en 1992 en aquel momento supuso un avance muy importante para conseguir un consenso hidráulico dentro de la región. En su intención estaba resolver las numerosas cuentas pendientes que la región tiene en materia de regadíos y regulación nada menos que desde la Ley de Riegos del Alto Aragón de 1915. Y en su espíritu, por nadie negado hasta ahora, estaba la idea de que una vez ejecutadas todas esas obras, es decir, una vez resuelto el agravio histórico que Aragón arrastra durante todo el siglo y contando con un caudal de reserva suficiente, nada habría que oponer a un eventual trasvase del Ebro… en el caso de que realmente hubiera entonces agua suficiente para hacerlo.

El ministro Matas, en cambio, da otra interpretación al Pacto del Agua. En su opinión el pacto garantiza sobradamente las necesidades hidrológicas de Aragón y por tanto no hace falta esperar a su culminación para determinar la existencia de caudales disponibles. De este modo el Pacto del Agua se incorporará con rango de Ley al Plan Hidrológico Nacional y se ejecutarán de forma simultánea. Aunque en ocho años apenas se ha hecho nada de lo fir-

mado en 1992 –y no sólo por falta de voluntad política y dinero suficiente sino también por la existencia de problemas medioambientales y sociales de gran entidad–, ahora el Gobierno cree ser capaz de impulsar en ocho años tan colosal volumen de obras.

Desde Aragón el Plan Hidrológico se ha recibido con la prevención predecible. El Gobierno regional ha anunciado que presentará un recurso de inconstitucionalidad por entender que va en contra de los preceptos de favorecer el desarrollo equilibrado de todos los territorios de España. Su presidente, Marcelino Iglesias, dice que el PHN está hecho con criterios del siglo XIX y plantea el debate no en términos de balance hidrológico sino de equilibrio territorial: «La historia de Aragón es una historia extraordinaria de lealtad y solidaridad con el conjunto del país. Aragón es una parte de la España interior que se despuebla y tiene pocas infraestructuras, frente a otra que crece extraordinariamente en el litoral mediterráneo. Que a la España que se muere se la acuse de insolidaria me parece un grave error […], un planteamiento absolutamente injusto […] y haré todo lo posible por demostrar que es posible llevar el desarrollo donde está el agua y reequilibrar el país».

Por su parte el ministro Jaume Matas se ha mostrado comprensivo con las demandas aragonesas: «Estoy de acuerdo en que no se pueden plantear trasvases si no se solucionan los problemas de Aragón, cuyas reivindicaciones vienen de antiguo y son justas […]. En Aragón esto tiene nombre y apellidos: el Pacto del Agua de 1992, y el PHN lo asume íntegramente y se compromete a cumplirlo en estos ocho años con más de 400.000 millones de pesetas […]. Estoy convencido de que los aragoneses son probablemente el pueblo más solidario de España y es injusto que se diga que son insolidarios. Tienen derecho a exigir que se resuelvan sus problemas».

Durante su presentación al Consejo Nacional del Agua el ministro explicó que se había inclinado por la opción del trasvase del Ebro por ser «la solución más barata, la menos dañina ecológicamente, pues no es preciso construir ningún embalse nuevo, y la única que garantiza el suministro a todos los afectados».

El debate se promete largo e intenso. A pesar del entusiasmo con que ciertos comentaristas madrileños han acogido la idea, como si la gestión del agua se pudiera reducir a una mera aritmética de hectómetros cúbicos (aquí sobran, aquí faltan), son muchos los aspectos que el Ministerio de Medio Ambiente tendrá que aclarar si pretende conseguir, además del apoyo parlamentario que le asegura la mayoría absoluta del PP en el Parlamento, un amplio consenso social y territorial. El primero y principal, despejar las innumerables dudas que plantea una colección de obras (hay setenta nuevos embalses previstos) de gran impacto ambiental en un momento en que la Unión Europea presiona justamente en la dirección contraria; el mismo trasvase del Ebro presenta incertidumbres ecológicas en cuanto a la salinización del tramo final del río que están por resolver, así como serios problemas de calidad del agua en casi toda la cuenca. Otro aspecto fundamental será el coste del agua trasvasada; el PHN deberá justificar que el coste real al que se conseguirá llevar el agua a Murcia o Almería seguirá haciendo rentable su utilización o tendrá que haber una subvención encubierta, lo que constituiría un nuevo agravio para las cuencas cedentes.

Con todo el «núcleo duro» de la cuestión, como plantea el presidente aragonés, no es otro que la legitimidad de un modelo económico de desarrollo que busca soluciones faraónicas para que los territorios ya desarrollados puedan seguir creciendo mientras el interior peninsular continúa en su declive demográfico y económico. Un agravio ejemplificado de forma elocuente en el hecho de que la Comunidad Valenciana tenga acceso a los multimillonarios fondos europeos del Objetivo 1 mientras que a Aragón se le niegan por ser más «rica» que sus vecinos de Levante, una apreciación estadística que no resiste el más leve contacto con la readlidad.

Para Aragón el agua del Ebro constituye desde hace décadas el último recurso estratégico para apalancar su desarrollo futuro y frenar su imparable pérdida de peso relativo en el conjunto de España. No se trata sólo de ver que las obras del Pacto del Agua –que por otra parte necesitaría una profunda revisión porque el mundo cambia muy deprisa– por fin se ejecutan sino de que los aragoneses puedan «palpar» cómo el compromiso del Gobierno central con nuestro futuro se va convirtiendo en logros tangibles. La cuestión del trasvase no puede plantearse en términos de transacción económica pero cabe intuir que si Aragón comprueba en los próximos años que por fin se le ayuda de forma decisiva a romper el ciclo depresivo de la España interior su atávica resistencia en el tema del agua podría cobrar otra dimensión.

Los «comerciantes de antaño»



Hace medio siglo largo de la publicación de un libro emblemático del singular don Juan Moneva y Puyol, Comerciantes de altura *(Zaragoza, 1949). Se trata de un libro curiosísimo, lleno de datos íntimos, de valoraciones de humor socarrón y afecto a los descritos, de semblanzas de ese mundo, el mercantil, tan decisivo en la historia de la ciudad como escasamente conocido. Incluye biografías de algunos «grandes» como Basilio Paraíso, Manuel Gómez Arroyo, Manuel Marraco, Pedro Cativiela; de otros tan decisivos como el editor Calixto Ariño, Grasa el de «La Bola Dorada», el platero Aladrén, el librero Cecilio Gasca, el impresor Mariano Salas, el paragüero Noailles, los Giles, etc., y aun de otros menos conocidos, más humildes, de ese tercio central del siglo, como el sedero Callén, el zuquerero Irazoqui, el profesor mercantil López Toral, el sombrerero Lamarque, el sastre Ildefonso Pérez, el hojalatero Quintana, etc., y una mujer, Adela Gascón y Marín, la de «La Oriental».*

En el prólogo otro interesante personaje, José Valenzuela La Rosa, explica el papel de esta clase: «…en aquellas tiendas y talleres que comenzaban a tener ya cierta prestancia… en ese ambiente muy provinciano movíanse las figuras que Moneva pinta con detalles de experto miniaturista. Por ellos conocemos sus antecedentes familiares, sus orígenes, su formación, su temperamento, sus ideas y aficiones… Son hombres verdaderamente representativos de nuestra clase media que siempre ha constituido el nervio de la Ciudad… Sin embargo, hasta el momento presente, nadie ha pensado en descubrir *a esos beneméritos paisanos. Se les ha considerado siempre como ciudadanos de tercera clase… Y ese ambiente de indiferencia, cuando no de hostilidad, contra industriales y comerciantes, tenía que originar, en un pueblo como el nuestro, de orgulloso carácter y de nativa hidalguía, el alejamiento de los más altivos y capaces, de las diversas esferas de la explotación económica, haciéndoles abrazar las llamadas profesionales liberales para librarse de aquel vergonzoso estigma».*

Se queja también Valenzuela de cómo esa situación ha influido en la falta de continuidad de las empresas zaragozanas, muchas veces disueltas a la segunda generación. Es el caso de los citados Paraíso y Calixto Ariño, de los Villarroya y Castellano, de Pellegero, de García Gil, de Aladrén, de Duplá, Soteras, Molíns y tantos otros.

El libro, que merecería una edición facsimilar, es una delicia y muestra una ciudad aún familiar, en que todos, paseando por el centro de Independencia, se conocían, se saludaban, soñaban con una ciudad mejor.

Eloy Fernández Clemente

El Colegio de Economistas de Aragón



Como es sabido hasta mediados del siglo no sale la primera promoción de economistas en la entonces única Facultad que impartía esta nueva enseñanza, en la Universidad de Madrid. Hasta entonces los mejores economistas prácticos se formaban a través de las cátedras especializadas de las facultades de Derecho. Tanto es así que en 1968, fecha en que se crea una Delegación en Zaragoza del Colegio Nacional de Economistas, apenas se alcanza a diez colegiados. La cifra, sin embargo, crece exponencialmente y en 1974, pocos meses antes de la creación de la nueva Facultad de Ciencias Empresariales, son ya cincuenta colegiados, por lo que solicitan pasar a Sección del Colegio Central, con mayor grado de autonomía. En su mayoría se han formado en las universidades más próximas a Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia..

La llegada al mercado de trabajo de las dos primeras promociones de licenciados en Zaragoza (1979 y 1980) reforzará la importancia y el número de profesionales, que ya superan los cien en esa última fecha. Es hora de tener el propio Colegio de Economistas de Aragón, con ámbito territorial que comprende a las tres provincias, lo cual se logra por un Real Decreto de 1980, que aparece con lentitud en el BOE un 12 de febrero de 1981. Es estos casi veinte años lo han presidido J. Luis Martínez Candial, José María Medrano, Domingo Sánchez Lázaro y el actual, Jesús Fernández Portillo.

El Colegio, que en los últimos años ha crecido extraordinariamente, cuenta hoy con unos 1.200 colegiados, tiene una nueva sede en Conde Aranda, 1, cuenta con un aula de formación y reuniones, biblioteca y archivo, y se preocupa fundamentalmente por el reciclaje de sus asociados, la defensa de la profesión, la oferta de una bolsa de empleo y la presencia institucional en congresos y actos, que también organiza con cierta frecuencia.

Según sus ficheros y estudios podemos saber de las principales dedicaciones de los economistas aragoneses de hoy: algo más de la mitad (55%) trabajan en empresas privadas; ejercen libremente la profesión 20%, sobre todo en trabajos de auditoría y asesoramiento fiscal; un 15% trabajan en la Administración, que se ha dotado así de eficientes colaboradores, tanto en la Diputación General de Aragón como en diputaciones y ayuntamientos y otros organismos. El 10% restante se dedica a la enseñanza, que acaba de incorporar dos asignaturas sobre Economía en la enseñanza secundaria, actividad que, lógicamente, reivindica impartir este colectivo.

Eloy Fernández Clemente

Economía Aragonesa

12

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

ibercaja

Servicio de Estudios

DELIMITACIÓN COMARCAL DE ARAGÓN

Comarca	Habitantes (padrón 1998)	Superficie (km^2)	Densidad (hab/km^2)
1 Jacetania	16.429	1.848	8,89
2 Alto Gállego	12.102	1.360	8,90
3 Sobrarbe	6.689	2.203	3,04
4 Ribagorza	11.755	2.460	4,78
5 Cinco Villas	30.890	3.025	10,21
6 Hoya de Huesca	59.465	2.563	23,20
7 Somontano de Barbastro	22.357	1.167	19,16
8 Cinca Medio	21.685	577	37,58
9 La Litera	18.709	734	25,49
10 Monegros	18.793	2.189	8,59
11 Bajo Cinca	22.268	1.420	15,68
12 Somontano de Moncayo	14.054	452	31,09
13 Campo de Borja	13.968	690	20,24
14 Aranda	8.113	561	14,46
15 Ribera Alta del Ebro	21.595	416	51,91
16 Jalón Medio	21.385	933	22,92
17 Zaragoza	641.708	2.681	239,35
18 Ribera Baja del Ebro	8.881	1.078	8,24
19 Caspe	14.094	1.092	12,91
20 Calatayud	39.167	2.518	15,55
21 Campo de Cariñena	9.842	772	12,75
22 Campo de Belchite	5.674	1.044	5,43
23 Bajo Martín	7.737	795	9,73
24 Campo de Daroca	6.771	1.118	6,06
25 Calamocha	14.128	1.921	7,35
26 Cuencas Mineras	10.707	1.604	6,68
27 Andorra	11.000	480	22,92
28 Bajo Aragón	29.363	1.858	15,80
29 Teruel	42.249	2.876	14,69
30 Maestrazgo	2.497	861	2,90
31 Albarracín	4.549	1.330	3,42
32 Gúdar-Javalambre	7.778	2.351	3,31
33 Matarraña	6.832	722	9,46
TOTAL	1.183.234	47.699	24,81

FUENTE: *Delimitación Comarcal de Aragón. Datos Básicos*, Ed. Instituto Aragonés de Estadística, 2000.

LA COMARCALIZACIÓN DE ARAGÓN

A consecuencia del desequilibrio territorial de Aragón se impone una racionalización del espacio que supere la escala del municipio y que concentre las inversiones y la planificación en unidades de mayor rango territorial y poblacional. Esa es la razón que justifica el proceso de comarcalización de Aragón, sustanciado en dos leyes: la Ley 10/1993, de 4 de noviembre, en la que se expresa el marco y definición del modelo aragonés de comarcas, y la Ley 8/1996, de 2 de diciembre, que desarrolla la anterior y delimita las comarcas concretas.

El artículo tercero de la Ley 10/1993 concede a la comarca una amplia relación de potestades para cumplir sus funciones. Entre otras:

- potestad reglamentaria,
- potestades financiera y tributaria,
- potestad de programación y planificación,
- potestad de ejecución forzosa y sancionadora,
- potestad expropiatoria.

Siguiendo a Salanova (1999), del conjunto reglamentario se conforma un modelo aragonés de comarca del que cabe resaltar:

a) Se trata de introducir un nivel territorial que favorezca la modernización de la Administración Local aragonesa mediante la institucionalización como entidades locales de ámbitos territoriales más amplios, adaptados a las necesidades actuales de prestación de servicios públicos.

b) Se parte del respeto a los municipios preexistentes y pretende hacer posible la susistencia de muchos de ellos en el futuro.

c) No es obligada su existencia en todo el territorio aragonés. El ritmo de consolidación del proceso lo marcan los muncipios en virtud de experiencias previas.

d) Es netamente municipalista. Precisa la voluntad municipal mayoritaria para ponerse en marcha y además prevé que cada comarca pueda dotarse de un Estatuto propio que refleje sus peculiaridades específicas.

e) Se trata de integrar el asociacionismo municipal con la institución comarcal al confiar la iniciativa de su creación a las mancomunidades de interés comarcal. La creación de una comarca sólo supondrá la disolución de una mancomunidad cuando coincidan la totalidad de sus fines y su ámbito territorial.

f) Las competencias de una comarca pueden incluir el apoyo al pequeño municipio, la prestación de servicios supramunicipales, la gestión de programas territoriales y delegaciones y transferencias de competencias autonómicas y provinciales.

FUENTE: SALANOVA ALCALDE, Ramón (dir.), *La Comarcalización de Aragón. Estudio sistemático de las Leyes de Aragón 10/1993, de comarcalización de Aragón, y 8/1996, de delimitación comarcal*, Edita: Cortes de Aragón, 1999.

ibercaja