

LA CONSTRUCCIÓN EN EL PATRÓN DE GASTO Y EN EL MODELO PRODUCTIVO DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (1995-2007)

José Ramón de Espínola Salazar
Universidad Pontificia Comillas

RESUMEN

Este trabajo, analizando las principales macromagnitudes (PIB, gasto nacional, exportaciones e importaciones, etc.), describe los desequilibrios macroeconómicos que ha registrado la economía española en el periodo 1995-2007: exceso de gasto, insuficiencia de ahorro, déficit exterior, endeudamiento de hogares y empresas, inflación. El trabajo pone de manifiesto los inadecuados patrón de gasto y modelo productivo, éste último con insuficiente capacidad productiva y competitividad, así como el papel que ha jugado en los desequilibrios la construcción de viviendas (el denominado boom inmobiliario). El trabajo finaliza con algunas reflexiones sobre la política económica que necesita la economía española en general y el sector de la construcción en particular.

ABSTRACT

Through an analysis of the main macroeconomic aggregates (gross domestic product, consumer expenditure, gross domestic fixed capital formation, exports and imports, etc.), this paper describes the significant macroeconomic imbalances that the Spanish economy experienced over the period 1995-2007: imbalances between expenditure and output; investment and savings; imports and exports; and inflation and a high level of indebtedness by firms and households. The paper analyses the inadequate pattern of expenditure and the production system of the Spanish economy, its insufficient productive capacity and competitiveness, and the role that construction played during this period. The paper ends with some reflections on the economic policy that the Spanish economy needs.

1. Cuestiones previas

1.1. Desajustes macroeconómicos y sostenibilidad

La Contabilidad Nacional enseña que cuando el gasto nacional supera el PIB, se da déficit en el intercambio exterior de bienes y servicios; y que cuando el gasto nacional es mayor que la renta nacional disponible, el ahorro nacional es insuficiente para financiar la formación de capital (inversión), registrándose déficit en la balanza de pagos por cuenta corriente y la economía necesita financiación exterior, empeorando su posición financiera frente al resto del mundo.

A lo anterior, el análisis económico añade que la necesidad de financiación es o no sostenible a medio-largo plazo según sean su *cuantía* y el *patrón de gasto* que la ha originado. Si el recurso al ahorro exterior no es excesivamente grande (en relación al tamaño de la economía medida por el PIB) y financia inversiones productivas, éstas permiten mejorar a medio-largo plazo la competitividad, la capacidad productiva y el potencial de crecimiento de la economía, generándose recursos suficientes para atender la carga financiera del endeudamiento exterior. Por el contrario, si la necesidad de financiación es grande (en porcentaje del PIB), es fruto de un patrón de gasto excesivamente orientado a gastos no vinculados a la mejora de la competitividad y de la capacidad productiva (bienes de consumo final o viviendas), y el patrón de gasto es escaso en capital humano, tecnológico y productivo, entonces el endeudamiento generado por la necesidad de financiación no es sostenible a medio-largo plazo y requiere reajustes en el patrón de gasto¹.

¹ Cfr. Banco de España (2009), p. 48.

Esto último es lo que ha venido sucediendo en la economía española de forma recurrente y creciente en los últimos años, concretamente desde 1999, al darse un patrón de gasto que no pone las bases de su propia continuidad y no contribuye al necesario cambio del modelo productivo. Las peculiares características del sector de la construcción, junto con circunstancias excepcionales y acciones y omisiones de la política económica, hacen que su dinámica y evolución tenga múltiples e intensas incidencias en los mercados de productos y de factores productivos (incluido el sector financiero), en la evolución cíclica y en los equilibrios macroeconómicos.

Cuadro 1. Características de la construcción

La Contabilidad Nacional de España agrupa dentro del sector construcción las actividades siguientes: la construcción residencial (viviendas), la construcción de edificios no residenciales (agrarios, industriales, terciarios) y otras construcciones (infraestructuras y equipamientos sociales y urbanos). Este variado conjunto de actividades tiene notable importancia cuantitativa en el conjunto de la economía (en 1995 supuso el 7,5% del VAB y el 9,4% del empleo total; mientras que en 2007, el 12,3% del VAB y el 13,9% del empleo total). Pero su importancia cualitativa es aún mayor por muy diversos motivos:

- *Las construcciones cumplen funciones económicas y sociales fundamentales: la vivienda satisface una necesidad básica de las personas, y los edificios no residenciales, las infraestructuras y los equipamientos sociales y urbanos son imprescindibles para el desarrollo de las actividades económicas y el funcionamiento de la sociedad.*
- *Las construcciones son caras por la alta utilización de múltiples recursos (suelo, materiales, maquinaria, trabajo). El carácter local y la falta de movilidad geográfica son también rasgos de la construcción, cuya actividad ha de realizarse en un lugar concreto y una vez realizada no es posible su traslado a otro lugar. Todo ello encarece aún más la producción, pues impide la obtención de economías de escala, reduce la competencia entre empresas y dificulta el ajuste oferta- demanda de las construcciones.*
- *El alto coste de los productos de la construcción implica una cuantiosa absorción de recursos financieros, frecuentemente obtenidos por los agentes a través de procesos de endeudamiento.*
- *Las construcciones tienen larga vida útil y lento proceso de amortización, de modo que el flujo anual de construcciones es una pequeña fracción de su stock. Ello provoca que eventuales desajustes entre la demanda-fondo y el stock de construcciones requiera de largos y lentos procesos de reajuste.*
- *La construcción es intensiva en el factor trabajo, en gran medida de baja cualificación, productividad y salario. Una alta tasa de crecimiento de la construcción incide intensamente en los mercados de trabajo locales, cuyo ajuste requiere una alta movilidad geográfica de la oferta laboral.*
- *También la construcción mantiene fuertes relaciones input-output con muchas ramas de actividad, tanto de la industria como de los servicios, de manera que la construcción se caracteriza por un elevado poder de arrastre (actúa de locomotora de muchas ramas de actividad).*
- *Además, la construcción realiza un uso intensivo y casi irreversible del territorio (suelo) por lo que ejerce un fuerte y duradero impacto medioambiental. Siendo la construcción un elemento fundamental de la ordenación del territorio, genera importantes economías/deseconomías ambientales. De ahí la necesidad de planificación territorial y urbanística, que tenga en cuenta estos efectos medioambientales.*
- *La demanda de viviendas es complementaria de las demandas de muchos bienes y servicios (muebles, electrodomésticos, utensilios, ropa de hogar, etc.) con las que mantiene relaciones de complementariedad.*
- *La demanda de viviendas y otras edificaciones no residenciales, dadas sus características, tiene un doble componente: para uso y como activo inmobiliario, es decir, como forma de mantener riqueza potencialmente rentable y alternativa a los activos financieros. La confluencia de ambos componentes hace que la demanda inmobiliaria dependa de múltiples variables (socio-demográficas, financieras, económicas, etc.). El componente de inversión de la demanda inmobiliaria provoca la alta oscilación cíclica de precios, actividad y empleo de la construcción.*
- *Las viviendas y otros edificios no residenciales son un componente esencial de la riqueza de los agentes económicos (hogares y empresas), influyendo por tanto de manera notable en sus conductas económicas (consumo y formación de capital).*

1.2. Desequilibrios básicos de la economía española (1995-2007)

Los doce años transcurridos entre 1995 y 2007 constituyen un periodo de crecimiento excepcional de la economía española. En esos años, el VAB en volumen crece el 54% y el empleo total el 47%. Sin embargo, las características del patrón de gasto y del modelo productivo han hecho que el crecimiento haya ido acompañado de crecientes e intensos desequilibrios macroeconómicos. Así, en 2007 el desfase entre el gasto nacional y el PIB (y, por tanto, entre importaciones y exportaciones de bienes y servicios) alcanza el 6,8% del PIB, la formación bruta de capital excede el ahorro nacional en el 10,1% del PIB y la necesidad de financiación de España asciende al 9,7% del PIB, implicando una dinámica de endeudamiento de hogares y empresas no financieras que no es sostenible a largo plazo (132% de la renta disponible en el caso de los hogares y 774% del excedente de explotación en el caso de las empresas).

En dicho periodo, en consonancia con los mencionados desajustes macroeconómicos, la economía española registra un recurrente diferencial de inflación y un creciente déficit de la balanza comercial (decrecientes tasas de cobertura), que ponen de manifiesto pérdidas de competitividad frente a las economías del entorno.

2. El patrón de gasto

Entre 1995 y 2007 el gasto nacional (en consumo final y formación de capital) crece en volumen más intensamente que el PIB, a la tasa anual media del 4,4% frente al 3,7% del PIB, dándose un creciente desequilibrio entre ambas magnitudes, que en términos nominales alcanza en 2007 el 6,8% del PIB; lo cual, al propio tiempo que genera tensiones inflacionistas, da lugar a un intenso desequilibrio de la balanza de pagos de bienes y servicios.

Gráfico 1. Tasas de variación anual de PIB y gasto nacional (1995-2007)



El gráfico muestra que las tasas de crecimiento del gasto nacional superan a las del PIB en casi todos los años del periodo, expresando que el sistema productivo ha sido incapaz de seguir el ritmo de crecimiento del gasto, con el consiguiente desequilibrio en el mercado de bienes y servicios.

Elaboración propia con datos de la Contabilidad Nacional de España.

2.1. El gasto en consumo final

El gasto en consumo final, que es el mayor componente del gasto nacional, registra en el conjunto del periodo un crecimiento en volumen mayor que el del PIB (tasa de variación anual media 3,9% frente al 3,7%), si bien el comportamiento de los deflatores² hace que en términos nominales el gasto en consumo final reduzca su peso en el PIB (del 78,1% en 1995 al 75,6% en 2007).

Dentro del gasto en consumo final destaca por su importancia cuantitativa el consumo final de los hogares, que registra a lo largo del período un descenso de participación en el PIB nominal, que podría llevar a la errónea conclusión de que los hogares españoles han adoptado pautas de moderación en el consumo. Sin embargo, si el ratio consumo final/PIB se descompone en dos ratios, por un lado la propensión media al consumo (consumo final/renta disponible) y por otro el ratio renta disponible/PIB, y se mide la variación experimentada a lo largo del periodo por ambos ratios, se comprueba que la propensión media al consumo ha aumentado, y que ha sido la caída del ratio renta disponible/PIB la causa de la caída de la participación del consumo final de los hogares en el PIB nominal. Por tanto, puesto que la propensión al consumo de los hogares ha aumentado (la propensión al ahorro ha disminuido), cabe concluir que no ha habido moderación en el consumo final de los hogares, y que ello ha contribuido al exceso de gasto y al creciente desequilibrio de la economía española.

Tabla 1. Tasa de variación acumulativa anual del gasto (TVAA en volumen) y participación del gasto en el PIB nominal (1995-2007)

Magnitudes	TVAA 95-07	% del PIB nominal		
		1995	2007	Difer.
PIB	3,7	100,0	100,0	0,0
Gasto nacional	4,4	100,0	106,8	6,8
Consumo final nacional	3,9	78,1	75,6	-2,5
CFN de hogares e ISFLSH	3,8	60,0	57,3	-2,7
CFN de administraciones públicas	4,2	18,1	18,3	0,2
Formación bruta capital fijo	6,2	21,5	31,0	9,5
Bienes de equipo	7,5	6,0	7,8	1,8
Viviendas	7,7	4,4	9,3	5,0
Otras construcciones	3,7	7,9	8,6	0,7
Otros productos	6,7	3,2	5,3	2,1
Variación de existencias	-	0,4	0,2	-0,2
Exportación bienes y servicios	6,5	22,4	26,5	4,1
Exportación de bienes (FOB)	6,6	15,6	17,8	2,2
Exportación de servicios	6,4	6,8	8,7	1,9
Importación bienes y servicios	9,1	22,4	33,3	10,9
Importación de bienes (FOB)	8,8	18,7	26,3	7,6
Importación de servicios	10,3	3,7	6,9	3,3

Fuente: Contabilidad Nacional de España. Elaboración propia.

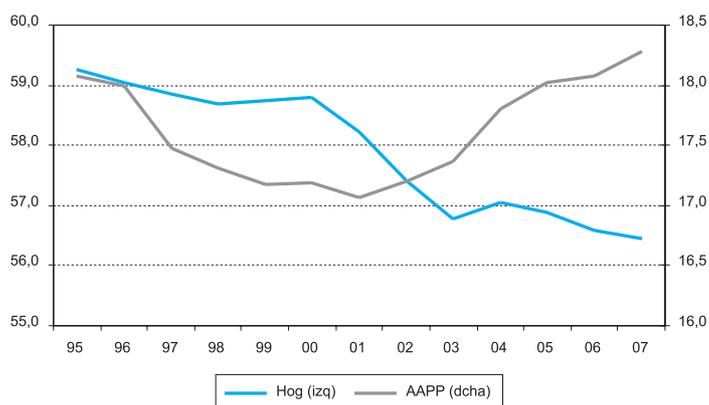
² El deflactor del PIB crece el 3,5% en media anual, mientras que el consumo final lo hace el 3,1%.



Detrás de la creciente propensión al consumo de los hogares (y la decreciente propensión al ahorro) se encuentra la expansión de la renta y el empleo del periodo (que genera confianza), la fuerte entrada de inmigrantes con alta propensión al consumo, las muy favorables condiciones financieras (tipos de interés nominales y reales bajos, y las facilidades de financiación) y el efecto riqueza generado sobre el consumo por la revalorización de los activos financieros e inmobiliarios que tiene lugar en el periodo. Todos estos factores estimulan el gasto en consumo final y reducen la proporción de la renta disponible que los hogares dedican al ahorro.

El consumo final de las administraciones públicas (AAPP) registra a lo largo del periodo 1995-2007 una evolución dispar: hasta 2001 sigue pautas de moderación y crece menos que el PIB nominal, propiciando una menor presión del gasto público sobre el producto y facilitando el proceso de ajuste de las finanzas públicas exigido por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Pero a partir de 2002 el consumo final público recupera dinamismo, creciendo más que el PIB nominal y, por tanto, contribuyendo al desequilibrio gasto-producto de la economía española.

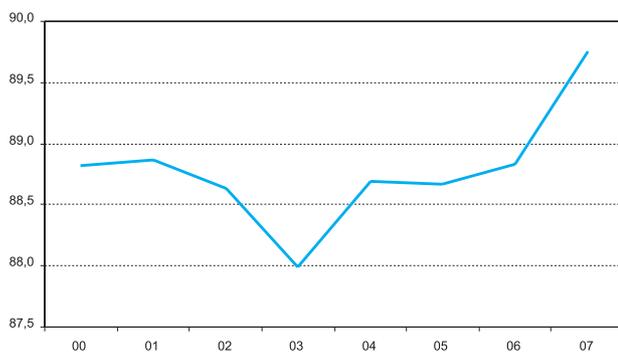
**Gráfico 2. Consumo final de hogares y AAPP (1995-2007).
En porcentaje del PIB**



El consumo final de los hogares crece menos que el PIB (reduciendo su peso en éste), mientras que el consumo final de las administraciones públicas (AAPP) crece menos que el PIB hasta 2001 y luego crece más que el PIB.

Fuente: Contabilidad Nacional de España. Elaboración propia.

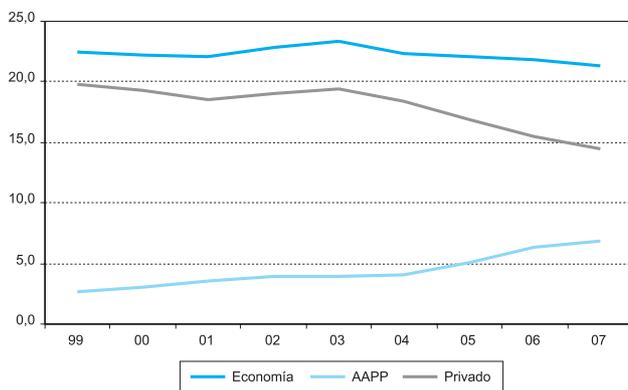
Gráfico 3. Propensión media al consumo de los hogares (2000-2007)



La propensión media al consumo de los hogares españoles mantiene una tendencia creciente a lo largo del periodo. El consumo final de los hogares se sitúa casi en el 90% de su renta bruta disponible en 2007. Ello tiene como contrapartida la caída de la proporción de la renta que los hogares dedican al ahorro.

Fuente: Contabilidad Nacional de España. Elaboración propia.

**Gráfico 4. Tasas de ahorro privado y público (1999-2007).
En porcentaje del PIB**



El gráfico muestra la relativa estabilidad del ahorro nacional (en torno al 22% del PIB), con declive desde 2003, y el comportamiento casi simétrico de los ahorros público y privado. El primero aumenta su peso en el PIB y el segundo lo reduce.

Fuente: Contabilidad Nacional de España. Elaboración propia.

2.2. El ahorro

Resultante del comportamiento del consumo final y la renta disponible, la tasa de ahorro de la economía española (ratio ahorro/PIB nominal) se mueve con suaves oscilaciones en torno al 22% del PIB y ligera caída desde 2003. Sin embargo, el análisis del ahorro por sectores institucionales muestra claras diferencias entre AAPP, por un lado, y hogares y sociedades no financieras (empresas), por otro. Así, mientras el ahorro de las AAPP crece mucho (entre 1999 y 2007 se triplica, si bien a partir de cifras muy modestas) y aumenta su peso en el PIB nominal, en cambio hogares y empresas incrementan muy poco su ahorro, por lo que desciende el ratio ahorro privado/PIB nominal. Por tanto, detrás de la relativa estabilidad (y declive de los últimos años) de la tasa de ahorro nacional se encuentran comportamientos opuestos entre el ahorro público y privado.

Varios son los factores explicativos del comportamiento opuesto de los ahorros público y privado. El ajuste de las finanzas públicas requerido por la pertenencia a la Unión Monetaria se ha logrado gracias al aumento de la presión fiscal³ y la moderación del crecimiento de las prestaciones y transferencias públicas al sector privado. Ello ha implicado cierta redistribución de la renta disponible (y del ahorro) a favor de las AAPP y en contra de hogares y empresas⁴.

³ Entre 1995 y 2007 la presión fiscal crece 5 puntos porcentuales (del 32,1% al 37,1%), aumento debido al crecimiento de la recaudación de los impuestos directos e indirectos, detrás de lo cual está la evolución de la renta, el empleo y el gasto, estrechamente asociada al boom inmobiliario -cfr. Espinola (2009), pág. 164-.

⁴ En la explicación no cabe descartar que el mayor equilibrio financiero de las AAPP (su mayor ahorro, menor déficit y menor endeudamiento) ha podido influir en las expectativas de los agentes privados, interpretándolo como un menor pago futuro de impuestos (para afrontar las cargas del endeudamiento público), lo que implica un efecto riqueza estimulante del consumo final.



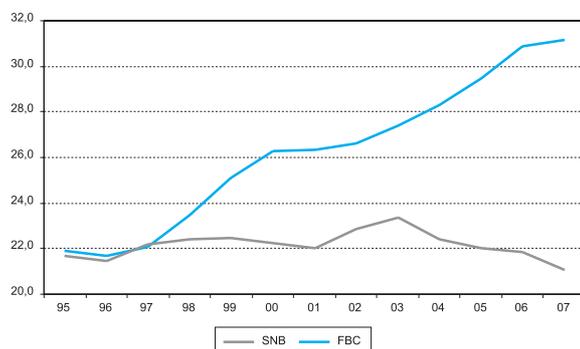
2.3. La formación de capital

La formación de capital registra en el período 1995-2007 un crecimiento muy intenso, muy superior al registrado por el PIB. Por ello, la tasa de inversión (ratio FBCF/PIB), que mide el esfuerzo de capitalización de la economía, registra un notable aumento (del 21,5% en 1995 al 31,1% del PIB en 2007), situándose muy por encima de la tasa de inversión media de la UE-15.

El intenso esfuerzo inversor del período presenta un notable sesgo hacia determinado componente de la formación de capital (la adquisición de viviendas), cuyo crecimiento ha sido mucho más intenso que el registrado por otros componentes de la formación de capital (bienes de equipo, otras construcciones, otros productos) más relacionados con la evolución de la capacidad productiva de las empresas, su competitividad exterior y el potencial de crecimiento de la economía. Así, mientras la inversión en vivienda entre 1995 y 2007 más que duplica su peso en el PIB (del 4,4 al 9,3% del PIB), la inversión en bienes de equipo lo aumenta sólo ligeramente (del 6,0% al 7,8%). Como consecuencia del sesgo de la inversión hacia la compra de vivienda, la composición de la formación de capital cambia notablemente a favor de la compra de vivienda y en contra de la inversión en bienes de equipo y otras construcciones (no residenciales), que son componentes de la formación de capital mucho más influyentes en la competitividad y capacidad productiva empresarial y en el potencial de crecimiento de la economía.

Tras la exagerada apuesta inversora por la compra de viviendas se encuentran una serie de factores que interactúan formando el denominado *boom* o *burbuja inmobiliaria*: factores sociodemográficos (incluido el intenso flujo de inmigrantes), la evolución muy favorable de la renta y el empleo, las condiciones de financiación (tipos de interés, plazos de amortización, garantías requeridas, etc.) y las expectativas de revalorización de los activos inmobiliarios.

Gráfico 5.
Ahorro nacional y formación bruta de capital (1995-2007). En porcentaje del PIB



Mientras a lo largo del periodo el ahorro nacional no incrementa su peso en el PIB (desciende su peso los últimos años), la formación de capital aumenta su peso considerablemente, abriéndose una creciente brecha entre ambas magnitudes. Ello constituye la contrapartida del exceso de gasto nacional sobre la renta nacional que tiene lugar en el periodo.

Fuente: Contabilidad Nacional de España. Elaboración propia.

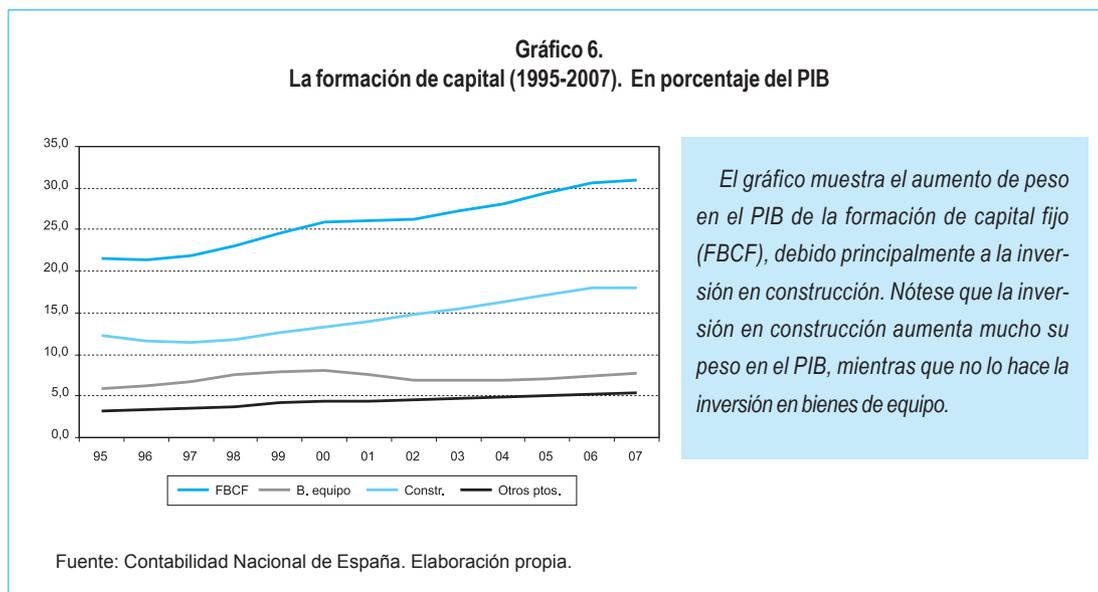


Tabla 2. Cambio en la composición de FBCF (1995-2007).
En porcentaje del total

	1995	2007	Diferencia
Bienes de equipo	27,7	25,0	-2,7
Vivienda	20,3	30,1	+9,8
Otras construcciones	36,9	27,8	-9,1
Otros productos	15,1	17,1	+2,0
Formación bruta de capital fijo (FBCF)	100,0	100,0	0,0

Fuente: Contabilidad Nacional de España. Elaboración propia.

2.4. El gasto en capital humano y tecnológico

Frente al elevado crecimiento del gasto en consumo final y sobre todo en vivienda, el gasto de la economía española en capital humano y capital tecnológico registra un pobre e insuficiente comportamiento. Por ejemplo, el gasto público en capital humano crece a lo largo del periodo menos que el PIB nominal (en 1995 significaba el 4,66% del PIB y en 2006 sólo el 4,28%, gasto que se sitúa muy por debajo del gasto medio de la UE-27, el 5,05%). Y el gasto en I+D, si bien aumenta a lo largo del periodo (en 1995 significaba el 0,80% del PIB y en 2007 el 1,27%) queda muy lejos de la media de la UE-27 (1,85%) y todavía más lejos del deseable 3% del PIB, establecido como objetivo por la Estrategia Lisboa de la UE.

La conclusión es que el patrón de gasto de la economía española en el periodo 1995-2007 se ha orientado excesivamente hacia la compra de viviendas y el consumo final, mientras que el gasto más vinculado a la eficiencia productiva y la competitividad no ha tenido la suficiente atención. Ello no ha facilitado la necesaria penetración de la innovación en el modelo productivo y, en cambio, ha generado crecientes desequilibrios macroeconómicos.



Cuadro 2. Factores determinantes de la burbuja inmobiliaria

En la fase expansiva de cualquier ciclo económico tiende a producirse cierto boom de la vivienda: a medida que crece la renta de la economía, aumenta la demanda de todos los bienes, servicios y activos, incluida la vivienda. Dado que la vivienda es un bien que proporciona utilidad (al que la usa) y, al propio tiempo, un activo que otorga rentabilidad a su propietario, en forma de alquileres y/o plusvalías generadas por su revalorización, en la fase expansiva del ciclo aumenta la demanda de viviendas y con ella la producción y el precio de la vivienda.

Ello a su vez ejerce un efecto multiplicador sobre el conjunto de la economía, pues a medida que crecen la renta y el empleo, mejoran las expectativas de los agentes económicos, aumentando el consumo final y la formación de capital, que retroalimentan el proceso expansivo. Además, la revalorización de los activos inmobiliarios genera un efecto riqueza que empuja la demanda de bienes y servicios en general y la demanda de vivienda en particular.

Todo ello es, sin duda, parte de la explicación del largo e intenso boom de la vivienda que se produce en España entre 1998 y 2007. Sin embargo, en la economía española en estos años operan factores singulares sin cuya presencia no se habría dado el proceso expansivo con la misma intensidad. Cabe citar dos: uno demográfico y otro financiero.

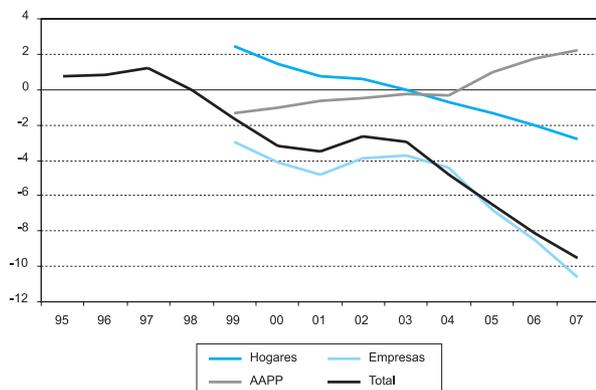
Entre 1996 y 2007 la población española registra un fuerte crecimiento (5,5 millones, de los cuales 4,0 millones por la inmigración). Se trata en gran medida de población en edad laboral que genera dos efectos notables.

- *Por un lado, hace posible una oferta laboral más flexible, permitiendo el crecimiento de empleos de baja remuneración en sectores intensivos en empleo, como la construcción; por otro lado, estimula la demanda de todo tipo de bienes, entre ellos la vivienda. De manera que una parte de la expansión de la demanda de vivienda no se explica sin el boom demográfico.*
- *Junto al factor demográfico, en los últimos años se han dado muy favorables condiciones de financiación. La integración de España en la Unión Monetaria y la política monetaria diseñada por el Banco Central Europeo han posibilitado a la economía española abundante financiación a tipos de interés nominal y real históricamente bajos (en algunos años el tipo real es negativo al superar la tasa de inflación el tipo de interés nominal). Ello, unido a la mayor competencia y a la mejora de la eficiencia de las entidades financieras (permitiendo el alargamiento de los plazos de amortización de las hipotecas), ha facilitado la financiación de la compra de viviendas y el endeudamiento creciente de los hogares. También la baja rentabilidad de los activos financieros (depósitos y fondos de inversión) en algunos años ha reorientado inversiones financieras hacia activos inmobiliarios. Y a medida que ha ido aumentando el precio de la vivienda (revalorización de activos) se ha ido incrementando la demanda de vivienda como inversión especulativa, tanto por parte de residentes como por no residentes, no siendo despreciable la participación de las inversiones extranjeras en el boom de la vivienda (que llegan a significar el 0,90% del PIB en 2003).*

En suma, junto al funcionamiento de los multiplicadores que operan de forma expansiva en las fases de auge del ciclo económico, el boom demográfico (inmigración) y las muy favorables condiciones de financiación explican la intensidad y duración del boom de la vivienda en España entre 1998 y 2007.

Fuente: Espinola (2009), pp. 293-294.

**Gráfico 7. La necesidad de financiación (1995-2007).
En porcentaje del PIB**



El gráfico permite captar la dispar evolución de los saldos sectoriales. Las AAPP mejoran su saldo logrando en 2005-2007 capacidad de financiación. Pero las sociedades no financieras (empresas) y los hogares incurren en una creciente necesidad de financiación. El resultado es la muy alta necesidad de financiación de la economía española en los últimos años.

Fuente: Contabilidad Nacional de España. Elaboración propia.

La necesidad de financiación externa. Al exceso de gasto sobre el producto y la renta disponible le corresponde la insuficiencia del ahorro nacional para financiar la formación de capital, es decir, la necesidad de recurrir al ahorro exterior con el consiguiente endeudamiento con el resto del mundo. En el período 1995-2007, la necesidad de financiación de la economía española ha ido aumentando hasta alcanzar en 2007 el máximo histórico del -9,7% del PIB.

El análisis de la necesidad de financiación por sectores institucionales muestra comportamientos opuestos entre los sectores público y privado. Entre 1995 y 2007 las AAPP han modificado sustancialmente su saldo, pues de tener en 1995 una necesidad de financiación muy alta (-6,6% del PIB) han pasado a disponer de capacidad de financiación (2,2% del PIB) en 2007. En contraste con este notable cambio, en el sector privado ha ocurrido lo contrario: en 1995 el conjunto de los agentes privados tenía capacidad de financiación equivalente al 7,4% del PIB y en 2007 su necesidad de financiación alcanza el -11,7% del PIB.

El ajuste de las finanzas públicas, como se ha comentado anteriormente, tiene como una de sus causas el compromiso asumido por las autoridades españolas tras la integración de España en la Unión Monetaria. Por ello, se moderan las transferencias y prestaciones públicas al sector privado; pero además, el propio crecimiento económico del periodo, a través del aumento de las bases imponibles, eleva la presión fiscal y los ingresos públicos; también la integración monetaria (y la política monetaria expansiva del Banco Central Europeo) trae consigo tipos de interés bajos y condiciones de financiación relajadas, que reducen la carga financiera del endeudamiento público. Todo ello facilita el cambio radical del saldo presupuestario.



El cambio de la situación financiera del sector privado se debe a que tanto los hogares como las sociedades no financieras (empresas) realizan un intenso proceso de formación de capital muy superior al esfuerzo de ahorro, lo que da lugar a una creciente necesidad de financiación. En el caso de los hogares el esfuerzo inversor se materializa en la compra de viviendas, y en el caso de las empresas en bienes de equipo, construcción no residencial y otros productos.

2.5. El endeudamiento de hogares y empresas

Como consecuencia del muy intenso esfuerzo inversor de hogares y sociedades no financieras (empresas) y el débil crecimiento de su ahorro⁵ tiene lugar en ambos sectores institucionales un espectacular crecimiento de los ratios que miden el grado de endeudamiento.

En el caso de los hogares, el ratio deuda/renta disponible, que en 1999 era el 63,3%, se sitúa en 2007 en el 132,1%. Este elevado endeudamiento de los hogares, instrumentado en su mayor parte en préstamos hipotecarios a tipo de interés variable, en años de tipos de interés muy bajos, genera vulnerabilidad financiera no sólo en los prestatarios, sino también en las instituciones financieras. Pues, por un lado, eventuales subidas de tipos de interés, dado el elevado endeudamiento, provocan el aumento de la carga de intereses, reduciendo la renta disponible de los hogares y, en consecuencia, su gasto en consumo final, comprometiendo la dinámica de crecimiento del conjunto de la economía española. Por otro lado, el elevado endeudamiento de los hogares, en la crisis (al caer la renta y el empleo) genera morosidad que compromete la solvencia de las entidades financieras.

En el caso de las sociedades financieras, su creciente necesidad de financiación, junto con la toma de préstamos destinados a la adquisición de acciones y participaciones de empresas residentes y no residentes, provoca el fuerte crecimiento de la ratio deuda /excedente de explotación, del 434% en 2000 al 774% en 2007.

El Cuadro 3 resume los rasgos básicos del patrón de gasto de la economía española en el periodo considerado.

⁵ Nótese que entre 1999 y 2007 la formación de capital de los hogares aumenta el 162,5%, en euros corrientes, mientras que el ahorro lo hace sólo el 46,6%. Por su parte, las sociedades no financieras incrementan su formación de capital 124,7%, mientras que su ahorro no crece (variación -0,3%).

Cuadro 3. Características del patrón de gasto de la economía española (1995-2007)

Intenso crecimiento del gasto nacional, muy superior al del PIB. Desajuste creciente gasto nacional-PIB que provoca:

- *Presión inflacionista (por exceso de gasto).*
- *Desajuste exterior (déficit concentrado en productos energéticos e industriales).*
- *Endeudamiento exterior.*

Consumo final de hogares: aumento de la propensión al consumo (descenso de la propensión al ahorro).

Consumo final de AAPP: moderación hasta 2001, luego crecimiento mayor que el PIB.

Ahorro: comportamiento opuesto del ahorro privado y público:

- *El ahorro público aumenta mucho debido a que aumenta la presión fiscal (por el aumento del empleo, la renta, el consumo final y el gasto en viviendas) y, en cambio, se moderan las prestaciones sociales.*
- *El ahorro privado se debilita por la disminución de la propensión al ahorro.*

Intensísimo crecimiento de la formación de capital por el boom inmobiliario.

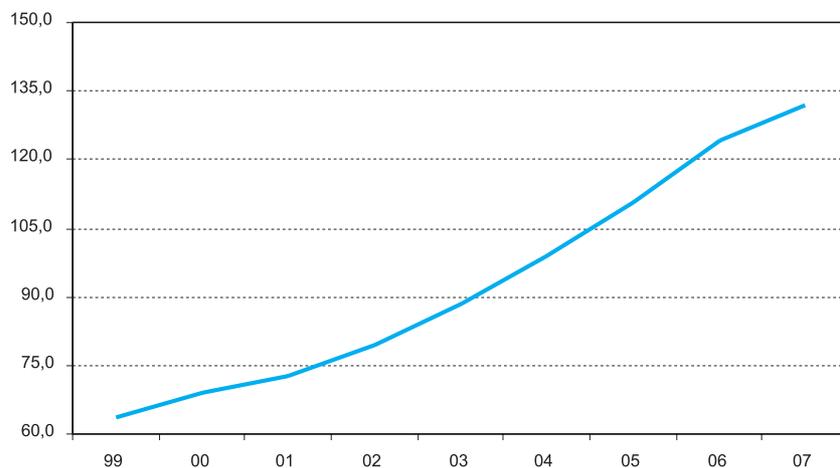
Escaso e insuficiente gasto en capital humano y tecnológico. Desajuste creciente entre ahorro y formación de capital.

Necesidad de financiación exterior.

- *Creciente necesidad de financiación de hogares y empresas (aumentan los ratios de endeudamiento de hogares y empresas).*

- *Capacidad de financiación de las AAPP (mejora el ratio deuda pública/PIB).*

Gráfico 8. Ratio deuda*/renta bruta disponible de los hogares. En porcentaje

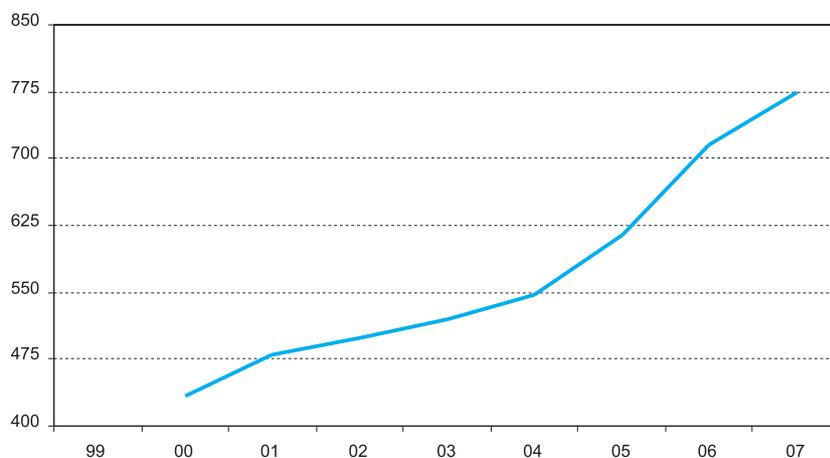


Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

(*) Deuda materializada en valores distintos de acciones y en préstamos. El intenso endeudamiento de los hogares de los últimos años queda patente en la evolución de la ratio deuda/renta disponible, que en 2007 alcanza el 132%.



**Gráfico 9. Ratio deuda*/excedente de explotación de las empresas.
En porcentaje**



Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

(*) Deuda materializada en valores distintos de acciones y en préstamos. La insuficiencia del ahorro de las empresas para financiar su formación de capital, junto con toma de préstamos destinados a la adquisición de acciones y participaciones de empresas residentes y no residentes, causan el intenso crecimiento de la ratio deuda/excedente.

3. El modelo productivo

Rasgos destacados del modelo productivo español de los últimos años se ponen de manifiesto en el análisis del comportamiento del producto, los deflatores del valor añadido, el empleo, la productividad, el salario, el coste laboral unitario y la distribución funcional de la renta primaria.

3.1. El producto

Entre 1995 y 2007 el VAB en volumen de la economía española crece a la tasa media anual del 3,6%. Sin embargo, como es habitual en la dinámica productiva, no todos los sectores registran las mismas tasas de crecimiento, destacando sobre todos ellos la construcción, que presenta un crecimiento de su VAB en volumen muy superior (5,1%); también los servicios de mercado registran un alto crecimiento (3,8%), mayor que el de los restantes sectores. En cambio, la industria tiene un dinamismo inferior (3,0%), poniendo de relieve el dispar crecimiento sectorial de este largo periodo de auge de la economía española. La insuficiente capacidad productiva de la industria en años de intenso crecimiento del gasto se manifiesta en el comportamiento de la balanza comercial, que registra un creciente déficit, en gran medida relacionado con el intercambio de productos industriales: en media del periodo, casi el 70% del déficit comercial se debe al deficitario intercambio de productos industriales, no superando la tasa de cobertura de la industria el 80%⁶.

⁶ En 2008, la economía española reduce sensiblemente su tasa de crecimiento (1,4%), registrando el primer trimestre de 2009 una tasa interanual negativa (-3,1%). Tanto la construcción como la industria reducen drásticamente su dinamismo productivo, registrando en el primer trimestre de 2009 tasas muy negativas (-8,1% y -10,9%, respectivamente).

**Tabla 3. Indicadores de comercio exterior de la industria española.
Media del periodo 1995-2007**

	Porcentaje
Contribución al déficit comercial	68,7
Tasa de cobertura de las importaciones	79,7

Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

Por tanto, un rasgo del comportamiento del modelo productivo de los últimos años es la debilidad competitiva de la industria incapaz de satisfacer la demanda interna de productos industriales, no sólo la demanda de productos que son intensivos en tecnología, sino también la de productos intensivos en recursos naturales y trabajo.

3.2. El dualismo inflacionario

Entre 1995 y 2007 el deflactor del VAB del conjunto de la economía crece a la tasa anual media del 3,4%. Sin embargo, el deflactor del VAB de la construcción crece mucho más (6,3%) que el deflactor de los restantes sectores, poniendo de manifiesto que el comportamiento de los precios de los diferentes sectores ha beneficiado especialmente al valor añadido nominal (y a la rentabilidad) de la actividad de la construcción⁷. En cambio, la industria ha resultado claramente perjudicada, al crecer el deflactor de su valor añadido mucho menos (2,5%). Este dualismo inflacionario, que es otro de los rasgos destacables del comportamiento del modelo productivo, implica trasvase de valor añadido nominal entre sectores a través del juego de los precios, alterando la rentabilidad relativa de los sectores productivos, beneficiando a los sectores más inflacionistas en perjuicio de los menos inflacionistas.

Como consecuencia del dispar crecimiento sectorial de los volúmenes producidos y de los deflatores, entre 1995 y 2007 cambia notablemente la participación de los sectores en el VAB nominal de la economía. Por un lado, aumenta notablemente el peso de la construcción en casi cinco puntos porcentuales, los servicios de mercado también lo hacen en 2,1 puntos, mientras que los restantes sectores reducen su peso en el VAB nominal, siendo especialmente destacable la pérdida de peso de la industria (-3,0 puntos) debido tanto al menor crecimiento de su producto en volumen cuanto al menor crecimiento de su deflactor. Ello expresa claramente el dispar protagonismo sectorial en la dinámica económica del periodo, especialmente intensa en construcción y servicios de mercado⁸ y mucho más débil en la industria.

⁷ El crecimiento del deflactor del valor añadido de un sector está en función directa del crecimiento del precio del output del sector y en función inversa del crecimiento de los precios de los *inputs* utilizados por el sector.

⁸ Diversos indicadores ponen de manifiesto que, en concordancia con el especial dinamismo del consumo final, han sido los servicios destinados al consumo final los que han propiciado el dinamismo del conjunto de los servicios de mercado, siendo insuficiente el desarrollo de los servicios orientados a la producción.



Tabla 4. Tasas de crecimiento anual medio del periodo 1995-2007

	VABr(1)	Df(2)	Ptv(3)	W(4)	Wr(5)	CLU(6)	MU(7)	CLUr(8)
Agrario	2,5	1,0	4,3	3,6	2,8	3,2	0,5	2,3
Energía	1,7	1,7	2,7	2,8	1,1	0,0	2,4	-1,6
Industria	3,0	2,5	1,4	2,9	0,5	1,7	3,8	-0,8
Construcción	5,1	6,3	-1,5	3,7	-2,4	5,4	8,0	-0,9
Servicios de mercado	3,8	3,6	-0,5	2,5	-1,0	4,0	3,3	0,4
Servicios de no mercado	3,3	3,3	1,3	4,4	1,1	3,1	4,4	-0,2
Total economía	3,6	3,4	0,3	3,2	-0,3	3,4	3,5	0,0

(1) VAB en volumen.

(2) Deflactor del VAB.

(3) Productividad aparente.

(4) Salario monetario medio.

(5) Salario real.

(6) Coste laboral unitario nominal.

(7) Margen unitario.

(8) Coste laboral unitario real.

Fuente: Contabilidad Nacional de España. Elaboración propia.

3.3. El empleo

Entre 1995 y 2007 la dinámica económica española ha creado mucho empleo. Medido en puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, el empleo total ha aumentado el 46,5% (de 13 millones en 1995 a 19,1 millones en 2007). En consonancia con la dinámica del VAB, la construcción y los servicios de mercado casi han monopolizado la creación de empleo, generando respectivamente 1,4 y 3,6 millones de empleo neto (el 83% del empleo total creado); en cambio, la industria apenas ha creado empleo (en torno a medio millón de empleos netos). Como consecuencia, las participaciones sectoriales en el empleo total cambian notablemente en el periodo, en beneficio de la construcción y los servicios de mercado que incrementan mucho su peso en el empleo total (4,5 y 5,7 puntos porcentuales), mientras que la industria lo reduce (en 3,3 puntos)⁹.

A lo anterior hay que añadir que los aumentos y descensos del empleo de la construcción afectan sobre todo a trabajadores con contrato temporal, haciendo patente otro rasgo del modelo productivo español, el elevado *dualismo laboral* (la alta tasa de temporalidad del empleo): por un lado, trabajadores con contrato indefinido y relativa estabilidad en el empleo, y por otro lado un amplio colectivo de trabajadores con contrato temporal y alta rotación entre situaciones de paro y ocupación.

⁹ A partir del segundo trimestre de 2008 el empleo total cae bruscamente. Entre el primer trimestre de 2008 y 2009, según la EPA, la caída del empleo asciende a 1,3 millones, de la cual más de la mitad tiene lugar en la construcción (692 miles) y un tercio en la industria (413 mil). Ello da una idea del alto protagonismo de la construcción en el mercado laboral, tanto en los años de expansión como en la crisis.

Tabla 5.
Participaciones sectoriales. En porcentaje del total

Sectores	VAB nominal (%)			Empleo total (%)		
	1995	2007	Difer.	1995	2007	Difer.
Agrario	4,5	2,9	-1,6	8,0	4,5	-3,5
Energía	3,9	2,5	-1,4	1,1	0,6	-0,4
Industria	18,0	15,0	-3,0	18,5	15,2	-3,3
Construcción	7,5	12,3	4,8	9,4	13,9	4,5
Servicios de mercado	50,6	52,7	2,1	41,9	47,6	5,7
Servicios de no mercado	15,5	14,6	-0,9	21,1	18,1	-2,9
Total economía	100,0	100,0	0,0	100,0	100,0	0,0

Fuente: Contabilidad Nacional de España. Elaboración propia.

3.4. Productividad

Frente al intenso crecimiento del empleo, la productividad aparente del trabajo del conjunto de la economía apenas crece entre 1995 y 2007, registrando una tasa de crecimiento medio anual del 0,3%.

Nuevamente cabe destacar notables diferencias sectoriales, pues construcción y servicios de mercado (los dos sectores con mayor dinamismo productivo), registran caídas de productividad a lo largo del periodo (en ellos, el empleo crece más que el VAB), mientras que la industria registra una modesta tasa positiva (1,4% de crecimiento medio anual). Ello constituye otro rasgo del crecimiento económico español, su concentración en sectores productivos intensivos en empleo de baja productividad¹⁰.

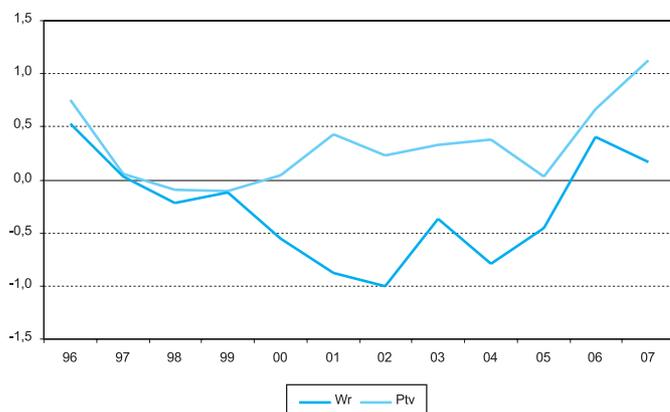
3.5. Salarios monetarios y reales

En el periodo 1995-2007, el salario monetario medio de la economía crece menos que el deflactor del VAB (en media anual, 3,2% frente a 3,4%), lo cual indica que el salario real desciende. Ello se explica debido a que una gran parte del empleo creado ha sido de baja cualificación y salario, tanto en los servicios de mercado como en la construcción, empleos en gran medida ocupados por inmigrantes. La gran entrada de inmigrantes (en gran medida en edad laboral y con una alta tasa de actividad) no sólo ha aumentado la oferta del mercado laboral español, sino también la flexibilidad salarial. Gran parte de los nuevos empleos (en servicios de mercado y construcción) reciben salarios muy inferiores al salario medio, lo cual frena el crecimiento de éste

¹⁰ Como ocurre con el empleo, también la productividad tiene un comportamiento muy diferente en 2008. La construcción, debido a que reduce mucho más su empleo que su VAB, registra un espectacular crecimiento de la productividad aparente, debido no a mejoras de eficiencia productiva, sino a la intensa caída de su empleo.



Gráfico 10. Tasas de variación anual de salario real y productividad



Desde 1998 el salario real medio del conjunto de la economía crece menos que la productividad, incluso disminuye hasta 2006. Ello hace que el coste laboral unitario real (que expresa la participación del trabajo en la renta generada) descienda.

Fuente: Contabilidad Nacional de España. Elaboración propia.

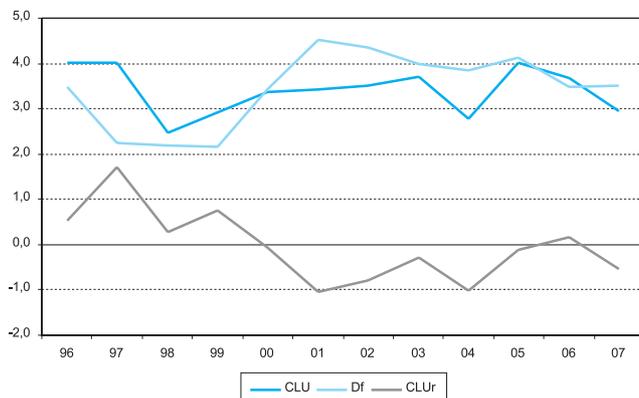
último, crecimiento que al ser inferior al crecimiento del deflactor del VAB, provoca que el salario real medio de la economía descienda. Por tanto, el descenso del salario real medio español tiene que ver con la segmentación del mercado laboral español (segmentos diversos con formación diversa de salarios), segmentación que en los últimos años ha aumentado por la inmigración.

Por sectores se aprecian comportamientos opuestos del salario real: en la industria el salario real registra un leve aumento (tasa anual media 0,5%), pero en construcción y servicios de mercado cae de manera apreciable (-2,4% y -1,0%, respectivamente).

3.6. Coste laboral unitario nominal y real

La evolución de salario monetario y productividad, conjuntamente con la tasa de asalarización, determina el coste laboral unitario nominal (CLU). Entre 1995 y 2007, el CLU del conjunto de la economía crece en media anual el 3,4% debido al crecimiento de la tasa de asalarización (0,6%) y del salario monetario (3,2%), mientras que el crecimiento de la productividad (0,3%) es muy débil. Por sectores, nuevamente se aprecian notables diferencias en la evolución del CLU, pues en la industria el CLU registra un incremento moderado (tasa anual media 1,7%), mientras que en la construcción y en los servicios de mercado el CLU crece mucho más (tasas anuales medias 5,4% y 4,0%, respectivamente). Ello se debe a que, mientras el salario monetario crece de forma no muy desigual en los diferentes sectores (por la indiciación salarial), no ocurre lo mismo con la productividad, cuyo crecimiento es bien dispar en los distintos sectores.

Gráfico 11. Tasas de variación anual media del coste laboral unitario real (1995-2007)



Fuente: CNE. Elaboración propia.

El gráfico refleja que el coste laboral unitario real (CLUr) se reduce desde 2001. Ello ocurre porque el coste laboral unitario nominal (CLU) ha crecido menos que el deflactor (Df), o también porque el salario real (Wr) ha crecido menos que la productividad (Ptv). La caída del salario real, junto con el débil crecimiento de la productividad, explica la caída del coste laboral unitario real, que implica aumento de la participación del excedente de explotación en la renta primaria (valor añadido).

Entre 1995 y 2007 el crecimiento medio del CLU es semejante al del deflactor, por lo que el coste laboral unitario real no disminuye, aunque sí lo hace entre 2001 y 2007, de manera que en estos años desciende la participación del factor trabajo en la renta primaria y, por tanto, aumenta la participación del factor capital.

3.7. El margen unitario y la inflación

Fruto del comportamiento del coste laboral unitario y el deflactor surge el margen unitario (excedente de explotación por unidad de valor añadido en volumen). En el conjunto de la economía, al aumentar el deflactor más que el CLU el margen unitario aumenta, contribuyendo más que el coste laboral unitario al crecimiento de los precios. Por tanto, no ha sido el coste laboral unitario el mayor impulsor de la inflación española, sino el margen unitario. A nivel sectorial ello ocurre especialmente en la construcción: el *boom* de la construcción ha sido especialmente inflacionista, a la vez que rentable para el capital invertido en ella.



Cuadro 4. Conclusiones sobre el dinamismo productivo del período 1995-2007

1. En el periodo 1995-2007 el VAB en volumen de la economía española ha crecido a la tasa anual media del 3,6% acelerando su proceso de convergencia real con la UE.

2. El sector más expansivo ha sido la construcción, que desde 1998 ha experimentado un intenso boom, creciendo mucho el producto obtenido, el empleo generado y sus precios. También los servicios de mercado han registrado un elevado dinamismo productivo, mientras que la industria, como en las últimas décadas, sigue sin actuar como locomotora del crecimiento económico español.

3. La economía española mantiene un diferencial de inflación positivo respecto de la inflación media de la UE, que resta competitividad a las empresas españolas frente a las competidoras del resto del mundo. El análisis de los componentes de la inflación permite concluir que el margen unitario de beneficio ha empujado los precios con mayor intensidad que el coste laboral unitario. Desde la perspectiva sectorial se aprecia que la construcción ha sido con diferencia el sector más inflacionista (y más rentable), y los servicios de mercado también han registrado subidas de precios más altas. De manera que la inflación española registra dualismo, que distorsiona la rentabilidad relativa de los sectores y la asignación de las inversiones entre sectores, en detrimento de las actividades exportadoras (industriales), más expuestas a la competencia.

4. La dinámica productiva (en gran medida protagonizada por construcción y servicios de mercado, sectores ambos intensivos en empleo) ha inducido una intensa demanda de trabajo, aumentando el volumen de empleo en 6,1 millones. La mayor parte del empleo creado ha sido empleo asalariado, empleo ocupado sobre todo por inmigrantes y, en menor medida, por mujeres que se incorporan al mercado laboral.

5. Otro rasgo de la dinámica del periodo es el lento crecimiento de la productividad aparente del trabajo (negativo en construcción y servicios de mercado); lo cual por un lado expresa que el crecimiento del empleo se ha concentrado en tareas de baja productividad, y por otro lado sugiere un bajo ritmo de asimilación de innovaciones técnicas y organizativas en la economía española.

6. La incorporación masiva de inmigrantes ha tenido importantes consecuencias para el funcionamiento del mercado laboral español. Por un lado, ha elevado tanto la flexibilidad de la oferta laboral (propiciando mayor oferta y más móvil desde las perspectivas ocupacional y geográfica) como la flexibilidad salarial. Gracias a ello, el fuerte crecimiento de la demanda de trabajo no ha implicado una fuerte subida de los salarios monetarios. El salario monetario medio ha tenido un crecimiento moderado (por el fuerte aumento de empleos con bajos salarios) y ha crecido menos que el nivel de precios, cayendo por tanto el salario real medio del conjunto de la economía.

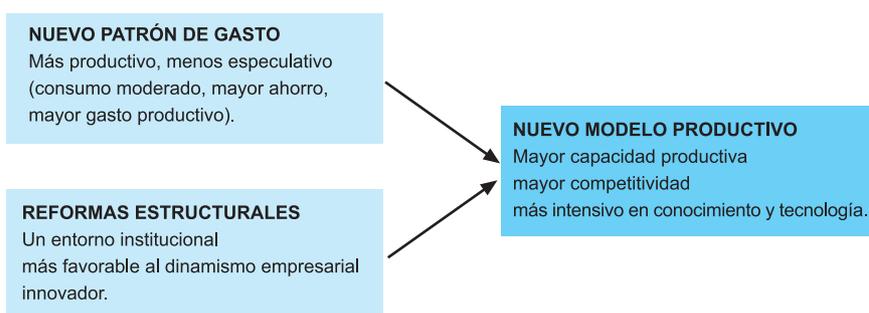
7. La dinámica económica de la última década (1995-2007) ha tenido consecuencias en la distribución de la renta entre los factores productivos, a favor del factor capital. Dado que el salario real cae, a pesar del aumento de la tasa de asalarización, se reduce el coste laboral unitario real y, por tanto, la participación del factor trabajo en la renta, aumentando la participación del capital y la rentabilidad de las inversiones. Ello sucede con especial intensidad en el sector de la construcción. Si bien esta redistribución en principio favorece el proceso inversor (al aumentar la rentabilidad de las inversiones) y la creación de empleo, no se puede mantener ilimitadamente en el tiempo, pues una prolongada caída del salario real afecta a la sostenibilidad económica del crecimiento (frena el crecimiento del consumo final) y a la sostenibilidad social (al hacer más desigual la distribución de la renta).

4. Mirando al futuro: reflexiones sobre la política económica

La economía española actual afronta una grave crisis económica en la que concurren dos importantes factores: por un lado, la crisis financiera internacional y, por otro lado, importantes desajustes macroeconómicos y sectoriales. Ambos factores deben ser considerados por la política económica. Si se dejan a un lado las medidas necesarias para afrontar la crisis financiera, la reflexión ha de centrarse en cómo reducir los desajustes macroeconómicos y sectoriales, cómo *transitar* hacia un nuevo modelo productivo en el que, en sintonía con la Estrategia Lisboa, todos los sectores incorporen más capital humano y tecnológico y mayor innovación, y en el que haya mayor presencia de ramas de la industria y los servicios intensivos en tecnología y conocimiento¹¹.

Ello requiere un patrón de gasto que sea sostenible a largo plazo, que modere el crecimiento del consumo final e impulse la inversión productiva, evitando desajustes excesivos entre ahorro e inversión y entre exportaciones e importaciones; un patrón de gasto que no sobredimensione sectores ni potencie burbujas insostenibles a largo plazo; un patrón de gasto que contribuya al cambio y a la modernización del modelo productivo. En el logro de ese patrón de gasto resultan fundamentales: 1) la política monetaria y financiera que, una vez superada la crisis, eviten condiciones financieras demasiado laxas (tipos de interés, garantías, etc.), alentadoras de burbujas y gastos que nada tienen que ver con la mejora de la competitividad; 2) la política de gasto público, que mejore su calidad (mayor gasto en educación, I+D e infraestructuras, mejores prestaciones sociales y mayor austeridad en el gasto público no productivo); 3) la política fiscal, que reoriente los incentivos fiscales en favor del trabajo, el ahorro, la inversión y las iniciativas empresariales innovadoras¹².

Cuadro 5. Requerimientos de un nuevo modelo productivo



Lograr un nuevo modelo productivo requiere combinar medidas que afectan al patrón de gasto con reformas estructurales.

¹¹ El cambio de modelo productivo que requiere la economía española (para crecer de manera sostenible a largo plazo) no es algo que pueda lograrse a corto plazo. Exige, por el contrario, un proceso paulatino, pero firme y bien orientado, en el que han de implicarse todos los sectores (también la construcción de viviendas e infraestructuras), proceso que básicamente consiste en la adopción de nuevas pautas productivas y comercializadoras, incorporando innovaciones. En el nuevo modelo productivo, sin embargo, las ramas más intensivas en conocimiento y tecnología, que suelen ser las que registran una demanda más dinámica, han de tener un mayor desarrollo.

¹² Valle (2009), pp. 3 y 6, ofrece una opción de política de gasto público y fiscal bien orientada y argumentada.



Pero además del cambio en el patrón de gasto, el nuevo modelo productivo requiere *reformas estructurales* que hagan posible un entorno más atractivo y favorable para el desarrollo de las actividades productivas (a través de medidas de política industrial¹³, de reforma laboral¹⁴ y de fomento de la competencia en los mercados¹⁵).

En el nuevo modelo productivo, el sector de la construcción, dadas sus características (satisfacción de necesidades básicas, importancia cuantitativa en el valor añadido, uso intensivo del factor trabajo, intensas relaciones *input-output* y demandas complementarias, potencial de volatilidad, etc.), tiene un papel relevante e insustituible, si bien diferente al desarrollado los últimos años. Hace falta un nuevo modelo productivo en la construcción.

Por lo que respecta a las infraestructuras es muy importante que su producción y mantenimiento continúen, incluso incrementen, su importante contribución a un más eficiente funcionamiento de la economía y a la cohesión territorial. Conviene recordar que España es un país con población polarizada en pocos núcleos urbanos de alta densidad demográfica, relativamente alejados entre sí, y no del todo integrados desde el punto de vista económico. Además, las conexiones terrestres con los países vecinos (Francia y Portugal) son todavía muy mejorables. El incremento y la mejora de las infraestructuras de transporte pueden y deben contribuir a una más eficiente integración del territorio, que posibilite la obtención de mayores sinergias y economías de escala, e incremente el potencial de crecimiento de la economía española.

Pero es importante que la producción de infraestructuras evite tanto efectos medioambientales negativos como sesgos procíclicos. Al respecto, es deseable la realización íntegra y puntual, compatible con un prudente sesgo anticíclico, del Plan Estratégico de Infraestructuras y Transporte (PEIT 2005-2020), que formula objetivos tales como: 1) impulsar la competitividad (objetivo eficiencia); 2) fortalecer la vertebración y la cohesión territorial y social, garantizando la accesibilidad homogénea en todo el territorio (objetivo cohesión); y 3) asegurar la sostenibilidad del sistema de transportes (objetivo medioambiental)¹⁶.

¹³ El nuevo modelo productivo requiere un entorno institucional más propicio al dinamismo y a la competitividad de las empresas. Lograrlo exige, además de mayor disponibilidad de capital humano, tecnológico e infraestructuras, medidas administrativas, laborales, fiscales y comerciales.

¹⁴ Una reforma laboral que contribuya a la mayor eficiencia y cohesión del mercado laboral, que reduzca el elevado dualismo laboral (la alta precariedad), que mejore el ajuste oferta-demanda logrando mayor movilidad funcional y geográfica y adecue la evolución de salarios y productividad. Para el logro de una mayor movilidad geográfica (una de las rigideces del mercado laboral español) tiene especial importancia activar el mercado de viviendas en alquiler.

¹⁵ La falta de competencia en los servicios (en parte derivada de inadecuadas regulaciones administrativas), además de efectos macroeconómicos adversos (mayor inflación), genera efectos sectoriales desfavorables para los sectores más expuestos a la competencia. La inflación dual, a través del comercio intersectorial de insumos y del juego de sus precios, resta valor añadido nominal (y rentabilidad) a los sectores expuestos a la competencia en favor de los sectores más protegidos, condicionando la orientación sectorial de las nuevas inversiones y por tanto el futuro potencial de crecimiento de los diferentes sectores.

¹⁶ Sería deseable que la ejecución del PEIT, y del gasto público de conjunto de las AAPP, incorporara un prudente sesgo anticíclico, evitando comportamientos procíclicos que agravan los desequilibrios macroeconómicos. Al respecto conviene indicar que, coincidiendo con los momentos de mayor auge del *boom* inmobiliario, se dieron grandes actuaciones urbanísticas en importantes corporaciones locales, que «echaron más leña al fuego» del exceso de gasto y endeudamiento.

En cuanto al sector vivienda, tras superar el sobredimensionamiento empresarial y reducir el elevado *stock* de viviendas no vendidas que ha generado el *boom* inmobiliario¹⁷, es deseable se mueva hacia un nuevo modelo más acorde con la eficiencia y estabilidad, con la cohesión social y con el equilibrio medioambiental. Al respecto, un nuevo modelo en el sector vivienda debería promover un mayor uso de la vivienda en régimen de alquiler (superando el abrumador predominio del uso de la vivienda en régimen de propiedad y el elevado volumen de viviendas vacías), el impulso a la rehabilitación de viviendas (ahorradora de suelo, frente al modelo extensivo de consumo de suelo usual hasta ahora), la promoción de mayor eficiencia energética en los edificios, el freno a la construcción descontrolada con graves efectos medioambientales, y el logro de mayor estabilidad en la demanda inmobiliaria (reduciendo el componente especulativo). Todo ello exige medidas de política de vivienda y planificación urbanística.

Aparte de medidas financieras e institucionales que frenen burbujas inmobiliarias, es oportuno el replanteamiento de los incentivos fiscales a la compra de vivienda y que además se lleve a efecto el Plan de Vivienda 2009-2012, que busca: 1) facilitar a los ciudadanos el acceso a la vivienda, especialmente en régimen de alquiler; 2) impulsar la rehabilitación del parque edificado, tratando de que la actividad del sector siga un modelo menos extensivo, menos consumidor de suelo; y 3) fomentar la innovación y la eficiencia energética de la edificación, reduciendo las emisiones de gases con efecto invernadero y mejorando el ahorro energético.

5. Bibliografía

- BANCO DE ESPAÑA (2009): *Informe anual 2008*. Madrid.
- BANCO DE ESPAÑA (2008): *La balanza de pagos de España*. Madrid.
- ESPÍNOLA, José Ramón de (2009): *Crecimiento y crisis de la economía española (1995-2008)*. Madrid, Editorial Universitas.
- IGAE (2008): *Avance de la actuación económica y financiera de las AAPP*. Madrid.
- MINISTERIO DE FOMENTO (2004): *Plan estratégico de infraestructuras y Transporte*. Madrid.
- REAL DECRETO 2066/2008, de 12 de diciembre, por el que se regula el *Plan Estatal de Vivienda y Rehabilitación 2009-2012*.
- VALLE, Victorio (2009): «Opciones fiscales para la crisis»; en *Cuadernos de Información Económica* (210), mayo-junio; pp.1-8.

¹⁷ El elevado *stock* de viviendas sin vender constituye un obstáculo para la normalización del flujo de producción de viviendas, estimado en 350-400 mil viviendas anuales. La adquisición pública de parte de ese *stock* podría ayudar a la normalización del sector vivienda y, a la vez, impulsar la oferta pública de vivienda en régimen de alquiler, hasta ahora irrelevante en España. Ello facilitaría el relanzamiento de la política de vivienda, mejorando la accesibilidad a la vivienda de colectivos de bajos ingresos y la movilidad geográfica de la oferta laboral.