



LA ECONOMIA VALENCIANA EN CUANTO COMUNIDAD AUTONOMA



FRANCISCO POVEDA BLANCO

LA FINANCIACION AUTONOMICA

■ **RESUMEN** *El proceso de descentralización administrativa ha permitido a las Comunidades Autónomas alcanzar un excelente nivel de autonomía en el ámbito del gasto público que no se ha visto correspondido en el de la obtención de recursos donde todavía existe una alta dependencia del Estado. Los recursos tributarios de la Comunidad de Valencia no cubren más que el 25 por 100 del total presupuestado, debiéndose el resto a transferencias del Estado y del exterior, que en un lógico proceso de evolución deben descender a menores niveles mejorando el grado de corresponsabilidad fiscal. La Comunidad de Valencia muestra un comportamiento muy próximo a su peso relativo en el conjunto del Estado español, habiendo evolucionado notablemente en la eficaz gestión de los tributos cedidos y propios que podría mejorarse con una mayor coordinación de las Administraciones. (PALABRAS CLAVE: Autonomía financiera, impuestos, tasas, recargos, tributos propios, tributos cedidos, transferencias, Fondo de Compensación Interterritorial, Participación en los Ingresos del Estado (PIE), financiación autonómica, corresponsabilidad fiscal.) ■*

Con el nacimiento de las autonomías se inició un proceso de descen-

tralización de competencias, tanto en materia de gasto como de ingreso público, que de forma gradual ha venido evolucionando hasta la fecha y que en el ámbito de la Comunidad Valenciana es paralelo al desarrollo que en la gestión

Francisco Poveda Blanco. Catedrático de Economía Aplicada. Universidad de Alicante.



Altea

de sus propias competencias se ha producido.

En el ámbito funcional, la Administración autonómica Valenciana desempeña las actividades que por su condición de ente público le son propias, es decir: presta y regula servicios, provee bienes, procura la expansión económica, promueve la participación ciudadana, contribuye a una mejor redistribución de la renta, etc., incurriendo en la realización de gastos públicos para cuya financiación se sirve, bien de los recursos que por el ejercicio del poder tributario obtiene por la vía coactiva, bien de las operaciones de crédito o de las derivadas del ejercicio de actividades económicas mediante las empresas públicas o bien de los recursos que le son proporcionados por el Estado, con carácter finalista o no.

El Título VIII de la CE contiene los principios básicos constitucionales que sirven de rectores del ordenamiento financiero en la descentralización y que son: *autonomía*, para la gestión de sus propios intereses, *suficiencia* financiera, para el cumplimiento de sus fines, *solidaridad* entre los distintos territorios del Estado y

equilibrio económico entre las regiones, y todos ellos han de ser conciliados desde el objetivo de la eficiencia y la redistribución permitiendo a cada Comunidad desarrollar y ejecutar sus objetivos de política social y económica sin incidir en la creación de barreras económicas.

La evolución del presupuesto de ingresos, con el que hacer frente a la satisfacción de las necesidades de la Comunidad, ha sido notable con el paso de los años y con la modificación en la estructura de tales ingresos, como consecuencia de los cambios sufridos al dictado de los acuerdos del Consejo de Política Fiscal y Financiera y de las modificaciones en las normas legales. De dicha expansión a lo largo de la última década nos da claras muestras el cuadro 1 en el que se comparan en millones de pesetas las cifras representativas de los capítulos presupuestarios para los años 1989, 1998 y 1999.

Los recursos financieros de las Comunidades de régimen común, entre las

Principios rectores

Evolución de los ingresos

Cuadro 1 EVOLUCION DE LOS INGRESOS PRESUPUESTADOS POR LA COMUNIDAD VALENCIANA, 1989-1999						
Concepto	1989	% 1989	1998	1999	% 1999	Indice 1989 = 100
Impuestos directos	13.053	2,50	108.749	120.672	10,76	924,4
Impuestos indirectos	44.341	8,48	85.294	92.970	8,30	209,6
Tasas y otros ingresos	29.592	5,66	67.542	71.023	6,33	240,0
Transferencias corrientes	387.069	74,07	699.036	743.094	66,28	191,9
Ingresos patrimoniales	2.304	0,44	4.196	4.248	0,38	184,3
Enajenación inversiones reales	38	0,01	6.500	13.128	1,17	34.547,3
Transferencias de capital	24.195	4,63	44.414	43.759	3,90	180,8
Activos financieros	0	—	956	834	0,07	—
Pasivos financieros	21.980	4,21	28.873	31.447	2,8	143,1
Total Ingresos	522.573	100,00	1.045.560	1.121.175	100,00	214,5
Fuente: Presupuestos de la Generalitat Valenciana y elaboración propia.						

que se encuentra la Comunidad Valenciana, fueron regulados integralmente por medio de la Ley 8/1980, de Financiación de las Comunidades Autónomas, LOFCA, posteriormente modificada parcialmente por la Ley 3/1996 y la Ley 14/1996, de Cesión de tributos del Estado a las CC.AA. y de medidas fiscales complementarias, experimentando una importante evolución que ha respaldado el tránsito de un Estado centralizado a una estructura muy próxima a la del federalismo.

LOS MEDIOS DE FINANCIACION

En el cuadro 2 podemos observar atendiendo a la clasificación económica de los ingresos de la Comunidad Valenciana el comportamiento de éstos para el año 1999 comparativamente con los del año 1998, habiéndose producido un crecimiento global del 7,23%.

En el análisis particularizado de los instrumentos de que se valen las CC.AA. para financiar los distintos fines

Cuadro 2

CLASIFICACION ECONOMICA (en miles de pesetas)

Concepto	1999	% s/total en 1999	1998
I. sobre Sucesiones y Donaciones	21.865.680	1,95	19.832.261
I. sobre el Patrimonio de las P.F.	13.553.332	1,21	11.008.394
IRPF (Tramo autonómico)	<u>85.252.857</u>	<u>7,60</u>	<u>77.908.000</u>
I. DIRECTOS	<u>120.671.869</u>	<u>10,76</u>	<u>108.748.655</u>
I. Transmisiones Patrimoniales	47.190.984	4,21	42.767.999
I. Actos Jurídicos Documentados	28.501.686	2,54	25.830.359
I. sobre Juego del Bingo	5.556.032	0,50	5.295.697
Canon de Saneamiento	<u>11.721.000</u>	<u>1,05</u>	<u>11.400.414</u>
I. INDIRECTOS	<u>92.969.702</u>	<u>8,30</u>	<u>85.294.469</u>
Precios públicos por bienes y servicios	2.118.067	0,18	10.384.470
Tasas por prestaciones de Servicio	13.749.531	1,23	5.406.896
Tasas y exacciones s/ juego	49.750.432	4,44	46.019.506
Multas y sanciones	2.325.843	0,21	2.349.822
Recargos de prórroga y apremio	1.790.558	0,16	1.590.558
Intereses de Demora	563.653	0,05	486.066
Reintegros y otros ingresos	<u>725.250</u>	<u>0,06</u>	<u>1.305.000</u>
TASAS Y OTROS INGRESOS	<u>71.023.334</u>	<u>6,33</u>	<u>67.542.318</u>
Transferencias incondicionadas del Estado	266.575.985	23,78	251.605.462
Subvenciones finalistas del Estado	14.025.443	1,25	13.520.257
Transferencias De OO.AA. Admvos.	9.250.232	0,82	8.992.631
Transferencias de la Seguridad Social	425.268.983	37,93	399.201.230
De Corporaciones Locales	2.650.320	0,24	2.097.000
De otros entes públicos	35.880	-	33.040
Transferencias del Exterior	<u>25.287.605</u>	<u>2,26</u>	<u>25.586.314</u>
TOTAL TRANSF. CORRIENTES	<u>743.094.448</u>	<u>66,28</u>	<u>699.035.934</u>
INGRESOS PATRIMONIALES	<u>4.248.401</u>	<u>0,38</u>	<u>4.195.998</u>
ENAJENACION DE INVERSIONES REALES	<u>13.127.500</u>	<u>1,17</u>	<u>6.500.000</u>
Subvenciones Finalistas Admón. del Estado	18.885.523	1,68	17.794.251
Fondo de Compensación Interterritorial	8.927.900	0,80	7.767.322
Subv. Finalistas de OO.AA. Admvos.	4.550	-	4.500
Tranf. de Capital de Entes Territoriales	975.301	0,09	670.629
Transf. de capital de Exterior	<u>14.965.563</u>	<u>1,33</u>	<u>18.177.257</u>
TRANSFERENCIAS DE CAPITAL	<u>43.758.837</u>	<u>3,90</u>	<u>44.413.959</u>
ACTIVOS FINANCIEROS	834.049	0,07	956.014
EMISION PASIVOS FINANCIEROS	<u>31.447.142</u>	<u>2,80</u>	<u>28.872.553</u>
TOTAL ESTADO DE INGRESOS	1.121.175.282	100	1.045.559.900

Fuente: Presupuestos de la Generalitat Valenciana.

que tiene encomendados podemos distinguir las siguientes categorías:

1. RECURSOS TRIBUTARIOS

Aunque hasta la fecha, las CC.AA han obtenido sus mayores ingresos a través del Estado, por lo que se establece una dependencia financiera notable que no ha dejado de ser denunciada por quienes reclaman un mayor nivel de responsabilidad fiscal o de autonomía financiera, solicitando un mayor protagonismo en el ámbito de la creación de nuevos tributos, la adjudicación definitiva de los actuales, cuando no una mayor participación en el IRPF o la cesión de los llamados impuestos especiales; en la actualidad, en el ámbito de los ingresos coercitivos, cabe diferenciar las siguientes categorías:

1.A. Tributos propios ■ Dentro de este grupo hemos de distinguir entre las tres figuras tributarias: Impuestos, tasas y contribuciones especiales, cuya regulación, por la plena autonomía financiera de esta categoría corresponde a la propia CC.AA.

1.A.1. Impuestos propios ■ La potestad legislativa de las CC.AA. está reconocida en la Ley Orgánica 8/1980, que confiere a éstas la facultad para, en relación con sus propios impuestos, y de acuerdo con sus Estatutos de autonomía, regular sobre las siguientes materias:

- Establecer, modificar y reglamentar sus impuestos y los elementos determinantes de la cuantía de la deuda tributaria. En este sentido, la Comunidad Valenciana tiene establecido el Impuesto sobre el Juego

del Bingo, Ley 14/1985, y el Canon de Saneamiento de Aguas, Ley 2/1992, habiendo desarrollado los correspondientes reglamentos y demás normas concordantes.

- Desarrollar la gestión, liquidación, recaudación e inspección de estos impuestos con atribuciones plenas y sin perjuicio de la colaboración con la Administración tributaria del Estado.

- Conocer las reclamaciones interpuestas contra los actos dictados por la Administración autonómica en materia de tributos propios.

La potestad legislativa, no obstante, y como es razonable, no cuenta con la libertad de acción que procuraría la inexistencia de condiciones. En efecto, la creatividad impositiva se halla encorsetada en el ámbito legal, artículos 6 y 9 de la Ley Orgánica 8/1980, que fija principios y condiciones limitativas, cuales son:

- a) Se excluye de los hechos imponibles objeto de nueva imposición a los que son objeto de gravamen en los tributos estatales.

- b) Contrariamente, sí pueden recaer sobre materias reservadas en el régimen local a las entidades locales, si así lo prevé la legislación, ciñéndose a los términos reglados. Tal libertad queda, no obstante, constreñida en la práctica y restringida tan sólo a las materias establecidas en la Ley 39/1988, reguladora de las Haciendas locales, en su D.A. 5ª que las limita a:

- El Impuesto sobre Vehículos de Tracción Mecánica. Aunque adoptar esta

Poder
autonómico

Límites de
actuación

decisión por la Comunidad Autónoma conllevaría la supresión automática del citado Impuesto en los municipios de su territorio y la obligación de compensarlos por la pérdida.

– El Impuesto Municipal sobre Gastos Suntuarios, en la modalidad de aprovechamiento de Cotos de caza y pesca, que aun siendo compatible con su exacción municipal exigiría la deducción de la cuota municipal de la del gravamen autonómico.

Resulta comprensible que la Comunidad Valenciana, al igual que las restantes CC.AA., apenas haya hecho uso de esta facultad, que de aplicarse no resultaría inocua, puesto que comporta costes fiscales añadidos, además del acarreo de desprestigio derivado de la acción transgresora. Es por ello, que la aportación financiera ha quedado relegada a un plano secundario, quizás porque el conjunto de potenciales hechos impositivos apenas si deja resquicio para nuevos impuestos que se deriven de manifestaciones de capacidad económica.

c) El ámbito espacial de los nuevos hechos impositivos se limita al de la comunidad impositora al exigirse la no imposición sobre elementos patrimoniales situados, rendimientos originados o gastos verificados fuera del territorio de la Comunidad que establezca los nuevos impuestos.

d) También queda restringido al territorio de la Comunidad exactora, cualquier gravamen sobre negocios, actos o hechos, celebrados o realizados fuera de ella y la transmisión o ejercicio de bienes, derechos y obligaciones que no hayan na-

cido ni tengan que cumplirse en el territorio o cuyo adquirente no resida en él.

e) Por último, los nuevos impuestos no pueden obstaculizar la libre circulación de personas, mercancías, servicios y capitales, ni afectar de modo efectivo a la fijación de la residencia de las personas o a la utilización de empresas y capitales dentro del territorio español, así como, tampoco, pueden generar cargas trasladables a otras CC.AA..

Es razonable entender que ante tantas limitaciones, trabas e impedimentos, por lo demás, lógicos, las CC.AA. hayan eludido el uso de su facultad para crear nuevos impuestos ya que, de una parte, el ámbito objetivo de los posibles hechos impositivos, necesariamente cercanos a la capacidad económica, apenas deja espacio para la creatividad, y de otra, los requisitos excluyentes conllevan la dificultad de actuación, resultando del nexo entre unos y otros casi un conjunto vacío. Así que, en la práctica, el motivo para la creación de tributos propios se ha orientado, más que en razones recaudatorias, en motivaciones de índole educativa, sociocultural y protectoras de los recursos medioambientales, que tienen como fin último evitar las situaciones de deterioro de los recursos naturales, pero que procuran una escasa recaudación.

En dicha línea de actuación la Comunidad Valenciana decidió establecer:

– *El Impuesto sobre el Juego del Bingo.*

La CC.AA. de Valencia tiene establecido este impuesto sobre los hechos impositivos de esta naturaleza que sean realizados en su territorio. La base imponible es el importe satisfecho en la adquisición

Escasa creatividad
impositiva

de los cartones, frente al sistema establecido en otras comunidades en las que sirven de medida las cantidades satisfechas en concepto de premio a los jugadores.

Se trata de un impuesto indirecto con voluntad de penalizar lo que se entiende como acto no deseable, que no obstante, procurará una recaudación en 1999 aproximada a 5.556 millones de pesetas.

– *El Canon de Saneamiento de Aguas* como ingreso público de naturaleza tributaria y carácter finalista que grava la contaminación producida en forma de vertidos de las aguas, aunque el hecho imponible se entiende realizado por el consumo de agua. La gestión del mismo se halla encomendada por ley al Organismo Autónomo Saneamiento de Aguas Residuales de la C.V. y la recaudación prevista para 1999 se eleva a 11.721 millones de pesetas. Esta actuación de apoyo medioambiental podría ser continuada, como se hizo en la Comunidad gallega, con otro gravamen que recaiga sobre las emisiones generadoras de contaminación atmosférica.

1.A.2. Tasas ■ El artículo 7 de la LOFCA prevé el establecimiento de esta figura tributaria por las CC AA, de acuerdo con las exigencias que establezca la Ley en general, y en particular, con lo previsto en la Ley 8/1989, de Tasas y Precios públicos. La mayor parte de las 47 tasas actualmente en vigor en el ámbito de la Comunidad Valenciana, a las que hay que añadir las que recaen sobre el juego, proceden de los servicios que fueron objeto de transferencia en su día.

La recaudación en concepto de tasas autonómicas por prestaciones de

servicios prevista para el año 1999 alcanza la cifra de 13.749,5 millones de pesetas siendo las de mayor capacidad recaudatoria las siguientes (en millones de pesetas):

Por prestaciones sanitarias	
por accidentes de tráfico	2.890,0
Venta de productos	
hematológicos	2.602,4
Dirección e Inspección	
de Obras	1.421,1
Servicios portuarios	850,0
Prestaciones sanitarias	
a particulares	689,6
De casinos y juegos	608,7
Ordenación, Instalación	
y activos industriales	572,4
Prestaciones sanitarias	
accidentes de trabajo	530,0
Tasas administrativas	349,9

1.A.3. Contribuciones especiales ■

Esta categoría tributaria no ha sido utilizada por la Administración valenciana que al igual que otras CC.AA. ha eludido su aplicación por razones derivadas de su mayor complejidad administrativa y de gestión.

1.B. Recargos ■ La potestad de las CC.AA. para establecer recargos sobre los impuestos estatales susceptibles de cesión, es decir sobre el ITP y AJD, ISD e IP, se recoge en los artículos 12, 17 y 20 de la Ley Orgánica 8/1980. Es conocido, sin embargo, el rotundo efecto rechazo que produjo la pretensión de la Comunidad de Madrid de introducir un recargo sobre el IRPF que desincentivó los ánimos de todas las demás

Escaso empleo de los recargos sobre impuestos estatales

para hacer uso de esta prerrogativa. Al rechazo de esta fórmula no ha sido ajena la Comunidad Valenciana que tan sólo ha hecho uso de la misma, al igual que otras muchas, al establecer el Recargo sobre la Tasa que grava los Juegos de Suerte, Envite o Azar, por medio de la Ley 14/1985, que arroja la siguiente estructura en los Presupuestos iniciales para 1999 (importes en millones de ptas.):

Recargos sobre Máquinas	1.622,4
Recargos sobre Casinos	49,3

Si bien el establecimiento y la regulación de los recargos sobre impuestos estatales es competencia de las CC.AA., el conocimiento de las reclamaciones interpuestas frente a ellas corresponde a los órganos administrativos estatales contra cuyas resoluciones puede actuarse por la vía contencioso-administrativa.

1.C. Tributos cedidos ■ Fueron regulados inicialmente por la Ley 30/1983 de Cesión de tributos a las

CC.AA., que desarrolló las prerrogativas contenidas en esta materia por el artículo 157 de la CE y el artículo 10 de la LOFCA que, en síntesis, permitía afirmar que se trataba de una cesión de rendimientos más que de tributos ante la ausencia de competencias legislativas para las CC.AA. que asumían, por delegación del Estado, la gestión, liquidación, recaudación, inspección y revisión de los mismos.

Las posibilidades recaudatorias se han visto muy limitadas a lo largo de los años por la imposibilidad de mejorar el espectro de los presupuestos de hecho determinantes de la imposición, antes bien el Legislador ha venido periódicamente suprimiendo por vía de exención o de exclusión ciertos supuestos constitutivos del hecho imponible, lo que habría de redundar en una menor capacidad recaudatoria que no se ha hecho realidad en el ámbito de la Comunidad de Valencia, gracias a una constante y progresiva mejora en la gestión tributaria que ha dado los frutos que se observan en el cuadro que sigue, expresados los importes anuales en millones de pesetas:

Cuadro 3 EVOLUCION DE LA RECAUDACION TRIBUTARIA			
Tributo	1991	1999	Indice 1999 1991 = 100
I. Sucesiones y Donaciones	8390,5	21.865,7	260,6
I. Sobre el Patrimonio	6.926,4	13.553,3	195,7
I. Transmisiones Patrimoniales	30.939,8	47.191,0	152,5
I. Actos Jurídicos Documentados	22.302	28.501,7	127,8
I. Sobre el Juego del Bingo	3.565,1	5.556,0	155,8
Tasas y Prestaciones de Servicios	3794,2	13.749,5	362,4
Tasas y Exacciones sobre el Juego	29.358,8	49.750,4	168,4

Fuente: Presupuestos de la Generalitat Valenciana y elaboración propia.

Sin embargo, la nueva Ley 14/1996, de cesión de tributos, mantiene el status anterior aunque concede

a las CC.AA. capacidad normativa dentro de los límites que en ella se contemplan.

Pese a la supresión de hechos imposables mejor recaudación

En el ejercicio de 1998 la recaudación total por los tributos cedidos a la CC.AA. de Valencia ascendió a 139.971 millones de pesetas, lo que supuso un 15,4% de aumento sobre 1997, siendo su peso relativo respecto al total nacional, en uno y otro año, el 12,3%. La recaudación de esta CC.AA. sólo fue superada en el ámbito nacional por las Comunidades de Cataluña, 270.025 millones de pesetas, Madrid, 192.169 millones de pesetas y Andalucía, 164.221 millones de pesetas.

La relación de los tributos cedidos a las CC.AA., sus principales aspectos recaudatorios y la importancia de los mismos en el ámbito de la Comunidad valenciana puede resumirse así:

1.C.1. Impuesto sobre el Patrimonio ■ Dado que su tipo de gravamen consiste en una tarifa progresiva de alícuotas reducidas, su capacidad recaudatoria es muy pequeña y se ha visto reducida con el paso del tiempo por la supresión de ciertos presupuestos de hecho –fiscalidad del patrimonio empresarial– o con la elevación de la deducción sobre la base imponible, alcanzando en los presupuestos iniciales para el año 1999, la cifra de 13.553,3 millones de pesetas, lo que representa un aumento del 8,28% respecto a lo recaudado en 1998. Dicha recaudación supuso un 13,8% del total nacional, en la proporción del 7,9%, 4% y 1,9% para las provincias de Valencia, Alicante y Castellón de la Plana, respectivamente. La revisión e inspección que se comparte con la Administración tributaria del Estado adolece de falta de coordinación y procura un reducido número de actas y de ingresos derivados de ellas. Sin embargo, la utilidad informativa de este impuesto

como medio de control para otros, como el IRPF o el ISD, es muy importante.

1.C.2. Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones ■ Recae sobre las transmisiones a título gratuito realizadas «intervivos» –donaciones– o «mortis causa» –herencias–, así como por la percepción de cantidades por los beneficiarios de seguros sobre la vida cuando el contratante sea persona distinta del beneficiario. La mayor dificultad en la gestión de este tributo, compartida con el ITP y AJD viene acompañada de la que se desprende del concepto de *valor real* al que la Ley confiere carácter de base imponible, especialmente, en la medida que no existe definición legal ni tan siquiera se establece expresamente el modo de cuantificarlo.

La nueva Ley de Cesión de Tributos permite en este impuesto a la Comunidad Valenciana fijar la cuantía y coeficientes del patrimonio preexistente y aprobar la tarifa cuya progresividad deberá ser similar a la estatal con identidad en el primer tramo, así como en el caso de adquisiciones «mortis causa» establecer las reducciones en la base imponible. La generosidad de la nueva ley es relativa al no permitir a las CC.AA. diseñar un sistema de exenciones.

La recaudación esperada en el ejercicio de 1999 por este concepto alcanza la cifra de 21.865,6 millones de pesetas, que frente al total recaudado en 1998, 16.489 millones de pesetas, representa un crecimiento muy elevado, el

Reducida
capacidad
recaudatoria

Mejora la
potestad
normativa

32,6%. Conviene destacar que la Comunidad Valenciana recaudó en el pasado año 1998 el 10,1% del total nacional, y en particular: Valencia el 5,7%, Alicante el 2,5% y Castellón el 1,9%, que representa el 1,95% de los ingresos totales. Conviene destacar que las sucesivas actuaciones del legislador acerca de la materia imponible de este tributo no le ha permitido aumentar como debiera su recaudación. Así, podemos destacar que desde su cesión a las CC.AA. se han ido elevando paulatinamente los mínimos exentos de gravamen, se ha suprimido del ámbito de sujeción, el gravamen de las personas jurídicas, trasladándolo al IS, se ha excluido de fiscalidad a las transmisiones de los bienes afectos a actividades económicas, etc.

1.C.3. Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados ■ Es el impuesto que procura el mayor nivel de ingresos a la Comunidad Valenciana, excluida la participación territorial en el IRPF, 75.692,6 millones de pesetas, de las que 47.190,9 millones corresponden a la modalidad «Transmisiones onerosas» y 28.501,6 a la de Actos Jurídicos. El impuesto recae, en el caso de la primera modalidad, sobre el tráfico patrimonial civil y oneroso entre particulares, mientras que en la de AJD se somete a gravamen la formalización de ciertos actos con la protección del ordenamiento jurídico.

La recaudación en el ámbito nacional durante 1998 por el concepto estricto de Transmisiones Patrimoniales Onerosas ascendió a 469.553 mi-

llones de pesetas; de ellos, 51.275 millones fueron recaudados en la CC.AA. de Valencia, con un crecimiento del 23,2% respecto a 1997, representando la recaudación un 10,9% del total nacional, del que el 5,1% se logró en Valencia, el 4,6% en Alicante y el 1,2% en Castellón de la Plana.

En lo que a la modalidad Actos Jurídicos Documentados se refiere, la recaudación de 1998 alcanzó la cifra de 28.189 millones, el 11,93% de la recaudación nacional, a la que contribuyó Valencia con el 7%, Alicante, el 3,8% y Castellón con el 1,1% y supuso un incremento del 10,2% respecto a la cifra total recaudada en 1997.

Si respecto a la cesión, históricamente, sólo cabía tildar a la norma, en cuanto a la potestad normativa, de ausencia de autonomía, el artículo 19.2 de la LOFCA, en su nueva redacción, permite, a partir de 1997, a las CC.AA. que regulen el tipo de gravamen en la transmisión de bienes inmuebles y en la constitución y cesión de derechos reales que recaigan sobre ellos, excepto los de garantía, mientras que en la modalidad AJD pueden fijar el tipo de gravamen de los documentos notariales. Esta posibilidad de contar con normas diversificadas en las distintas CC.AA., como consecuencia de la aplicación discrecional de estas potestades, puede originar problemas de competencia fiscal entre ellas, con los pros y contras que la doctrina hacendística ha proclamado.

Como se predicara respecto al ISD, es el *valor real*, como concepto de base imponible, la piedra angular sobre la que recae toda la conflictividad de la

Conflictividad por la indefinición del valor real

gestión tributaria de las CC.AA., entre ellas la Valenciana. Los miles de expedientes que anualmente se tramitan por ambos impuestos requieren la acción comprobadora que ha de alcanzar un concepto de valor tan ambiguo como el real –distinto al precio efectivo– y al que en consonancia con los dictados doctrinales y jurisprudenciales se le viene asociando con el valor probable de mercado, lo que ha permitido a la Administración autonómica articular un sistema de valoraciones apoyado en el valor catastral, dada su objetiva referencia respecto al valor de mercado (0,5) que, en todo caso, ha reducido el costoso procedimiento de expresa valoración técnica ad hoc, ayudando a disminuir el número de reclamaciones y mejorando el nivel de seguridad jurídica.

Pese a ello, ambos tributos –ISD e ITP y AJD– aportan a la CC.AA. un elevado índice de conflictividad. Se trata de impuestos añejos y complejos que requieren de los funcionarios una adecuada formación y especialización técnica, con derivaciones indeseables de sobrecarga fiscal añadida –Disposición Adicional 4ª de la antigua Ley de Tasas– de un importante entramado administrativo, que han de afrontar un sistema de autoliquidaciones no generalizado –caso del ISD– y en el que la naturaleza instantánea de los tributos exige una estructura permanente de gestión tributaria que no se ve reconocida por una boyante recaudación. Pese a que nadie pueda negar esta realidad, ni la de la pérdida de figuras tributarias desde la aprobación de la LOFCA –caso del Impuesto sobre el Lujo sin que se haya producido la incorporación del IVA en su fase minorista– además de importantes supre-

siones de un buen número de conceptos incorporados a los hechos imponible, lo cierto es que la recaudación y el nivel de gestión se han visto mejorados con el paso de los años, dando la razón a quienes entendieron la conveniencia de la cesión, sin que ello impida afirmar que nos encontramos ante un modelo casi agotado, salvo que las CC.AA. hagan uso del privilegio que supone su recién estrenada capacidad normativa.

1.C.4. Tasas sobre el Juego ■ En la tributación sobre el juego las CC.AA. pueden regular todo lo relativo a ella, salvo las dos grandes cuestiones de subsistencia: el hecho imponible y el sujeto pasivo. Es decir, pueden regular las exenciones, la base imponible, los tipos de gravamen, las cuotas fijas, las bonificaciones y el devengo, además de todo lo concerniente a su gestión en el más amplio sentido de la palabra.

El importe recaudado por las distintas Tasas sobre el Juego en el año 1998 en todo el ámbito nacional ascendió a 162.642 millones de pesetas con un aumento del 5,8% respecto a la recaudación del año 1997. La CC.AA. de Valencia obtuvo una recaudación total de 31.318 millones de pesetas con un crecimiento del 8,8% respecto al año anterior, de ellos, la mayor cuantía se alcanzó en Valencia, el 50,1%, frente a Alicante, el 41,3% y a Castellón, el 8,6%.

De los Presupuestos generales de la CC.AA. de Valencia extraemos los datos relativos al conjunto de tasas y exacciones pertenecientes a esta categoría, en millones de pesetas, para el año 1999:

Dificultad en la
gestión tributaria

Tasa sobre el Juego del Bingo	29.676,6
Tasa de Máquinas	14.913,6
Tasa de Juegos Casinos	3.428,5
Rifas, Tómbolas y	
Combinaciones aleatorias	59,8

1.C.5. La participación autonómica en el IRPF

■ El IRPF es el impuesto estatal más importante y sobre el que se ha sustentado la respuesta más positiva a las exigencias de corresponsabilidad fiscal, sin perjuicio de que en un futuro se puedan abrir nuevas vías en el proceso de evolución de ésta, desde una posición en los primeros años de ausencia de corresponsabilidad motivada por la escasa contribución ciudadana a las arcas autonómicas en relación al mayor nivel de gasto y por la inequívoca ausencia de potestad normativa.

El último Acuerdo del Consejo de Política Fiscal y Financiera, del 23/9/1996, estableció las características del modelo para el quinquenio 1997-2001, siendo ratificado por la Comunidad Valenciana y habiendo sufrido cambios por medio de la Ley 3/1996, de modificación parcial de la LOFCA, y de la Ley 14/1996, de cesión de tributos del Estado a las CC.AA.

En dicho Acuerdo, como ha sido apuntado por Utrilla de la Hoz (1), cabe destacar tres aspectos diferenciados:

a) Modificación del sistema de participación en los ingresos del Estado.

b) Concesión de una mayor capacidad normativa a las CC.AA. en relación con los tributos cedidos.

c) Modificación de los índices de referencia en la evolución de los ingresos autonómicos estableciendo garantías de suficiencia para las administraciones autonómicas.

En él se respetan los recursos asignados inicialmente a cada Comunidad sustituyendo una parte de los ingresos obtenidos por el PIE por una participación en dos tramos en la cuota líquida del IRPF recaudada en cada región, contando la Comunidad Valenciana con capacidad para modificar la tarifa así como algunas deducciones y el mínimo exento.

En una primera actuación, en la Ley del nuevo IRPF, la que debiera ser tarifa única se escinde en dos, equivalentes al 85% y 15%, atribuyendo a las CC.AA. esta última, sin perjuicio de la capacidad de que éstas puedan alterarla, y a la vez, se instrumenta una participación territorializada en el IRPF regional de hasta otro 15%. La culminación de los traspasos en materia educativa permitirá a las autonomías disponer al final del quinquenio de un importe equivalente al 30%.

Siguiendo el criterio de territorialización, el importe de los recursos cedidos se determina por la parte autonómica de las cuotas líquidas de las declaraciones de los residentes menos la parte correspondiente de la deducción por doble imposición internacional, y por la parte de la deuda tributaria de las CC.AA. por actas de inspección y demás ingresos derivados de la gestión fiscal menos los importes devueltos por ingresos indebidos.

El modelo para
el quinquenio
1997-2001

(1) Utrilla de la Hoz, A.: «La Financiación Autonómica» en la obra colectiva dirigida por García Delgado, J.L. Estructura económica de la Comunidad de Madrid. Civitas. Madrid, 1999, págs. 750 y sgte.

La potestad de la CC.AA. de Valencia, a raíz del indicado Acuerdo, comprende la posibilidad de regular la Tarifa autonómica –individual y conjunta– respetando su carácter progresivo, la unicidad de una y otra tarifa y el límite en más menos un 20% en la cuota resultante de su aplicación. También podrá actuar en materia de deducciones personales y familiares, por inversiones no empresariales y por aplicación de renta si no suponen una minoración del gravamen efectivo en alguna de sus categorías.

Se ha establecido un sistema de garantías que, junto a las asignaciones de nivelación y al Fondo de Compensación Interterritorial (FCI), forman parte de los instrumentos de solidaridad para alcanzar una adecuada evolución temporal a lo largo de la vigencia del nuevo sistema de financiación, que se resume en:

1º El crecimiento durante el quinquenio de vigencia de los recursos proporcionados por la tarifa del IRPF habrá de ser al menos igual al crecimiento del PIB estatal nominal.

2º Se asegura a todas las comunidades que los recursos obtenidos por cada una en concepto de IRPF y Participación en los Ingresos del Estado (PIE) en el quinquenio no será inferior al 90% del obtenido por el conjunto de CC.AA. La finalidad que se persigue es que no se distancie excesivamente ninguna Comunidad a lo largo del quinquenio. El Acuerdo del Consejo en Abril de 1998 estableció una nueva garantía que elimina los riesgos financieros del sistema, ya que el aumento mínimo del IRPF y la PIE garantizados a cada CC.AA. que haya suscrito el nuevo sistema, será el de la tasa de crecimiento

del PIB nominal a coste de los factores. Este acuerdo que vino a reformar la reforma para el quinquenio obliga al Estado a una expansión mínima equivalente al crecimiento del PIB nominal nacional cuando la suma del tramo territorial de una comunidad y la participación del 15% en el IRPF territorial crece menos que aquél.

3º En el año 2001 la financiación por habitante de cada Comunidad no podrá resultar inferior al 90% de la financiación media per capita del conjunto nacional.

Claro está que los recursos por el concepto de IRPF pueden verse reducidos como consecuencia del uso de la potestad para establecer deducciones sobre la cuota, incluso por la evolución de la recaudación. Así ha sido en el año 1997, en el que ésta creció tan solo el 2,9% cuando el aumento del PIB fue el 5,5% lo que ha hecho que el nivel de la garantía se eleve a 30.500 millones de pesetas y cabe esperar que el comportamiento en el años 1998 y sucesivos sea similar ya que la capacidad recaudatoria del anterior IRPF estaba mermada considerablemente como consecuencia de la menor fiscalidad de las rentas del capital además de su cada vez menor sintonía con el ciclo económico y en cuanto al nuevo IRPF es de todos conocidos su menor grado de presión fiscal.

En el capítulo de las deducciones, la CC.AA. de Valencia a través de sus Presupuestos para 1999 ha establecido las siguientes:

Sistema de
garantías
recaudatorias

Deducciones de la
Comunidad
Valenciana en el
IRPF

– Por cantidades destinadas a la adquisición de su primera vivienda habitual a contribuyentes no mayores de 35 años, el 3% de los importes satisfechos, excepción hecha de los intereses, requiriéndose para ello que el resultado obtenido al adicionar a la base imponible del sujeto pasivo su mínimo personal o familiar y las reducciones de los rendimientos provenientes de sus distintas fuentes de renta a las que tenga derecho no supere al duplo del salario mínimo interprofesional para mayores de 18 años.

– 15.000 pesetas por cada contribuyente que haya destinado efectivamente durante el ejercicio a la adquisición o rehabilitación de la vivienda habitual cantidades de una subvención a tal fin concedida por la Generalitat Valenciana con cargo a su propio presupuesto o al del Estado, siendo incompatible esta deducción con la anterior.

Volviendo a considerar la capacidad recaudatoria del tramo autonómico del IRPF, según se constata en los Presupuestos, en el ejercicio de 1999 se espera recaudar, 82.252,8 millones de pesetas, adoptando el tramo autonómico la forma de tarifa pro-

gresiva sobre la que a partir del primer ejercicio las CC.AA. podrán modificar cada una de sus alícuotas con un margen de maniobra del 20%, lo que les faculta para actuar sobre el volumen de ingresos que junto con las posibles deducciones personales y familiares sirven de instrumentos en el diseño de la política social y redistributiva .

En todo caso, la evolución futura de los recursos derivados del IRPF va a depender de algunas circunstancias como es la recaudación y ésta del comportamiento de las magnitudes económicas y fiscales, además de que la propia potestad normativa conducirá a diferencias al hacer uso, como se ha dicho, de la potestad de modular las tarifas en un intervalo amplio del 40% –más menos un 20%– y de establecer deducciones.

La evolución de la cuota líquida del IRPF respecto al año que sirve de base referencial en el Acuerdo,1996, es importante, y el hecho de que la norma haya cambiado notablemente para el ejercicio de 1999 y siguientes puede ser un condicionante de menor recaudación, sabido es la menor cuantía de su tarifa. La evolución en la recaudación ha sido favorable en el pasado, mostrándonos en millones de pesetas, para la Comunidad de Valencia:

Evolución positiva
en el pasado e
incertidumbre
para el futuro

Cuadro 4 EVOLUCION DE LA RECAUDACION 1990-1996 Y DEL VAB		
Concepto	Comunidad Valenciana	Total nacional
Recaudación en 1990	300.892	3.322.681
Recaudación en 1995	443.166	4.703.371
Recaudación en 1996	446.559	4.949.401
Indice 1996-1990	1,5506	1,4896
% 1996-1995	5,28	5,23
Indice 1996-1990 VAB	1,3819	1,4380
% 1996-1995 VAB	5,22	5,71
Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda y FUNCAS.		

Se observa que el índice de evolución del VAB regional de las quince CC.AA. de régimen común ha sido el 1,438 y la evolución de las cuotas líquidas por el IRPF ha sido mayor, el 1,4896 y en la Comunidad de Valencia el comportamiento de la variable IRPF regional (1,5506) presenta una evolución muy superior al índice VAB (1,3819), a la vez que ofrece una escasa diferencia entre la variación de la cuota líquida del IRPF entre los años 1996 y 1995 (5,28%) que resulta algo superior al crecimiento de su economía (5,22%) contrariamente al comportamiento general del país (5,23 % y 5,71%).

El cuadro elaborado con carácter nacional por Utrilla de la Hoz a partir de la aportación estadística de la Agencia Tributaria y del FUNCAS (2) nos permite, en relación con la Comunidad Valenciana, sostener que en relación al ejercicio de 1996, contaba con un porcentaje de población del 10,86% y del 11,01 de la renta familiar disponible que dio origen al 11,42% de las declaraciones presentadas por el IRPF en dicho ejercicio. La participación en la base imponible del impuesto fue del 10,32% lo que permitió aportar una cuota líquida del 9,94%, a un tipo medio del 14,15% frente al nacional del 15,47%.

Otros ingresos ■ En el apartado de *multas y sanciones* la cifra presupuestada para el ejercicio de 1999 alcanza a 2.325,8 millones de pesetas que representa una disminución aproximada del 1% frente a la del ejercicio anterior, mientras que en conjunto de otros ingresos

financieros por motivos tributarios la cifra presupuestada alcanza a 2.354,2 millones de pesetas como suma de los recargos de prórroga y apremio y de los intereses de demora, que suponen un 13,3% de aumento respecto al año anterior.

La incorporación de las CC.AA. a la Agencia Tributaria ■ Un capítulo de gran interés en la reforma de la Hacienda autonómica lo constituye la participación de las CC.AA. en las tareas de la AEAT al intentar desarrollar los tímidos apuntes de corresponsabilidad fiscal en esta materia de los acuerdos anteriores. Para su desarrollo se contemplan dos planos: el central y el territorial.

Se incluye en la estructura central de la Agencia una Comisión Mixta de Coordinación de la Gestión Tributaria dependiente del Presidente de la AEAT con funciones plurales: estudio de articulación del régimen con el marco fiscal estatal, informes en los anteproyectos de leyes modificadoras del IRPF y de los demás impuestos cedidos, establecimiento de criterios uniformes de actuación, coordinación de criterios de valoración, realización de estudios, informes, análisis, etc.

2. RECURSOS NO TRIBUTARIOS

Se integran en esta categoría el conjunto de los demás recursos obtenidos por las CC.AA. de muy diversa condición y cuya nota común consiste en su naturaleza no fiscal. Suponen el mayor volumen de los recursos obtenidos por las comunidades de régimen común. De entre ellos, podemos destacar los siguientes grupos:

(2) Ibidem, pág. 761.

- Financiación básica: cuyo objeto es financiar los costes de funcionamiento de los servicios transferidos. Cuenta con absoluta autonomía del gasto y total incondicionalidad. Se integra mediante los recursos propios, los tributos cedidos y el porcentaje de participación en los ingresos (PIE).

- Subvenciones de INSALUD e INSERSO.

- Transferencias de nivelación con destino a la inversión (Fondos FCI, FEDER y otros).

- Transferencias condicionadas y vinculadas a servicios estatales gestionados por las CC.AA..

- Endeudamiento.

Un análisis de la estructura de financiación según las anteriores categorías

Los recursos no tributarios como principal medio de financiación

as para el total de las CC.AA. según los Presupuestos de éstas para el año 1995 (3) nos muestra que para las Comunidades del artículo 151 el grupo de la financiación

básica procura el 45,78% de los ingresos (la CC.AA. de Valencia el 44,52%); por el concepto de INSALUD e INSERSO el 34,23% (Valencia el 39,01%); por las transferencias de nivelación el 6,7% (Valencia el 6,6%) mientras que por las condicionadas o finalistas el 5,01% (5,02% en Valencia) y en concepto de operaciones financieras –endeudamiento– el 8,28%, siendo para Valencia el 4,79%.

(3) Vid. Moldes Teo, E.: «La Participación en los Ingresos del Estado», en la obra colectiva *La Financiación de las Comunidades Autónomas* de Moldes, E. y Puy, P. Minerva Ediciones, S.L. Madrid, 1996, pág. 114.

En el capítulo de las *transferencias del Estado con financiación incondicional*, como instrumento junto a los recursos propios y los tributos cedidos de la financiación básica, el crecimiento previsto respecto al ejercicio de 1998 es el 5,95%, constituyendo un importante bastión de la financiación autonómica, el 23,78%, que procurará 266.575,9 millones de pesetas y en cuyo título se integran bajo el concepto de Participación en los Ingresos Generales 153.977,9 millones de pesetas, por participación en ingresos territoriales 75.476,6 millones y en concepto de Nivelación, Liquidación y Nuevas Competencias 37.121,5 millones.

La *participación en los Ingresos del Estado* constituyó un fundamental recurso de las CC.AA. que se propone en el artículo 157.1 de la CE, así como en el artículo 13 de la LOFCA, que indica las bases de negociación del porcentaje de participación en la recaudación de los impuestos estatales no cedidos. Su condición de participación es contraria a la de subvención y al depender del volumen de los ingresos fiscales del Estado es por su propia naturaleza un ingreso variable dependiente de la recaudación nacional y no de la obtenida en el ámbito territorial de la CC.AA.

Dicho porcentaje de participación en el fondo global constituido por los ingresos tributarios del Estado que tiene como objetivo el garantizar la suficiencia de recursos de las CC.AA. para hacer frente a sus necesidades ordinarias de gasto, es el fruto de la negociación en el seno del Consejo de Política Fiscal y Financiera que se determina conjugando los siguientes variables predeterminadas:

coeficiente de población, coeficiente del esfuerzo fiscal en el IRPF (es la diferencia entre los tantos por uno de la cuota líquida en el IRPF y del PIB de cada comunidad obtenidos en relación con la media, servicios asumidos por el Estado, inversa de la renta real por habitante y otros conceptos que se estimen (4) y cuyo conjunto de variables utilizado es positivo y sólo en las del esfuerzo fiscal y pobreza relativa son redistributivas o de suma cero.

Debe recordarse, no obstante, que por razones alegadas de dificultades técnicas no se ha aplicado nunca el criterio del coste relativo del servicio en cada comunidad ni el criterio del déficit en servicios sociales e infraestructuras, a pesar de lo imperativo de la norma y de su condición indiscutible de conceptos básicos, por lo que cabe argüir el incumplimiento del dictado legal.

Como resultado de la reforma en la financiación para el quinquenio 1997-2001 esta participación pierde parte de la gran significación que hasta la fecha había tenido como consecuencia de la pérdida de espacio en el ámbito de las transferencias y a favor de la autonomía financiera. Esta situación obedece a la minoración de los recursos vía PIE por su sustitución a través de las dos participaciones del 15% en el IRPF.

(4) Dice al respecto el art. 13.1 de la LOFCA que entre ellos se valorarán la relación entre los índices de déficit en servicios sociales e infraestructuras que afecten al territorio de la Comunidad Autónoma y al conjunto del Estado y la relación entre los costos por habitante de los servicios sociales y administrativos transferidos para el territorio de la Comunidad Autónoma y para el conjunto del Estado.

El otro componente de las transferencias corrientes de la Administración del Estado es el de las *subvenciones finalistas* que el Estado transfiere con destino a ciertos fines. A ellas deben unirse las previstas de los Organismos Autónomos Administrativos, según se detalla en millones de pesetas:

Área de	Del Estado	De los OO AA
Cultura y bienestar comunitario	278,6	12,1
Educación e Investigación	64,0	—
Infraestructuras públicas	4.970,0	—
Trabajo y Asuntos Sociales	8.390,3	9.238,1
Justicia e Interior	322,5	—
Totales	14.025,4	9.250,2

Como *transferencias corrientes de la Seguridad Social*, el Presupuesto de la Generalitat Valenciana prevé para el año 1999 recibir 425.268,9 millones de pesetas, siendo éste el capítulo de ingreso más importante, el 37,93%, habiéndose incrementado la cifra en un 6,53% respecto a la presupuestada en el año anterior. Con destino a las Corporaciones locales y en el papel de intermediario que realizan las CC.AA., la Comunidad Valenciana recibirá 2.650,3 millones de pesetas.

Por *transferencias corrientes del exterior* la cifra del Presupuesto alcanza un total de 25.287,6 millones de pesetas que se desglosan así:

Fondo Social Europeo.	
Submarco de apoyo	8.360,1
Fondo Social Europeo.	
Otros recursos e iniciativas	802,5
Feoga - Garantía	16.125

El Fondo Social Europeo tiene como objetivo financiar inversiones en capital humano y formación para adecuar la preparación de la población trabajadora a las necesidades del mercado laboral.

El importe total de los *ingresos patrimoniales* 4.248,4 millones de pesetas se descompone con el siguiente detalle:

Intereses de anticipos	
y préstamos	2.254,3
Renta de inmuebles	1.837,2
Aprovechamientos forestales	53,4
Aprovechamiento de gerencia	85,0
Otros ingresos	18,5

Las *transferencias de capital* representan un 3,90% de los ingresos totales y en ellas podemos distinguir las de la Administración del Estado que alcanzan la cifra de 27.813,4 millones de pesetas, que se reparten entre el *Fondo de Compensación Interterritorial* -8.927,9 millones de pesetas-, como instrumento para hacer efectivo el principio de solidaridad que intenta paliar las diferencias de renta y riqueza entre las distintas regiones del Estado y las *subvenciones finalistas de la Administración del Estado* -18.885,5 millones de pesetas- que se distribuyen así:

Agricultura, ganadería, silvicultura, caza y pesca	1.472,9
Area de infraestructuras públicas	8.264,2
Area de vivienda	6.489,0
Area de servicios sociales	189,4
Otras áreas	1.234,5
Agricultura RD. 633/95	277,5
Agricultura RD. 798/95	394,9
MAPA asociado a FEOGA	
Garantía	341,2
MAPA asociado a FEOGA OPO	222,0

El importe correspondiente al Fondo de compensación Interterritorial para 1999, se deriva de la aplicación sobre la media de la población de derecho, calculada a 1 de julio del período 1992-1996 del importe en pesetas por habitante correspondiente a la CC.AA. Para la Comunidad de Valencia dicho importe ha ascendido a 2.293, el más bajo de todas las Comunidades, como puede verse en el detalle siguiente:

Andalucía	8.125,9
Asturias	4.225,1
Canarias	3.813,0
Cantabria	2.446,2
Castilla y León	4.255,0
Castilla-La Mancha	5.996,2
Comunidad Valenciana	2.293,0
Extremadura	9.830,5
Galicia	8.898,6
Murcia	4.719,3

El capítulo de *transferencias de capital procedentes del exterior* supone el 1,33% del total de los ingresos presupuestado -14.965,6 millones de pesetas- que implica una rebaja sustancial del 17,67% respecto al Presupuesto de 1998. Sus principales componentes son, en millones de pesetas:

FEDER submarco de apoyo	7.059,1
FEOGA orientación, submarco de apoyo	1.618,6
FEOGA Garantía	3.002,5
FEOGA orientación P.O.	
Subprog I	326,7
FEOGA orientación P.O.	
Subprog III	712,5
IFOP	1.605,9

Los ingresos por activos financieros, 834 millones de pesetas y por la emisión de pasivos financieros 31.447 millo-

nes de pesetas, totalizan el conjunto de los ingresos presupuestados de la Comunidad Valenciana.

Análisis comparado ■ Los datos referidos a la financiación del conjunto de las CC.AA. que se poseen no están lo actualizados que desearíamos. Una publicación tan fiel como es «El Informe sobre la Financiación de las Comunidades Autónomas» de la Dirección General de Coordinación con las Haciendas Territoriales aparece anualmente con un relativo retraso. La última edición publicada corresponde al ejercicio de 1996 y a los datos en ella contenidos nos vemos obligados a acudir.

En general y tratándose de CC.AA. de régimen común resulta evidente, a la vista de los datos, que atendiendo al volumen de recursos el mecanismo financiero más importante lo constituye la Participación en Ingresos del Estado. Refiriéndonos siempre a cifras del ejercicio de 1996, el volumen total de financiación de las CC.AA. y ciudades ascendió a 8.245.077 millones de pesetas, de los que 7.643.414 millones, el 92,7% corresponden a recursos ajenos, mientras que tan sólo 601.663 millones corresponden a recursos propios, el 7,3%. En este contexto, la CC.AA. de Valencia percibió 919.745 millones de pesetas, el 95,3% de sus ingresos, mientras que su volumen de recursos propios ascendió a 45.749 millones, el 4,7%. Del conjunto de los recursos ajenos percibidos el 39,9% lo fueron como financiación incondicionada, siendo el 60,1% restante ingresados a título de financiación condicionada o finalista, frente al conjunto nacional que tuvo unos niveles de 51,9% y 48,1%, respectivamente.

Los recursos que en total fueron proporcionados por el Estado en 1996, por su participación como financiación incondicionada a la Comunidad Valenciana, y en millones de pesetas, se pueden agrupar así:

Concepto	Valencia	Total nacional	%
En Ingresos			
Generales			
del Estado	251.732,1	2.103.263,3	11,95
Territorializada			
en el IRPF	4.160,3	22.932,8	18,14
Total	255.892,4	2.123.196,1	12,05

En el capítulo de recursos de gestión propia, 105.815 millones de pesetas de un total de 813.613 millones de pesetas, correspondieron a tributos cedidos y tan sólo 5.079 millones, de 74.039,6 millones, el 5,86% del total nacional a Tasas afectas a los servicios.

Los recursos de financiación condicionada ascendieron a un total de 552.815 millones de pesetas con la siguiente distribución:

Asistencia sanitaria	
y servicios sociales	359.108,5
Fondo de Compensación	
interterritorial	7.739,7
Subvenciones estatales	14.670,9
Convenios	6.332,2
Participación Entes locales	
e ingresos del Estado	128.866
Ayudas de la C.E.	36.097

Por los mecanismos de financiación complementaria la Comunidad Valenciana obtuvo 45.749 millones de pesetas, el 7,6% del conjunto español, de los que 13.027 correspondieron a tributos propios y recargos sobre tributos estatales, teniendo los 32.722 millones res-

tantes naturaleza financiera al exigirse en operaciones de crédito.

En lo que hace referencia a la participación de las CC.AA. en los ingresos del Estado para 1996, en el tramo de participación en los ingresos generales la CC.AA. de Valencia contó con una financiación inicial de 171.304,6 frente a un total nacional de 1.431.278,2 millones de pesetas que representó el 11,9%.

En concepto de tramo de participación territorializada en el rendimiento del IRPF el importe definitivo de cuotas líquidas derivadas del 15% del importe de las cuotas en este impuesto ascendió en 1996 a 69.983,8 millones de pesetas que representó un 10,4% del total nacional.

En cuanto al Fondo de Compensación interterritorial y respecto a la distribución correspondiente a 100.000 unidades monetarias a la Comunidad de Valencia le correspondieron:

<u>En concepto de</u>	<u>Unidades monetarias</u>
Población	14.707
Saldo migratorio	0
Paro	149
Superficie	179
Número de entidades	153
Total previo	15.188
Corrección renta	-9.061
corrección insular	-120
Total	6.007

Por último, considerando a las subvenciones gestionadas y las aportaciones del Estado a los Convenios suscritos entre el Estado y las Comunidades y Ciudades autónomas en 1996, a la CC.AA. de Valencia le correspondieron:

<u>Concepto</u>	<u>Subvenciones</u>	<u>Convenios</u>
Servicios de carácter general	-	231,4
Seguridad, protección y promoción social	13.376,2	1811,3
Producción de bienes públicos		
de carácter social	114,3	3880,7
producción de bienes públicos		
de carácter económico	-	129,9
Regulación económica de sectores productivos	1.056,3	278,9
Reconocimiento, reindustrialización y desarrollo empresarial	124,1	-
Totales	14.670,9	6.332,2

CONCLUSIONES

En contraposición al Estado en donde los recursos tributarios nutren casi el 90 % del Presupuesto de ingresos, en las CC.AA. en general, y en la de Valencia en particular, apenas si alcanzan el 25% del total presupuestado, siendo elo-cuente que el espectro de figuras tributarias nacidas al socaire de la potestad legislativa autonómica muestra su agotamiento y la bien lograda autonomía en la realización de los gastos públicos, en tanto que las exigencias de los principios de autonomía y suficiencia reclaman una mayor presencia de corresponsabilidad fiscal en el capítulo de los ingresos, sin que tal logro deba efectuarse extramuros del principio de solidaridad.

La insatisfacción de la mayor parte de las CC.AA. de régimen común respecto al sistema de financiación autonómica es manifiesta ante las continuas muestras de insuficiencia financiera que han moti-

vado un nivel excesivo de endeudamiento y una dependencia inapropiada de las transferencias del Estado. Ello es debido a que en el ámbito de los tributos propios es notoria la ausencia de nuevas fuentes con caudal aceptable que permitan, desde el respeto a los requisitos limitativos de la fiscalidad autonómica, provisionar dignamente las arcas de la comunidad.

En relación con los tributos cedidos, y pese a que se ha venido produciendo, con el paso del tiempo, una pérdida incuestionable de hechos imponibles con la consiguiente disminución de capacidad recaudatoria, la gestión tributaria de la Comunidad Valenciana ha mejorado la recaudación. Ello no empece que proclamemos el agotamiento del modelo, al que habría de enriquecerse con el aporte de nuevas fuentes en el ámbito de la corresponsabilidad fiscal, cuando no de decisiones sobre posibles cambios en los elementos determinantes de la deuda tributaria al socaire de la recién estrenada potestad normativa en ciertas parcelas, si se desea, como es razonable, equilibrar el papel desempeñado por los recursos tributarios, dándoles un mayor protagonismo, lo que permitiría desvanecer el endeudamiento excesivo y la dependencia financiera del Estado.

El nuevo modelo de financiación autonómica refuerza la autonomía financiera doblemente, al permitir a las autonomías una mejor financiación con recursos generados en su territorio sin depender tanto de su participación en los recursos estatales y, a la vez, podrán ejercer sus competencias normativas en torno al IRPF y demás tributos cedidos modulando con mayor precisión los recursos a obtener.

La mayor coordinación entre los distintos niveles de la Administración pública se convierte no solo en la proclamación de intenciones que el legislador ha venido mostrando en los últimos años sino en una necesidad incuestionable para alcanzar una mayor eficacia, un menor coste de gestión y una seguridad jurídica para los ciudadanos afectados, por lo que el dictado de la norma debe ser atendido favorablemente y desarrollado en el futuro hacia unos mejores niveles de integración.

BIBLIOGRAFIA

MONASTERIO ESCUDERO, C. y SUAREZ PANDIELLO, J. *Manual de Hacienda Autonómica y Local*. Ariel Economía, Barcelona, 1996.

CALLE SAIZ, R. *Hacienda Pública Española. Financiación de Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales*. Centro de Estudios Ramón Areces, S.L. Madrid, 1996.

KING, David N. *La Economía de los Gobiernos Multi-Nivel*. Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, 1988.

SANCHEZ SANCHEZ, A. *La Corresponsabilidad fiscal de las Comunidades Autónomas*. Aranzadi Editorial. Pamplona, 1997.

AUTORES VARIOS: La obra coordinada por Moldes, E. y Puy, P. *La Financiación de las Comunidades Autónomas*. Minerva Ediciones. Madrid, 1996.

GIMENEZ-REYNA RODRIGUEZ. «La Reforma de la Hacienda Autonómica». Impuestos. Año 1997. Tomo II. Págs. 117-161.

MARTIN AYALA, J.M. «Modificaciones Relativas al IRPF consecuencia del nuevo sistema de financiación de las Comunidades Autónomas 1997-2001». Impuestos. Año 1997. Tomo II. Págs. 195-206.

UTRILLA DE LA HOZ, A. «La Financiación Autonómica». En la obra colectiva Estructura Económica de la Comunidad de Madrid. Dirigida por García Delgado, J.L. Civitas 1999. Págs. 743-771.

SANCHEZ SANCHEZ, A. «La corresponsabilidad fiscal en el nuevo Acuerdo para la financiación de las Comunidades Autónomas en el quinquenio 1997-2001». Palau 14. n.º 27. Págs. 49-82.

RAMOS PRIETO, J. «Algunas consideraciones sobre la cesión parcial del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas a las Comunidades Autónomas». Impuestos 1998. Tomo I. Págs. 238-263.

La información utilizada en este trabajo se apoya en diferentes documentos que pue-

den ser consultados por el lector a favor de un mayor detalle del contenido en estas páginas. Entre otros, pueden consultarse el *Informe sobre la Financiación de las Comunidades Autónomas en 1996*. Dirección General de Coordinación con las Haciendas Territoriales. Ministerio de Economía y Hacienda; *Resumen Informativo Anual de Recaudación por Tributos Cedidos*. Inspección General del Ministerio de Economía y Hacienda de 1998. Ley 11/1998, de 29 de diciembre de 1998, de Presupuestos de la Generalitat Valenciana para 1999, DOGV de 31 de diciembre de 1998; *Anuario Estadístico correspondiente a 1998 de la Comunidad Valenciana*. Instituto Valenciano de Estadística; *Memoria sobre la situación socioeconómica y laboral de la Comunidad Valenciana de 1998*. Comité Económico y Social de la Comunidad Valenciana. 1996.



NICOLAS JANNONE

LA DEUDA DE LA GENERALITAT VALENCIANA: EVOLUCION, ESTRUCTURA Y PERSPECTIVAS

■ **RESUMEN** *Las CCAA son entidades que por diferentes causas son muy heterogéneas entre sí desde el lado del gasto y del ingreso, y por ello, dificulta el análisis comparativo. La Generalitat Valenciana es el gobierno que dispone del mayor nivel competencial desde el lado del gasto y tiene otorgada por las más prestigiosas agencias de rating, uno de los mejores niveles de solvencia, respaldado por su economía, gestión financiera y el soporte institucional del marco autonómico. Valencia que está en la vanguardia en las innovaciones financieras, es punto de referencia de las restantes Comunidades, y tiene una estrategia a largo plazo en los mercados que ha ido desarrollando paulatinamente y ajustando a las necesidades y a los cambios del entorno. (PALABRAS CLAVE: Comunidad Autónoma, Deuda Autonómica, Rating, solvencia, Comunidad Valenciana, Generalitat Valenciana, Valencia, Mercado de Capitales, pagarés, bonos, papel comercial, liquidez.)* ■

1. INTRODUCCION

Antes de analizar la evolución de la Deuda de la Generalitat Va-

Nicolás Jannone.

lenciana y su comparación con otras Comunidades Autónomas, es necesario indicar previamente que su heterogeneidad y el diferente proceso de asunción de competencias y responsabilidades ha condicionado, al menos de una manera parcial, los volúmenes de Deuda emitidos tanto en términos absolutos como relativos, y las diferentes estrategias impulsa-



Palacio Ducal. Gandía

das en el mercado financiero. Esta consideración inicial es muy importante tenerla en cuenta de cara a disponer de una mejor comprensión de la información estadística disponible y sobretodo a la hora de realizar las comparaciones pertinentes entre las diferentes Comunidades.

Como se sabe la Constitución de 1978 establecía dos vías diferenciadas para acceder al status de Comunidad Autónoma por parte de los diferentes territorios del Estado. En general, según la vía elegida, determinaba a priori el nivel máximo de competencias a asumir. Las del 143 tenían un menor nivel de responsabilidades, mientras las del 151 alcanzaban el máximo nivel posible desde el lado del gasto, como la sanidad y educación.

Además, tampoco la Carta Magna ni especificaba los territorios que iban a constituir cada una de las Comunidades, aunque sí se determinaban los procedimientos, ni el horizonte temporal del proceso. Los diversos territorios que hoy constituyen las Comunidades Autónomas accedieron a la Autonomía con calendarios diferentes, y la concreción de los territorios que conformaron cada una de las Comunidades fueron muy desiguales entre sí.

Todo este largo proceso ha dado como resultado la tenencia de Comunidades de muy diverso tamaño, tanto desde el punto de vista de la extensión como la población, y con niveles dispares de responsabilidades.

Por el nivel de competencias, las Comunidades Autónomas pueden clasificarse en tres grupos:

- Las Comunidades con un nivel máximo de responsabilidades tanto desde el lado del ingreso como del gasto.

- Las Comunidades con un nivel máximo de responsabilidades por el lado del gasto.

- Las Comunidades con un nivel mediano de responsabilidades por el lado del gasto.

Dentro del primer grupo hay dos Comunidades, País Vasco y Navarra. En el segundo grupo hay cinco Comunidades, Andalucía, Canarias, Cataluña, Galicia y Comunidad Valenciana. Y en el tercer grupo las restantes diez Comunidades, Aragón, Asturias, Baleares, Cantabria, Castilla-La Mancha, Castilla-León, Extremadura, Madrid, Murcia y La Rioja.

Las Comunidades del primer grupo disponen de plenas competencias por el lado de los ingresos. Es decir, que recaudan ellas mismas la mayor parte de los ingresos tributarios además de tener capacidad normativa sobre los mismos tributos, y transfieren al Estado Central unas cantidades previamente acordadas (cupo) según los servicios prestados por la Administración Central en la Comunidad y la participación en las cargas generales del Estado. El Estado de ingresos del Presupuesto en su mayor parte son tributos propios recaudados bien por ellos mismos o a través de las Diputaciones Forales como es el caso del País Vasco.

En el resto de Comunidades, la capacidad tributaria propia es mucho más limitada, aunque si bien tiende a aumentar paulatinamente en el tiempo. El peso de los tributos propios y cedidos sobre el conjunto de ingresos se encuentra en una horquilla entre 20-30%, y se dispone ade-

Valencia tiene el máximo nivel de responsabilidad en el gasto

más capacidad normativa bastante más limitada. El resto de los ingresos fundamentalmente son transferencias del Estado Central.

La dinámica establecida tiende paulatinamente a hacer cada vez más homogéneas a las Comunidades Autónomas en el futuro. En el plazo de dos años, por ejemplo, todas las Comunidades tendrán más o menos las mismas responsabilidades del lado del gasto, es decir, que se harán cargo de la sanidad y educación, así como de otras competencias menores. En cuanto a la aproximación de la mayor parte de las Comunidades al modelo de las Comunidades Forales por el lado de la capacidad fiscal, parece que será una realidad en un futuro cercano. En este sentido, en el nuevo sistema de financiación autonómico que verá la luz en el 2002, se pudiera tener prevista la cesión de más tributos como algunos impuestos indirectos y una mayor participación en la recaudación del impuesto sobre la renta.

Por todo ello, a pesar que en futuro la dinámica del endeudamiento de las diferentes Comunidades tenderá a ser plenamente comparable entre las mismas, la perspectiva histórica y la realidad actual hace que esto no sea posible. Factores como la diferente flexibilidad y capacidad en la vertiente de los ingresos, la diferencia fundamental en el nivel de responsabilidades y el tamaño, actúan como elementos diferenciados que a la hora de analizar y hacer comparaciones entre sí nos vemos obligados a tenerlos en consideración.

La heterogeneidad
entre las CC.AA.
dificulta su
comparación

2. ANALISIS DE LA SOLVENCIA DE LA GENERALITAT VALENCIANA

Para medir el nivel de solvencia de la Generalitat Valenciana, al igual que en el resto de Comunidades Autónomas, es necesario realizar un análisis exhaustivo desde diferentes prismas cuya adición ponderada da como resultado la calificación crediticia determinada. La Generalitat Valenciana, así como las más importantes Comunidades Autónomas, por tamaño y nivel de responsabilidades, en aras a tener un buen acceso a la base de inversores tanto a nivel nacional como internacional debido a una estrategia orientada fundamentalmente hacia los mercados de capitales, dispone de la calificación crediticia otorgada por las dos agencias independientes de calificación crediticia más importantes como Moody's y Standard and Poor's (Agencias de Rating).

En el caso particular de la Generalitat Valenciana, la calificación o rating es de Aa3 por parte de Moody's y AA- por Standard and Poor's. Estas calificaciones se han mantenido desde el principio, es decir desde 1993, y otorgan a la Deuda de la Generalitat Valenciana con un elevadísimo nivel de solvencia, solamente un nivel o dos por debajo del Reino de España, según la agencia, y por encima de las empresas más importantes del país. De hecho, la mayor parte de empresas y bancos del país tienen niveles de rating inferiores.

En el informe de la agencia Standard and Poor's publicado en el mes de febrero de este año sobre la Generalitat Valenciana resumía en su primer párrafo

que **«Los ratings reflejan el reducido déficit presupuestario, el moderado volumen de deuda sobre los ingresos –un ratio que se espera que mejore en los próximos años–, y una economía dinámica que ha provocado una significativa reducción en la tasa de desempleo»** (1).

Dentro de las Comunidades, solamente el País Vasco tiene un nivel de solvencia mayor por ambas agencias, debido fundamentalmente por el específico y peculiar sistema de financiación que disponen, que les permite tener una gran flexibilidad fiscal, altamente valorado por las agencias de calificación sobretudo cuando se trata de Comunidades con un nivel de desarrollo económico mayor, como es este caso.

El nivel de solvencia atribuido a la Generalitat Valenciana, descansa en las puntuaciones positivas en los diferentes aspectos que intervienen en el rating, que en parte son comunes al resto de Comunidades.

Además de la situación general del país que también influye sobre la calificación, los aspectos concretos que afectan a la calificación son los siguientes:

- El marco regulador/sistema de apoyos o garantías del modelo autonómico.
- La estructura productiva y situación macroeconómica.
- Gestión presupuestaria.
- Gestión financiera.

(1) Informe publicado por Standard and Poor's sobre la revisión anual del rating de la Generalitat Valenciana de diciembre 2000.

Un elemento importante, y quizás en particular en el caso español cobre una relevancia mayor es el marco regulador y el sistema de garantías o de control por parte de la Administración Central. Este es un elemento fundamental para las agencias, en el que prestan una atención muy especial puesto que lo revisan y comparan continuamente en relación con otros sistemas similares en otras partes del mundo. Para las Agencias cuanto más protegido sea el sistema, mejores calificaciones y una menor dispersión entre las calificaciones podrían obtenerse entre las Comunidades.

En opinión de las agencias de calificación, el control y sistemas de garantías en el sistema autonómico español es muy fuerte, y casi equiparable al alemán, que quizás sea el más protegido de todos. No obstante, mientras el sistema de protección en España es de arriba-abajo, es decir, del Estado Central a las Comunidades Autónomas, en Alemania el sistema es de arriba-debajo de abajo-arriba y solidario entre los Lands.

Por eso, las diferencias de rating entre las regiones tanto en España como en Alemania son menores con respecto a lo que ocurre en Francia o Italia. En España las diferencias son de Aa2 a A1 – dos niveles de diferencia (Cuadro 1), mientras que en Alemania, a pesar del mayor nivel de soporte al sistema, hay divergencias entre las agencias. Mientras para Moody's hay Lands de Aaa y Aa3 como nivel más bajo (tres niveles de diferencia), para Fitch-IBCA todos los Lands Alemanes son Aaa, máxima calificación crediticia.

La G.V. tiene una solvencia muy elevada

Cuadro 1
RATINGS DE LAS COMUNIDADES AUTONOMAS

	STANDARD AND POOR'S		MOODY'S	
	Long Term	Short Term	Long Term	Short Term
Andalucía	A+	–	Aa3	–
Aragón	AA–	–	–	–
Cantabria	–	–	Aa3	–
Castilla-León	–	–	Aa3	–
Cataluña	AA	–	A1	–
Galicia	AA–	A1+	–	–
Islas Baleares	AA	–	–	–
Islas Canarias	AA	–	–	–
Madrid	AA	A1+	A1	–
Murcia	–	–	A1	–
País Vasco	AA	–	Aa2	–
Valencia	AA–	A1+	Aa3	P–1

A) Soporte institucional al sistema ■ La Administración Central como tuteladora del sistema de financiación autonómico está muy involucrada en la seguridad y sostenibilidad del sistema.

Esta fundamentalmente actúa en dos frentes: En los ingresos presupuestarios y en el control de la Deuda a emitir.

a) Ingresos presupuestarios ■ El sistema de financiación autonómico que se revisa cada cinco años por acuerdo entre las CCAA y la Administración Central, contiene una serie de mecanismos que tratan de garantizar unos niveles determinados de ingresos y de intentar corregir las disparidades regionales.

Los ingresos más relevantes como «la participación de los ingresos del Estado» o la cesión del 30% del Impuesto de la Renta de las Personas Físicas recaudado en el territorio, tienen asociado un nivel de garantía para los mismos. Este establece que si la recaudación de los in-

gresos del Estado a transferir a una Comunidad según el porcentaje de participación o la recaudación del 30% de IRPF en el territorio, creciera menos del crecimiento del PIB nominal del Estado, se aplicará como crecimiento de estos ingresos esta última tasa de variación.

Como elementos de protección adicional para las Comunidades más desfavorecidas, el Fondo de Compensación Interterritorial o las asignaciones presupuestarias son vías adicionales para corregir las disparidades.

b) Control de la deuda ■ El control en la evolución de la Deuda de las CCAA, se ha realizado tanto por necesidad de autorización de una parte sustancial de las operaciones y por los condicionantes legales para las mismas, como por la existencia desde 1992 de acuerdos plurianuales de cada una de las CCAA con el Estado para limitar los déficits presupuestarios, y en consecuencia la apela-

ción a los mercados. El primer acuerdo denominado Plan de Convergencia finalizó en 1996, y el segundo que está actualmente en vigor, tiene como objetivo ayudar al Estado a cumplir el pacto de estabilidad y finaliza en el año 2001.

A juicio tanto de Moody's como de Standard & Poor's la existencia de estos acuerdos plurianuales anuales han sido muy positivos porque han permitido obtener menores déficits y un menor crecimiento del stock de Deuda de las Comunidades, aunque si bien como indica Standard & Poor's en un informe reciente sobre Gobiernos Regionales y Locales en España, **«existía margen de manobra para revisar anualmente los escenarios acordados y sin ningún tipo de penalización como contrapartida»** (2).

Adicionalmente, la necesidad de autorización operación por operación por parte de la Administración Central, de hecho, ha sido y continúa siendo un freno a la expansión de la Deuda. Las operaciones de financiación con forma de valores o aquellos que sin ser valores el inversor o prestamista fuera no residente, necesitan autorización del Estado. Además, el importe de la transacción debe ser aplicado exclusivamente para gastos de inversión, y la carga financiera (amortización más intereses) de todo el volumen vivo de Deuda de una Comunidad no puede superar el 25% de sus ingresos corrientes (3).

(2) Special Comment de Moody's Investors Service sobre Gobiernos Territoriales en España de marzo de 1999..

(3) Lofca art. 14.

B) Economía ■ La economía Valenciana es una economía dinámica, diversificada con un sesgo hacia las exportaciones.

El crecimiento medio del PIB en los últimos diez años de la economía Valenciana, ha sido similar al español en términos medios que representa 1,4 veces más que la media de la Unión Europea. La capacidad de generación de puestos de trabajo ha sido elevada, permitiendo a la Comunidad tener una tasa de paro inferior en casi 3 puntos a la media española, y una tasa de actividad superior a la media.

Este dinamismo históricamente ha llevado consigo el alcance de una buenas cuotas de mercado en el exterior. De hecho, mientras el PIB Valenciano es el 10% del español, las exportaciones representan un 14%.

C) Evolución de la deuda y ratios de solvencia ■ A nivel presu-

puestario, siguiendo la información disponible, la solvencia de la Generalitat Valenciana en términos absolutos, y en términos relativos, comparada con otras Comunidades Españolas y Regiones Alemanas, Francesas o Belgas, es muy elevada.

Las CC.AA. necesitan autorización del Estado para emitir deuda

La evolución de la Deuda viva en el período 1991-1999 que se inicia con fuertes crecimientos en el entorno del 35% anual hasta 1994, evoluciona con posterioridad con crecimientos mucho más moderados de alrededor del 12% anual.

Las razones son comunes, en general, al resto de CCAA: Desarrollo competencial, en los inicios, y moderación a

partir de 1994, debido, por una parte, al establecimiento de los planes de convergencia y posteriormente de estabilidad en el que las CCAA se comprometieron a reducir el déficit y la deuda, y por otra, el aumento de los ingresos de capital procedentes de la UEM y los ahorros brutos presupuestarios generados.

Complementariamente a la cuantía y evolución de la Deuda Viva, existen otra serie de indicadores muy utilizados por las agencias de rating que en su conjunto muestran capacidad futura de la Generalitat Valenciana de hacer frente a sus obligaciones financieras.

Los dos primeros, Deuda/PIB y Deuda per cápita (Gráficos 1 y 2), son indicadores en los que se vincula una variable de corte presupuestario como es la Deuda con variables ajenas como el PIB o la población, cuyo resultado mide el grado de esfuerzo que una Comunidad

tiene que realizar, relacionando dicho esfuerzo con variables socioeconómicas. El ratio Deuda/PIB de la Generalitat Valenciana, en relación con las CCAA de la vía rápida se encuentra entre los más bajos. Mientras en Andalucía o Galicia asciende al 8,84% o al 8,64% respectivamente, en la Generalitat Valenciana el ratio se sitúa en el 7,61%. En el caso de la Deuda per cápita, también ocurre lo mismo, mientras la Generalitat Valenciana, la Deuda per cápita asciende a 167.591 Ptas., en Cataluña por ejemplo es de 217.295 Ptas.

Los ratios de solvencia que se indican a continuación están calculados de manera exclusiva a partir de variables presupuestarias, reflejan el elevado nivel de solidez de las Cuentas Públicas.

La Deuda Viva sobre ingresos corrientes que es una medida muy utilizada, fue para la Generalitat Valenciana en

Gráfico 1

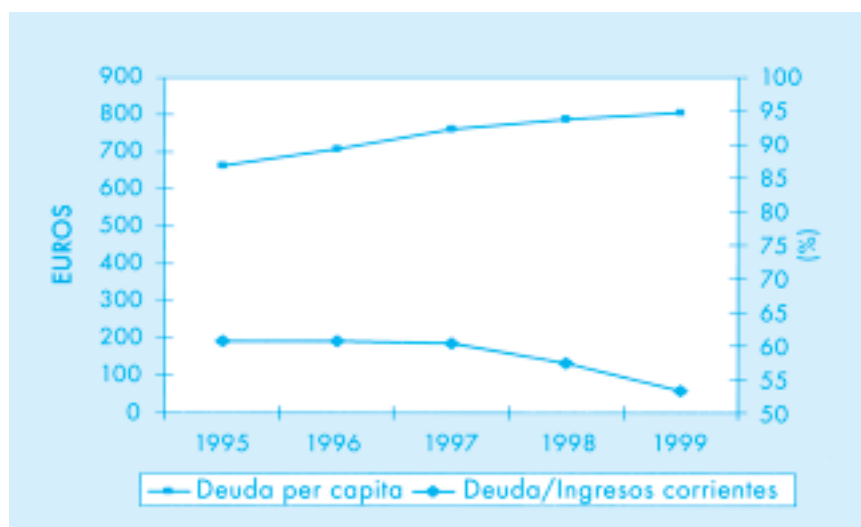
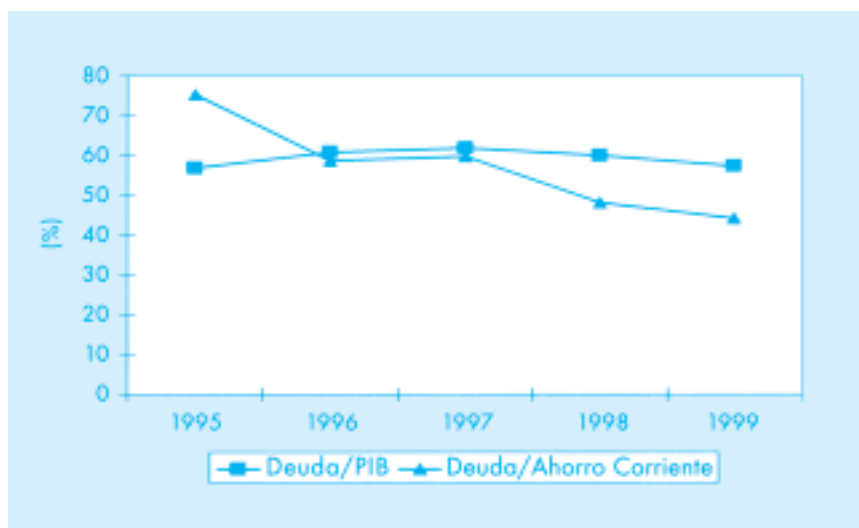
INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO DE LAS COMUNIDADES AUTONOMAS

Gráfico 2

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO DE LAS COMUNIDADES AUTONOMAS

1999 del 64,71% (Gráfico 1). El conjunto de CCAA con plenas competencias tienen ratios similares, mientras que en otras Regiones Europeas como Baviera (70% y Aaa), Baja Sajonia (145% y Aa1) o Ille de France (135% y Aaa) son claramente superiores.

Otro ratio de gran transcendencia es el que relaciona a los intereses pagados con el ahorro corriente incluido intereses, es decir, ingresos corrientes deducidos los gastos corrientes a excepción de los intereses, también llamado cobertura de intereses, que sin duda trata de conocer el grado de colchón disponible. Un valor por encima de 1,5 veces, es un buen indicador. Este ratio para la Generalitat Valenciana se sitúa en 2,6.

El ratio de la Deuda Viva en relación al ahorro corriente bruto medio de los últimos años, explica el número de años que una Comunidad necesitaría

para pagar toda la Deuda emitida si no se hicieran gastos de capital. La Generalitat Valenciana con un ratio de 9,04 años que se sitúa por debajo de Comunidades de vía rápida como Andalucía o Cataluña.

Finalmente, el ratio intereses pagados sobre ingresos corrientes además de medir a nivel relativo el peso de la Deuda Viva generada, también puede indicarnos la estructura fijo/flotante utilizada en relación al entorno de tipos de interés, el tipo fijo medio de la deuda, o incluso, las fuertes desviaciones entre la evolución de los ingresos y los costes de la financiación, producto de una estructura financiera quizás inadecuada. El ratio para la Generalitat Valenciana ha sido de 3,3%, mientras que la media de Comunidades que se sitúa en el 3,5%, por lo que la gestión de la Deuda puede calificarse de adecuada.

3. LA ESTRATEGIA DE LA GENERALITAT VALENCIANA EN LOS MERCADOS FINANCIEROS

La G.V. es punto de referencia de las Comunidades

Si algo que puede calificar a la Generalitat Valenciana, desde el punto de vista de emisor de valores, es la de estar en la vanguardia en las innovaciones financieras y la de tener una clara estrategia en los mercados de capitales, que con posterioridad ha sido seguida por otras significativas Comunidades Autónomas. La Generalitat Valenciana ha estado y es considerada por el resto de Comunidades, como punto de referencia en sus planteamientos de cara a la captación de recursos del mercado. Su actuación en el tiempo ha ido ajustándose a las necesidades de financiación, a las condiciones imperantes del mercado, y al entendimiento inter-administraciones.

Durante el período 1984-1989 las necesidades anuales de endeudamiento, fueron en realidad mínimas. Se instrumentaban para cada año, en una o dos operaciones de pequeño importe y se ajustaron a las circunstancias de la época. Desde 1984 a 1986 y en 1988 el endeudamiento se materializó en bonos, de los cuales algunos tramos eran suscritos obligatoriamente por entidades de crédito de carácter regional (Cajas de Ahorro, Cooperativas de Crédito y Cooperativas con Sección de Crédito) gracias a la existencia de un coeficiente de inversión obligatoria que posteriormente desapareció y otros tramos que se colocaron directamente al mercado mediante un aseguramiento por parte de las entidades finan-

cieras. La excepción fue la de 1988, que fue realizada por subasta, la primera realizada por la Generalitat Valenciana en el mercado de bonos.

Las emisiones lanzadas al mercado en este período de tiempo, iban destinadas fundamentalmente al pequeño inversor particular, que eran los principales inversores de bonos del mercado. Con el fin de ayudar a la colocación, se pusieron en marcha por parte de la Administración durante el período de suscripción, campañas de publicidad utilizando la prensa, radio, televisión y la cartelería.

Estas emisiones con claro destino minorista tenían un plazo corto, en general, tres años, aunque hubo una emisión de seis años con opción de amortización anticipada al cuarto. Como otras, tanto del sector público como privado, proporcionaban al suscriptor una desgravación fiscal del 15% de la inversión efectuada. Esta desgravación desapareció a lo largo de estos años.

También en dicho período de tiempo, se realizaron algunas operaciones de préstamo con el Banco Europeo de Inversiones y con las entidades financieras domésticas en atractivas condiciones de financiación. Estas últimas operaciones efectuadas en 1987 y 1988, se adjudicaron por subasta competitiva.

La primera operación en divisas de la Generalitat Valenciana, también se realizó durante este período. Fue instrumentado en un préstamo en yenes cuya contrapartida fue una entidad japonesa, y que un año después de su formalización fue swapeado a pesetas, con la consiguiente ventaja de coste por la devaluación del yen en dicho período.

A partir de 1989 y hasta la actualidad, debido a la asunción de nuevas competencias del lado del gasto, la Generalitat Valenciana se vio obligada a realizar numerosas inversiones, lo que se tradujo en unos volúmenes muy superiores de endeudamiento a los anteriores, e hizo, por tanto, que fuera una necesidad la de construir paulatinamente una estrategia en los mercados de capitales, ajustada también el entorno de los tipos de interés y a la propia evolución del mercado.

Los pilares básicos de esta estrategia han sido los siguientes:

A) Gestión profesional ■ En una primera fase y hasta 1992, los medios humanos y técnicos aplicados a la gestión financiera fueron aumentados desde dentro de la Administración, dentro de la escasez general, y a partir de 1992 esta función así como otras provenientes de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera fueron trasladadas al Ente Público de nueva creación, Instituto Valenciano de Finanzas (IVF), cuya finalidad era concentrar al máximo las competencias en el ámbito financiero de la Administración Pública y la de desarrollar al mismo tiempo la función de Banco Público, generándose tanto economías de escala como eficiencias en el sector público. La gestión del endeudamiento en el IVF ha permitido a la Generalitat Valenciana desarrollar una gestión profesional en la financiación de la Generalitat, sus empresas y entes, así como los proyectos específicos que había que impulsar por sus efectos en la sociedad Valenciana.

B) Creación de un mercado propio ■ Anticipándose al proceso que hoy se conoce como securitización y glo-

balización de mercados, la Generalitat Valenciana ya decidió en 1990 que debía basar su financiación en la apelación directa al mercado con su propio nombre, que financiarse a través de préstamos que era mucho más sencillo. La idea que se tenía entonces era que el citado esfuerzo adicional debería ser compensado con creces en el futuro, tanto en término de costes de financiación y como en disponer de una mayor independencia frente a las entidades financieras desde el punto de vista de financiadores.

Así el porcentaje de valores de la cartera de la Generalitat sobre el volumen vivo total de deuda fue creciendo con intensidad en el tiempo, y ha sido notoriamente superior al resto de las Comunidades por término medio. Mientras en 1994, el porcentaje de valores representaba cerca del 50% para la Generalitat Valenciana y el 20% para el resto de Comunidades; en 1998, se incrementó hasta el 70% y 50% respectivamente. El primer paso en esta línea se dio con la puesta en marcha de un programa de pagarés domésticos en 1990 por subasta, junto con la Comunidad de Madrid, y el último hasta este momento fue la puesta en marcha de un programa de Notas a medio plazo (EMTN) en 1998, con lo que le ha permitido a la Generalitat Valenciana consolidar su presencia en los mercados financieros internacionales.

C) Diversificación de productos financieros ■ Dentro de los límites naturales de los volúmenes a apelar, y para tratar de ajustarse a las necesidades de un mayor abanico de inversores o de

El IVF es el gestor
de la Deuda

tener la flexibilidad de ajustarse a los cambios estratégicos de los mismos ante cambios del entorno, la Generalitat Valenciana, durante éste período de tiempo y de forma paulatina, fue lanzando nuevos productos para satisfacer tanto la demanda nacional como internacional, sin descuidar las oportunidades que le fueron apareciendo en el terreno del mercado del préstamo y de las colocaciones privadas. De forma sintética se comentará a continuación los aspectos más relevantes de los diversos productos lanzados por la Generalitat Valenciana:

a) Programa de pagarés ■ Junto a la Comunidad de Madrid, fueron las dos Comunidades que en 1.990 decidieron como pioneras poner en marcha de un programa de pagarés. Algunos años después, primero Andalucía y después Cataluña, y más recientemente Canarias, siguiendo el ejemplo de los primeros decidieron seguir por el mismo camino.

Las características principales del programa son las siguientes:

- LINEA HABITUAL: 300 millones de euros
- PLAZOS: 3, 6, 12 y 18 meses
- SISTEMA ADJUDICACION: Suabasta semanal
- MERCADO SECUNDARIO: Bolsa de Valencia
- AGENTE SUBASTAS: Generalitat Valenciana

La evolución ha sido muy positiva. Desde 1995 a 1999 se ha observado una clara reducción de los costes en términos de spread con respecto al MIBOR. Este proceso también ha sido experimentado por el resto de Comunidades emisoras de Pagarés. En 1995 la Generalitat

Valenciana adjudicaba a nivel de Mibor + 6 bp frente a Mibor + 0,16 del resto de CC.AA., en 1998 y 1999 los niveles han sido de Mibor-10 bp y Euribor-7 bp, respectivamente, niveles prácticamente similares al de resto de Comunidades.

También es destacable como el transcurso del tiempo y sobretodo la globalización impulsada por el euro, han corregido algunas anomalías del mercado español de Pagarés, como es el caso de que las empresas pagaran menos que las Comunidades a pesar de su peor riesgo y del mayor consumo de recursos propios para los bancos.

Además aunque el importe vivo habitual rondaba los 50.000 Millones de pesetas, durante este período han habido épocas por los que el importe casi se ha doblado, debido a que la demanda de los inversores se concentraba en los plazos cortos.

En cuanto a la distribución de la colocación de los pagarés por tipo de inversor, el 34% son inversores particulares, 30% a través de suscripción en las redes bancarias y el 4% por colocación directa en el IVF, el 2% son inversores no residentes y el 64% restante son fundamentalmente Fondos de Inversión, con una mención especial a los Fondos de Inversión FondValencias que tienen una participación relevante (30%).

b) Bonos y obligaciones ■ Aunque la Generalitat Valenciana emitía bonos desde 1984, fue en 1991 cuando diseñó una estrategia encaminada a crear un mercado propio de bonos de la Generalitat, en la que se pasaba de realizar una o varias operaciones al año a lanzar

bonos a una recurrencia entre mensual y bimensual, mediante subasta entre las entidades y con una cierta imitación a los procedimientos establecidos por el Tesoro para su propia Deuda, con excepción del sistema de negociación y liquidación que hasta finales de 1998 era el AIAF.

Este sistema de apelación con formato doméstico consiguió alcanzar los objetivos que se pretendían como la de tener un buen nombre en los mercados y la de crear una buena y amplia base de inversores. Los no residentes alcanzaban un 38%, parte de ellos institucionales y otra parte bancarios como los Landersbanks y los bancos hipotecarios alemanes, bien como inversión o para distribución directa o indirecta a clientes minoristas, y el resto era principalmente distribución doméstica institucional y bancaria, puesto que los minoristas solamente representaron directamente un 2%.

Desde 1991 hasta 1998 se emitieron anualmente una media de 42.783 millones de pesetas, en bonos con diferentes plazos (3, 5, 7, 10 y 15), mayoritariamente a tipo fijo, aunque si bien se emitieron complementariamente dos emisiones a tipo variable y dos con cupón cero. La decisión de los plazos y las estructuras utilizadas era consensuada con los bancos, fundamentalmente los creadores de mercado, que tenían una mayor vinculación con este programa, con el fin de adaptar las características del bono a la demanda de los inversores, y así de esta manera tener asegurado el éxito del programa. Éxito conseguido, a pesar de los difíciles comienzos debido a los mensajes negativos lanzados por el Ministerio de Economía y Hacienda sobre el papel

autonómico cuando empezaba a ser reconocido como riesgo cuasisoberano que era (4).

Con posterioridad otras Comunidades siguieron e imitaron la estrategia emprendida por la Generalitat Valenciana, como fue la Junta de Andalucía en 1995 y la Generalitat de Cataluña en 1996. También otras como Castilla-León, Castilla-La Mancha, o incluso Canarias o Murcia siguieron más tarde los mismos pasos, aunque quizás con un menor impacto en el mercado debido al escaso volumen a apelar con respecto a las Comunidades mencionadas previamente.

En cuanto a la evolución de los precios relativos, bien en términos de spread sobre la Deuda del Estado asimilable o sobre el Libor, refleja con notoriedad el esfuerzo emprendido y los buenos resultados cosechados. En el período 1993-1997, los spread sobre Deuda del Estado en el mercado primario se redujeron drásticamente desde 0,57 a 0,16, lo que ha supuesto una sensible mejora en los costes de financiación, debida tanto por la mejor percepción de riesgo crediticio y difusión de papel, como por las circunstancias de mercado como es el estrechamiento del diferencial deuda-swap. Si lo medimos en términos de Libor, también la reducción ha sido considerable. Mientras en 1995 los niveles eran de Libor + 0,14, en 1998 y 1999 se alcanzaban niveles de Euribor-0,06 (Gráfico 2). Sin embargo, si hacemos la comparación con otras regiones europeas con niveles de rating similares, en especial, el Land Sa-

(4) L. García y N. Jannone: *La Deuda Autonómica en los mercados de capitales*.

Cuadro 2 VOLUMEN VIVO DE BONOS DE LA GENERALITAT VALENCIANA				
	Vencimiento	Cupón	Volumen (millones)	Mercado
Euros	29-11-01	0	559	Doméstico
	15-12-02	10,9	337,1	Doméstico
	29-11-06	0	21	Doméstico
	15-12-07	6,25	333,1	Doméstico
	24-05-02	7	127,8	Euromercado
	29-07-05	4,75	300	Euromercado
	19-11-01	Libor-0,02	450	Euromercado
	17-03-09	4,25	500	Euromercado
	TOTAL		2.124,9	

chen-Anhalt que tiene un Aa3, nos encontramos una evolución en el mercado secundario mejor para el Land alemán que para el papel de Valencia, inexplicable por el lado del riesgo de crédito y de las variables macroeconómicas o económico-financieras del presupuesto, y solamente atribuible al apetito inversor por tratarse de riesgo país Alemania (5).

De forma aislada, y con el mismo objetivo de hacerse conocer con más amplitud en el mercado, en 1995, la Generalitat Valenciana, siguiendo, en este caso, a lo que otras Comunidades ya habían realizado, lanzó un eurobono en marcos, por un importe de 250 millones de marcos a siete años y a tipo fijo, después de un largo proceso a la hora de decidir tanto la moneda y estructura, y el plazo, con el objetivo de llegar a un coste-distribución adecuado, aunque si bien el

factor precio tuvo una mayor ponderación en la decisión.

Este programa doméstico de bonos, dio paso a la puesta en marcha de un

programa de notas a medio plazo (EMTN) en julio de 1998, como anticipación a la mayor globalización, internacionalización e integración de los diferentes mercados domésticos europeos con la aparición del euro como divisa común para los once países integrantes, entre ellos España. Este programa tiene la flexibilidad de la realización tanto de operaciones públicas como privadas en bonos con mucha rapidez y seguridad, asegurando al mismo tiempo una distribución institucional del papel más diversificada a nivel internacional, fundamentalmente europea. Dentro de este programa, hasta la actualidad se han realizado cuatro emisiones públicas, de las que dos han sido fungibles entre sí, con el objeto de tener una mayor liquidez.

c) *Programas de papel comercial en el extranjero* ■ Como extensión de los programas domésticos, la Generalitat Valenciana en 1993 puso en funcionamiento un programa de papel comercial en el euromercado, es decir, pagarés emitidos en diferentes divisas en el euromercado, que con posterioridad amplió al crear uno en el mercado doméstico EEUU en 1994. El grado de utilización de los programas ha sido muy elevado, manteniéndose

La G.V. establece un EMTN como anticipación euro

(5) Commerbank. The Outlook for 1999. Third Quarter Update. July 1999.

prácticamente en los límites de deuda viva establecidos, sin embargo habría que mencionar que como ambos programas actuaban como si fuera uno de carácter global, el grado de utilización de la parte americana ha sido muy esporádica.

Aunque las operaciones susceptibles a realizar podían tener un plazo hasta el año, la mayor parte de operaciones se han concentrado entre dos y tres meses, que es donde se encuentra una parte sustancial de la demanda. En cuanto a monedas, habría que diferenciar dos períodos de tiempo, antes de la UEM y después. En el primer período, las monedas más utilizadas fueron el marco alemán y el dólar, pero también se hicieron operaciones en francos suizos, yenes y ecus. Sin embargo, a partir de 1999, la moneda principalmente utilizada ha sido con claridad el dólar USA. Las razones hay que buscarlas en las ventajas de coste, una vez convertido el riesgo final a euros, en relación a emisiones directas en euros u otras divisas.

Los principales inversores de papel comercial, en contraposición al mercado de pagarés, son empresas que necesitan invertir sus puntas de liquidez, fondos de inversión de activos del mercado monetario y también bancos centrales, muchos de ellos de países asiáticos.

El volumen vivo mantenido hasta el momento ha estado alrededor de los 40.000 millones de pesetas, y los costes de financiación en la moneda local correspondiente han estado en el entorno de Libid + 0,05/0,04 incluyendo comisiones, es decir, Libor-0,07.

d) Otras operaciones financieras ■

Además de las operaciones anteriormente

mencionadas en el terreno de los valores, se han realizado operaciones bilaterales o sindicadas con formato préstamo, que en general, respondieron al aprovechamiento de una serie de factores de mercado y como mera diversificación.

La utilización de los préstamos del BEI, al igual que otras Comunidades Autónomas, ha sido habitual para financiar las inversiones de la Generalitat Valenciana, debido a su largo plazo –hasta 20 años– y su coste reducido– Mibor-0,10/0,15. No obstante, a partir de la decisión de utilizar masivamente los valores para financiar el presupuesto, la mayor parte de la financiación BEI fue orientada fundamentalmente hacia los proyectos de inversión a realizar por parte de las empresas o entes de la Generalitat.

También es reseñable que la Administración firmó préstamos sindicados y bilaterales, tanto en pesetas como en divisas, e incluso, algunos con estructuras bastante complejas pero con riesgo para el inversor o financiador, en los que se obtuvieron unos costes de financiación muy atractivos y por debajo de los precios que se alcanzaban en las emisiones de bonos.

D) Liquidez ■ La liquidez también ha sido uno de los objetivos dentro de la estrategia emprendida por la Generalitat Valenciana de gran relevancia de cara a conseguir una adecuada diversificación de la base de inversores, y sobre todo para los valores emitidos a un plazo superior a un año. Un inversor que tenga un horizonte temporal de inversión a largo plazo, siempre desea a la hora de comprar un activo una garantía por parte bien del emisor o del intermediario de

poder recuperar su inversión antes de tiempo y con el menor coste de transacción posible.

Consciente de este reto, la Generalitat, tanto en el programa de bonos iniciado en 1991 como en el programa EMTN en 1998, ha hecho todos los esfuerzos posibles para dotar al papel emitido de la máxima liquidez posible dentro del tamaño relativo que tiene como emisor.

Habría que remitirse a 1988 para conocer los primeros pasos de la Generalitat Valenciana en este sentido, y fue con motivo de una emisión lanzada a finales de ese año, a un plazo de tres años y un destino mayoritariamente al retail. En esa ocasión, los adjudicatarios de la transacción se comprometieron en cotizar precios de compra y venta con unos diferenciales máximos entre sí y con la Deuda del Estado. Además, se comprometían a enviar información del mercado secundario con cantidades y precios con periodicidad semanal con el fin de controlar el cumplimiento de sus compromisos, y se establecieron reuniones periódicas para conocer con más profundidad su actuación y la situación de los mercados, así como cualquier aspecto significativo de la emisión.

A partir de 1991, cuando la Generalitat decidió utilizar el bono como un instrumento fundamental en su financiación y se propone salir al mercado con recurrencia mensual o bimensual, es cuando el concepto de liquidez toma una relevancia mucho mayor que con anterioridad. Simplemente la recurrencia mensual o la utilización de fungibilidad como medio de incrementar el tamaño de las emisiones, de por sí ya estaba generando con respecto otros bonos de salidas esporádicas

y con importes más reducidos, una ventaja en términos de liquidez. La constitución dentro del programa en 1993 de la figura de los creadores de mercado, permitió a la Deuda emitida gozar de una liquidez desconocida, convirtiéndose en el tiempo, en el papel más líquido del mercado de capitales español después de la Deuda del Estado.

Hay, al menos, cuatro factores que refrendan la consideración del papel de la Generalitat Valenciana como benchmark del mercado de renta fija, excepto la Deuda del Estado: El volumen contratado en el mercado secundario, la rotación del papel, el spread entre compra y venta y la diferencia del spread sobre la Deuda del Estado o sobre el Libor, entre el mercado primario y secundario.

Los volúmenes contratados en el mercado secundario de la referencia diez años –GV 6,25% 2007– alcanzaron en 1997 y primer semestre de 1998, 230.000 y 164.091 millones de pesetas respectivamente con una rotación anual de 5,66 veces, muy superior al resto de referencias del mercado, y seguida por la Junta de Andalucía con una rotación de solamente el 1,43.

La diferencia entre el precio de compra y venta de la referencia del mercado de la Generalitat, mencionada previamente, fue de un punto básico en rentabilidad, equivalente a como se cotiza la Deuda del Estado, y muy diferente de otros emisores con spreads de tres y cuatro puntos básicos.

El cuarto elemento o factor que redundo lo expuesto con anterioridad es la diferencia de los diferenciales sobre deuda o Libor entre el mercado primario y

secundario. Aunque en algunos casos, parte de estas diferencias se han debido a razones de subsidiación en el precio del mercado primario por parte de la entidades financieras licitadoras con el objeto de llevarse un mandato, una mayor o menor diferencia es síntoma de una menor o mayor liquidez del papel emitido. En este sentido, la referencia de diez años descrita con anterioridad refleja entre mercado primario y secundario diferencias prácticamente inapreciables como de 0,2 puntos básicos en TIR frente a algunas emisiones de otras Comunidades con diferencias en el entorno de 10 puntos básicos (6).

Con el cambio estratégico en 1998 en las emisiones de bonos, prefiriendo de esta manera concentrar los lanzamientos al mercado con formato internacional (EMTN) y debido al cambio de parámetros desde una óptica doméstica del euro, mercado mucho más líquido y profundo, la tenencia de una liquidez adecuada en este nuevo contexto, se consigue solamente con emisiones con importes cada vez mayores que a su vez se alimenten de tramos fungibles de emisión también muy superiores con respecto a las pautas seguidas en el mercado doméstico de la peseta. Si emisiones entre 10.000 y 20.000 millones eran lo estándar en el mercado de la peseta, entre 300 y 1.000 millones de euros (50.000-160.000 millones de pesetas) viene siendo lo habitual en el mercado europeo.

En este sentido, la Generalitat lanzó dos emisiones en 1998 de 300 mi-

llones de ecus-euros cada una, considerado en aquel año como emisión de gran tamaño, y en 1999 una primera emisión de 500 millones de euros al plazo de diez años que se convertía en la primera emisión de un Gobierno Regional en Europa en euros por tamaño. Posteriormente, siguiendo con la misma política se lanzó un segundo tramo de 150 millones de euros para ampliar una emisión anterior de 300 millones, con el fin de alcanzar los 450 millones de euros (Gráfico 3).

Otra de las decisiones importantes también en este contexto, ha sido la de controlar la primera distribución del papel por parte del emisor, bien porque se estableciera un procedimiento de book-building o porque se condicionara el mandato de una operación sindicada y asegurada a una determinada distribución final. Esta distribución debe perseguir una buena distribución geográfica, y por tipología de inversores que garantice de por sí una liquidez adecuada, conociendo el tradicional comportamiento de cada tipo de inversor en la gestión de cartera.

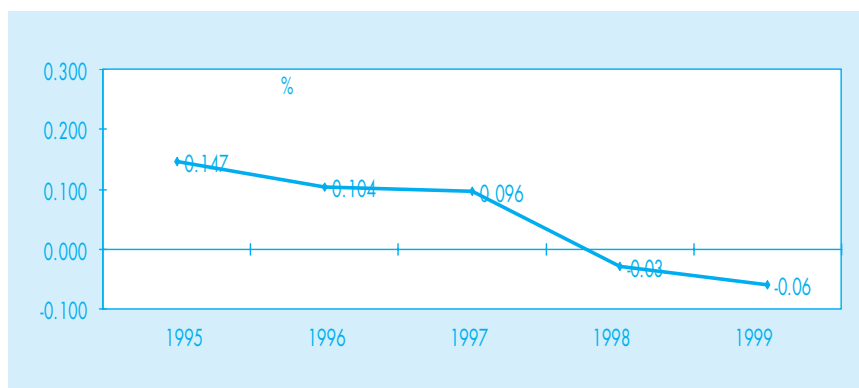
E) Diversificación de la base de inversores ■

Es un objetivo primordial, y bastante común entre los emisores recurrentes de renta fija más importantes del mundo, el intentar, según tamaño y necesidades futuras de financiación, de realizar una serie de acciones regulares encaminadas a conseguir el objetivo de ampliar continuamente la base de inversores, bien geográfica como por tipología de inversores.

La liquidez se consigue a partir de 500 millones de euros

(6) L. García y N. Jannone: *La Deuda Autonómica en los mercados de capitales*.

Gráfico 3

**MERCADO PRIMARIO DE BONOS DE LA GENERALITAT VALENCIANA.
SPREAD RESPECTO AL LIBOR/EURIBOR**

En este sentido, la Generalitat Valenciana ya desde 1991 y por etapas ha ido configurando un entramado de actuaciones cuyo objetivo planeado ha sido el anteriormente señalado.

Para atraer la demanda institucional no bancaria tanto nacional como internacional, y al margen del conocido impacto que de por sí tienen las salidas al mercado de capitales en la difusión y publicidad del emisor a la posible selección de los inversores a través del aseguramiento o del proceso de book-building como vimos en el apartado anterior, la Generalitat siguiendo los pasos del Tesoro Público, creó los FondValencias en 1991 con el fin de tener unos demandantes permanentes de papel. Los Fond-

Valencias son fondos de inversión que tienen la obligación de invertir en activos de Deuda del Estado, Deuda de la Generalitat Valenciana, así como otros activos que el

IVF pudiera calificar como aptos para la inversión. En la actualidad hay fondos que manejan un patrimonio global de 620,4 millones de euros y alrededor de 36.000 partícipes. Otra de las actuaciones no menos importante ha sido la de efectuar presentaciones del riesgo Generalitat a inversores institucionales tanto de forma individual como colectiva, y tanto en España como en el extranjero. Desde 1994, estas presentaciones han sido más continuas y dirigidas a inversores de diferentes países europeos como británicos, alemanes, franceses, holandeses, italianos, etc.

Finalmente, señalar que desde la visión de aumentar los inversores de retail, la Generalitat Valenciana ha realizado diversas campañas de publicidad dirigidas en este sentido, y además constituyó un procedimiento especial de compra de valores de la Generalitat directa a través del IVF en 1993, denominado tramo minorista, cuyos puntos de venta fueron ampliados en 1995 a los Servicios Territoriales

La G.V. hace presentaciones para expandir el mercado

de la Consellería de Economía y Hacienda en las tres capitales de provincia de la Comunidad. El volumen de bonos y pagarés vivos gestionados a través de este canal de distribución asciende aproximadamente a 7 millones de euros.

4. CONCLUSIONES

La Comunidad Valenciana es una de las Comunidades Autónomas con el máximo nivel de competencias por el lado del gasto que tenderá en el tiempo a disponer de una flexibilidad y autonomía por el lado de los ingresos. Este futuro escenario tendrá efectos muy positivos a nivel económicos-financiero puesto que tiene una fuerte base económica con un elevado dinamismo.

La mayor dependencia de los ingresos propios, creemos que en general no supondrá un empeoramiento sensible del sistema de financiación autonómico y de su protección para las Comunidades más desfavorecidas. En este sentido, los ratings de las CCAA tenderán a converger más, o al menos, mantener sus míni-

mas diferencias entre sí y con el del propio Estado.

Los ratios económico-financieros en un contexto histórico y sobre una base comparativa a nivel europeo, indica con claridad la elevada calidad crediticia de la Generalitat Valenciana, que podrían mejorar, además por una mejora de la gestión por la posible mayor dependencia de los ingresos presupuestarios de la economía Valenciana.

Desde el punto de vista de estrategia financiera, puede concluirse que la Generalitat Valenciana con respecto a otras Comunidades Autónomas, e incluso con grandes empresas de primera fila, se encuentra en una posición de vanguardia, desde la cual está irradiando efectos externos positivos hacia el conjunto de la Deuda Autonómica.

Finalmente y como conclusión final, ese esfuerzo de adaptación continuada a los tiempos y a las necesidades y de anticiparse al futuro, está dando los resultados positivos que hoy conocemos y que debe ser el estímulo suficiente para continuar en esta línea de cara al futuro.



FRANCISCO ALVAREZ MOLINA

ANÁLISIS DE LA EVOLUCIÓN DE LA SOCIEDAD RECTORA DE LA BOLSA DE VALENCIA EN EL CONTEXTO MUNDIAL DE LOS MERCADOS DE RENTA VARIABLE

■ **RESUMEN** *El fuerte crecimiento de la actividad bursátil en nuestro país ha obligado a las Bolsas a una adecuación de sus estructuras, evolucionando con rapidez para atender una demanda creciente. En este trabajo se examina el papel de la Bolsa de Valencia en dicha dinámica, describiendo además un conjunto de iniciativas desarrolladas para potenciar Valencia como plaza financiera. (PALABRAS CLAVE: Bolsa, renta variable, plaza financiera.)* ■

INTRODUCCION

El nacimiento de cualquier Bolsa suele ser una decisión gubernamental, pero solo 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.

Francisco Alvarez Molina. Director General del Banco de Inversión.

Recientes transformaciones de los mercados financieros 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, y con proyección mundialista; las Bolsas regionales, especializadas en sectores punteros de su re-



gión, y las Bolsas diversificadas, que aúnan el negocio de intermediación tradicional con el de un mercado de derivados financieros. Estos tres modelos se desarrollarán en un contexto de alianzas que les permitirá coexistir.

Más que una jerarquía entre ellas, esta nueva estructura traza unas 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.

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 15 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 Linked*» a las bolsas, se han regulado recientemente en USA, mientras que Sistemas Electrónicos de Comunicaciones por Internet (ECN) tales como «*Archipiélago*» o «*Eclipse*» operan en el límite de la normativa bursátil de USA 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 52 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. La bolsa de Estocolmo es totalmente de una compañía subsidiaria cotizada, la bolsa de Londres también, mientras que muchas otras Bolsas, incluidas Nueva York, Nasdaq, Hong Kong, Singapur, Toronto, París, o la Deutsche Börse, 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.

Este trabajo pretende recapitular los grandes hitos que han marcado el último decenio de la activi-

dad bursátil española en general, centrándose después en la evolución de la Bolsa de Valencia. También trata de ser un objeto de reflexión sobre el necesario posicionamiento para el futuro de la plaza valenciana.

Los cambios acontecidos no son nada, comparados con los que van a tener lugar en un futuro próximo.

1. ANTECEDENTES HISTÓRICOS DE LOS MERCADOS ESPAÑOLES DE RENTA VARIABLE

Los diez últimos años (1990-2000) han sido testigos de una espectacular transformación en los mercados españoles de renta variable, tanto en sus aspectos institucionales y operativos, como sobre todo en los volúmenes negociados. Junto al contexto general de profunda liberalización y apertura exterior que se ha puesto de manifiesto en el mercado de renta variable, como en general en todos los segmentos del sistema financiero español, es obligado reconocer, en el caso de los mercados bursátiles, la importancia que para su modernización y consolidación tuvo la Ley del Mercado de Valores de julio de 1988, aunque ésta última haya sido objeto de reforma, mediante una nueva LMV (1) 37/1998, para adecuarse a los imperativos de la directiva 93/22/CEE, conocida como DSI (2).

1.1. Contratación continua e integración de las bolsas tradicionales ■ Previamente a la Ley de 1988, el mercado bursátil español se caracterizaba, en primer lugar, por su fragmentación. En particular, la contratación de valores tenía lugar de forma aislada e inconexa en las cuatro bolsas tradicionales: Madrid, fundada en 1831; Bilbao (1890), Barcelona (1915) y Valencia, con la creación del Bolsín (1970), y posteriormente de la Bolsa (1980). Cada una de ellas tenía sus propios sistemas de contratación, así como de compensación y liqui-

La industria de las
bolsas de valores
está
experimentando
profundas
transformaciones

(1) LMV: Ley del Mercado de Valores.

(2) DSI: Directiva de Servicios de Inversión.

dación, y ejercía su propia regulación sobre la base de las respectivas Juntas Sindicales, órganos colegiales de los agentes de cambio y bolsa, a la sazón los únicos miembros del mercado autorizados para operar en bolsa.

La reforma bursátil buscó una transición que eliminara la mencionada fragmentación, al tiempo que permanecieran determinadas instituciones tradicionales. El resultado fue un esquema dual, que ha permitido la convivencia de las cuatro bolsas tradicionales con un mercado de valores de ámbito nacional apoyado en el SIBE (3), y un mercado de Corros que cada Bolsa gestiona independientemente, para los valores de poca liquidez, permitiendo su integración.

El Mercado Continuo, que pertenece por partes iguales a las cuatro bolsas españolas, inició su andadura en abril de 1989, gestionado por la Sociedad de Bolsas. Desde el primer momento se optó por un modelo de sistema dirigido por órdenes, propio de las economías latinas, con difusión inmediata de la información sobre las operaciones realizadas, al objeto de dar la máxima transparencia al proceso de formación de precios.

1.2. Los nuevos intermediarios en el mercado bursátil ■ La entrada en vigor de la LMV 24/88 en julio de 1989 supuso, entre otras modificaciones fundamentales en la operativa de los mercados bursátiles españoles, la sustitución de los antiguos agentes de cambio y bolsa por las Sociedades y Agencias de

Valores, como sujetos exclusivos de la intermediación en los mercados de valores. Frente al carácter individual, y de persona física, de los antiguos agentes de cambio y bolsa, los nuevos miembros del mercado presentan la novedad de adquirir forma societaria. La diferencia fundamental entre agencias y sociedades de valores radica en que las primeras sólo pueden operar *por cuenta ajena*, mientras que las segundas pueden hacerlo también *por cuenta propia*, mediante adiciones o sustracciones a su propia cartera de títulos, y tienen también la capacidad de asegurar emisiones. Consecuentemente con el mayor riesgo que la ley permite asumir a las sociedades que a las agencias, los requisitos de capital mínimo son también sustancialmente mayores. Frente a los 150 millones de capital exigido a las agencias, las sociedades deben contar con un capital mínimo de 750 millones de pesetas.

Por otro lado, en 1992 desaparecieron las *comisiones fijas* en la intermediación de valores, ocasionando una guerra de comisiones, especialmente en la captación de inversores institucionales, que derivó en un importante ajuste a la baja en el número de intermediarios, y una fuerte presión sobre las cuentas de resultados de los supervivientes.

El conjunto de la década se salda, en todo caso, con una drástica reducción en el número de intermediarios operando en los mercados bursátiles españoles, en convivencia con una intensa concentración de los volúmenes de negociación entre los mismos.

1.3. La supervisión del mercado ■ Otra de las novedades institucionales que trajo consigo la LMV fue en el ám-

(3) SIBE (Sistema de Interconexión Bursátil Español): Soporte técnico informático del Mercado Continuo.

bito de la supervisión y regulación de los mercados, actividades que previamente eran llevadas a cabo por las respectivas Juntas Sindicales de las cuatro bolsas, con la creación de la CNMV (4). Definida como una entidad de derecho público con personalidad jurídica propia, la CNMV tiene como objeto principal la regulación, supervisión e inspección del mercado de valores y de la actividad de todas las personas físicas y jurídicas que intervienen en él.

En particular, merecen destacarse las siguientes funciones básicas que la LMV atribuye a la CNMV:

- Recepción de la información financiera de las sociedades cotizadas.

- Inspección de los mercados secundarios, para garantizar la transparencia y la protección de los inversores.

- Registro y aprobación de los folletos de emisión de valores.

- Registro, aprobación y supervisión de sociedades y agencias de valores, y de las instituciones

de inversión colectiva.

- Protección al inversor.

- Supervisión de los agentes del mercado.

- Asesoramiento al gobierno en todos los temas relacionados con los mercados financieros.

Más allá de actuaciones polémicas, lógicas en una institución que tiene que hacerse valer en un mercado no

acostumbrado a vigilancia tan estrecha, lo cierto es que la CNMV ha ayudado, a lo largo de sus años de existencia, a ganar credibilidad en el mercado español.

1.4. La compensación y liquidación de valores ■

La compensación y liquidación de las operaciones previamente contratadas supone la fase final de la operativa bursátil, y sin duda representan un aspecto de gran importancia para la misma. De hecho, para la proyección de un mercado es casi tan importante como las expectativas de rentabilidad que puede deparar una determinada inversión en valores, la confianza y eficiencia del sistema de compensación y liquidación en que su operativa debe descansar.

Por esta razón, dicha fase de la operativa bursátil ha sido objeto de un especial proceso de mejora en el mercado español de valores tras la reforma del mismo. El primer paso en este sentido se dio con la creación, en febrero de 1992, de un sistema de representación de valores por medio de anotaciones en cuenta. Y el segundo, en diciembre del mismo año, con la creación del SCLV (5), constituido como sociedad anónima con participación de las diferentes bolsas de valores (sus sociedades rectoras) y de las entidades adheridas (sociedades y agencias de valores, así como otros intermediarios financieros).

El SCLV nació con el objetivo de gestionar la compensación de valores y efectivo derivada de la negociación, y

La década de los
noventa ha
supuesto
profundas
transformaciones
para la bolsa
española

(4) CNMV: Comisión Nacional del Mercado de Valores.

(5) SCLV: Servicio de Compensación y Liquidación de Valores.

llevar el registro contable correspondiente a los valores representados mediante anotaciones en cuenta admitidos a negociación.

Tras un inicio gradual de la incorporación de los valores al sistema de anotaciones (el 14 de diciembre de 1992 se incorporaban los 17 primeros), en julio de 1993 se culminaba la transformación de todos los valores bursátiles en anotaciones en cuenta, lo que permitió la integración en la liquidación por dicho sistema de las diferentes modalidades anteriores, centralizándose en el SCLV, que ha sustituido a los servicios de compensación y liquidación previamente existentes en cada una de las cuatro bolsas. Se excluyen de la centralización los valores que únicamente se negocian en una de las bolsas fuera de Madrid (Barcelona, Bilbao o Valencia), cuya liquidación se lleva a cabo a través de los servicios locales de liquidación creados al amparo de las respectivas comunidades autónomas.

El plazo de liquidación de las operaciones ha quedado establecido, tras la nueva reducción experimentada en septiembre de 1993, en 5 días hábiles a partir de la fecha de contratación.

En cuanto al procedimiento operativo, el SCLV ha introducido el principio de entrega contra pago, lo que garantiza la anotación simultánea, en las cuentas de valores y efectivos de dos entidades, de las transferencias que sean ordenadas por un mismo titular. La seguridad técnica del SCLV se ve incrementada por un adecuado sistema de garantías por parte de las entidades participantes, lo que protege contra cualquier contingencia en el proceso de liquidación.

2. NOVEDADES RECIENTES APORTADAS DESDE LA NUEVA LEY DEL MERCADO DE VALORES (LEY 37/98)

2.1. La directiva de servicios de inversión en la Unión Europea ■

La Directiva de Servicios de Inversión, junto con la Directiva 93/6/CEE, de 15 de marzo de 1993, sobre la adecuación de capital de las empresas de inversión y de las entidades de crédito, y la Segunda Directiva del Consejo, de 15 de diciembre de 1989, para la coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas relativas al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio, representa una de las piezas claves en la construcción del Mercado Financiero Único, y, en particular, del denominado «Mercado Único de Valores», que no único mercado.

Para conseguir dicha meta, la Directiva de Servicios de Inversión, a similitud de la Segunda de Coordinación Bancaria, introduce el principio del «*pasaporte comunitario*» o «*licencia única*». En su virtud, una «*empresa de servicios de inversión*», al amparo de la autorización concedida por el Estado de su sede social, puede prestar servicios de inversión y actividades complementarias en el resto de la Unión, tanto estableciéndose en otros Estados mediante sucursal, como ofreciendo en ellos sus servicios.

La exigencia de una única licencia, se fundamenta en la armonización de las condiciones de autorización y de ejercicio de la actividad, requisitos cuyo control se encomienda al Estado de origen de las empresas (principio del «*home*

country» (6)). No obstante, las normas de conducta a que deberán sujeción las empresas sus operaciones siguen siendo responsabilidad del Estado en que se desarrollan (principio del «host country» (7)).

Expresiones de lo señalado son: de una parte, el derecho de toda empresa de servicios de inversión a acceder a cualquier mercado en condición de miembro, y, en segundo lugar, la posibilidad igualmente de acceso o adhesión a los sistemas de compensación y liquidación.

2.2. Mercados regulados y no regulados ■ En cuando a las reglas sobre el funcionamiento de los mercados, la Directiva de Servicios de Inversión parte de una clasificación de los mercados que distingue entre regulados y no regulados. La diferenciación se asienta en que un mercado regulado, además de gozar de dicha condición por un reconocimiento expreso de Estado miembro, tiene tal carácter por cumplir unos requisitos de organización, funcionamiento, admisión de instrumentos financieros a negociación, publicidad y transparencia que determi-

nan una estructura asentada en las reglas de mínimos que se prevén en el acervo comunitario.

Su artículo cuarto introduce importantes novedades en lo concerniente a la regulación de los mercados secundarios oficiales de valores.

A la vez que se incorporan al ordenamiento interno las disposiciones de la Directiva de Servicios de Inversión en la materia, se alberga en el seno de la Ley 24/1988 la regulación de mercados, como es el caso de los derivados, no desarrollados en el año 1988 en nuestro sistema financiero.

En segundo término, y en consonancia con la distinción que preconiza la Directiva de Servicios de Inversión entre mercados regulados y no regulados, clave para el diseño de la operativa del Mercado Financiero Unico de Valores, se predica el carácter de regulados de los mercados secundarios oficiales que hoy conocemos en nuestro sistema, suprimiéndose la distinción, tal y como fue introducida en el año 1990, entre mercados organizados oficiales y no oficiales, para recoger el único mercado organizado no oficial que se ha autorizado hasta el momento presente.

A lo anterior cabe añadir, en consonancia con el pronunciamiento del Tribunal Constitucional, la distribución de competencias entre el Estado y las Comunidades Autónomas, atendiendo al criterio diferenciador entre mercados de ámbito estatal y autonómicos.

2.3. Miembros de los mercados europeos ■ En este campo, ante la necesidad de hacer frente a la interrelación de mercados en el contexto económico internacional, se ofrece una respuesta permitiendo las relaciones, de carácter recíproco, entre los mercados nacionales y exteriores.

La Ley afirma que a las empresas de servicios de inversión no comunitarias que pretendan abrir en España una sucur-

La nueva ley del mercado de valores culmina la reforma introduciendo las directivas europeas

(6) Home country: Estado-miembro de origen de la empresa de servicios de inversión.

(7) Host country: Estado-miembro donde desarrolla su actividad la empresa de servicios de inversión.

sal les será de aplicación el procedimiento de autorización previa previsto en la Directiva, con las adaptaciones que reglamentariamente se establezcan. Si pretenden prestar servicios sin sucursal, deberán ser autorizadas en la forma y condiciones que reglamentariamente se fijen. En ambos casos, la autorización podrá ser denegada por motivos de prudencia.

Las empresas de servicios de inversión españolas que pretendan abrir sucursal en el extranjero o prestar servicios sin sucursal en un Estado que no sea miembro de la Unión Europea, deberán obtener previamente una autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La prestación de servicios sin sucursal en otro Estado miembro sólo requerirá ser comunicada previamente a la CNMV, precisando las actividades que se van a realizar.

2.4. Pasaporte europeo ■

Con las empresas de servicios de inversión se abre la posibilidad de que entidades financieras de otros estados pertenecientes a la Unión Europea ostenten la condición de miembro de cualquiera de nuestros mercados secundarios oficiales, al igual que las sociedades y agencias de valores y entidades de crédito españolas (como se especifica en el apartado seis del artículo cuarto de la reforma) y, que se adhieran a los servicios de liquidación y compensación. La autorización para desempeñar estas funciones debe ser expedida por el país de origen de la empresa de servicios de inversión (principio de *home country*); de esta forma lo que se pretende conseguir es que la entidad pueda operar en cada uno de los países

miembros teniendo una única licencia, la de su país de origen. Para lograr la validez de este *pasaporte comunitario*, resulta necesario un acuerdo entre los estados miembros, que garantice el reconocimiento y el respeto de esa autorización, y que asegure la igualdad en las condiciones de competencia para aquellas entidades que actúen como miembros en otro estado comunitario que no sea el propio, bien mediante el establecimiento de sucursal, bien mediante la prestación de servicios.

Por su parte, el estado miembro en el que se va a desarrollar la actividad también tiene un derecho y una responsabilidad. Por un lado, debe cuidar para que no exista ningún obstáculo que dificulte que las empresas de servicios de inversión se beneficien de la libertad de operar en cualquier estado miembro siempre que respeten su legislación y sus normas de conducta (siguiendo el principio del «*host country*»), y por otro lado, debe controlar aquellas situaciones en las que se demuestre que la empresa opera en un país distinto al propio buscando eludir un determinado sistema con normas más estrictas pudiendo, en este caso, sancionar e incluso retirar la autorización.

La importancia de la introducción de esta nueva figura en la armonización entre los países miembros, junto al interés de cada uno de ellos por conservar la estabilidad y el buen funcionamiento de su sistema económico y financiero, ha hecho necesaria una amplia dedicación a estas figuras, previendo un control exhaustivo por parte de la CNMV, así como obligando a estas entidades a la remisión de información periódica sobre participacio-

nes significativas, operaciones realizadas, sobre otras materias cuyo conocimiento resulte necesario para la labor de supervisión.

«Con los presupuestos del Estado español para el año 2001 se han modificado los artículos 46 y 47 de la Ley del Mercado de Valores, en el sentido de facilitar la desnaturalización de las Bolsas, permitiendo que haya accionistas miembros y accionistas no miembros».

3. EVOLUCION CUALITATIVA DE LOS INVERSORES EN LA BOLSA ESPAÑOLA DURANTE LOS AÑOS 90

La evolución cualitativa de la propiedad de las acciones en España durante los años 90 ha seguido una trayectoria genérica positiva, si bien se aprecian dos etapas diferentes. La primera de ellas, referenciada a la primera mitad de los años 90, con tipos de interés elevados y los mercados financieros españoles como referencia internacional de zona geográfica de país periférico donde se materializan ganancias a corto plazo. De ahí, las elevadas posiciones alcanzadas por la inver-

sión bursátil en manos de no residentes. La segunda de ellas, referenciada a los últimos años 90, o más en concreto, desde el acceso a la Unión Económica y Monetaria (UEM) y sometimiento a las directrices del Banco Central Europeo, en cuanto a la supervisión de la política monetaria, con especial hincapié en el control de la inflación, y las subsiguientes reducciones en los tipos de interés, todo ello acompañado del cumplimiento de los cinco requisitos de Maastricht.

Tal y como se puede apreciar en los cuadros 1 y 2, la trayectoria cualitativa en la evolución de la propiedad de las acciones de las empresas españolas cotizadas se ha caracterizado por el crecimiento experimentado en la posición preponderante de inversores extranjeros y familias españolas, la reducción en la presencia de las Administraciones Públicas, debido a las diferentes operaciones privatizadoras, realizadas durante la década de los 90, así como la evolución creciente de los diferentes productos de inversión colectiva que han ido apareciendo en el mercado, primero los Fondos de Inversión (FIM o FIAMM), después los Fondos Garantizados, y finalmente los

Cuadro 1

PROPIEDAD DE LAS ACCIONES DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS COTIZADAS

%	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Bancos y cajas	15,5	13,4	15,0	15,0	14,0	12,8	11,7
Compañías de seguros	3,3	2,2	2,6	2,7	2,2	2,6	2,8
Inversión colectiva	1,6	1,9	3,0	4,2	5,0	7,5	7,4
Administraciones públicas	16,6	16,3	13,7	12,2	10,8	5,5	0,5
Empresas no financieras	7,7	6,8	6,8	6,7	6,9	5,8	5,4
Familias	24,4	24,7	22,7	22,2	23,5	29,9	34,6
Extranjeros	30,6	34,3	35,8	36,7	37,3	35,5	37,4
Total capitalización	100	100	100	100	100	100	100

Datos en miles de millones de Euros. Septiembre de 1999.
Fuente: Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Cuadro 2

LOS FONDOS DE INVERSIÓN EN EL MUNDO

Total Mundial: 1.490 billones de dólares.
Repártidos en 39.400 fondos de inversión diferentes.

País	Capital en Fondos de Inversión	Volumen Relativo
EE.UU.	5.766.964	62,42
Unión Europea (*)	2.620.953	28,37
Japón	359.552	3,9
Canadá	225.367	2,44
Hong Kong	116.875	1,26
Brasil	92.665	1
Taiwán	22.173	0,24
Suráfrica	14.712	0,16
Nueva Zelanda	7.971	0,08
Argentina	7.903	0,08
Chile	3.465	0,03
Total	9.238.600	100

(*) España: 206 millones de Euros (4.ª posición mundial).
Fuente: Federación Europea de Instituciones de Inversión Colectiva (FEFSI). Septiembre de 1999.

Unit Linked (8), seguros de vida-ahorro constituidos como una *cesta de fondos de inversión*, con un máximo de diez por cesta, previamente diseñada con el objeto de permitir al cliente seleccionar aquellos fondos que se adaptan mejor a sus necesidades financieras en cada momento.

Aunque su peso específico es mucho mayor, la presencia de los fondos de inversión de gestoras españolas en el exterior ha favorecido que su peso en la propiedad de acciones de la bolsa española sea menor al que podría esperarse. Tal y como puede verse en el cuadro 2, España es el cuarto país en peso específico de inversión colectiva. Ahora bien, la globalización de los mercados financieros y la elevada movilidad de las inversiones financieras, hacen que la inversión colectiva española esté presente en todo el mundo, tal y como puede verse en el gráfico 1.

(8) Unit Linked: Union Investment Trading Linked.

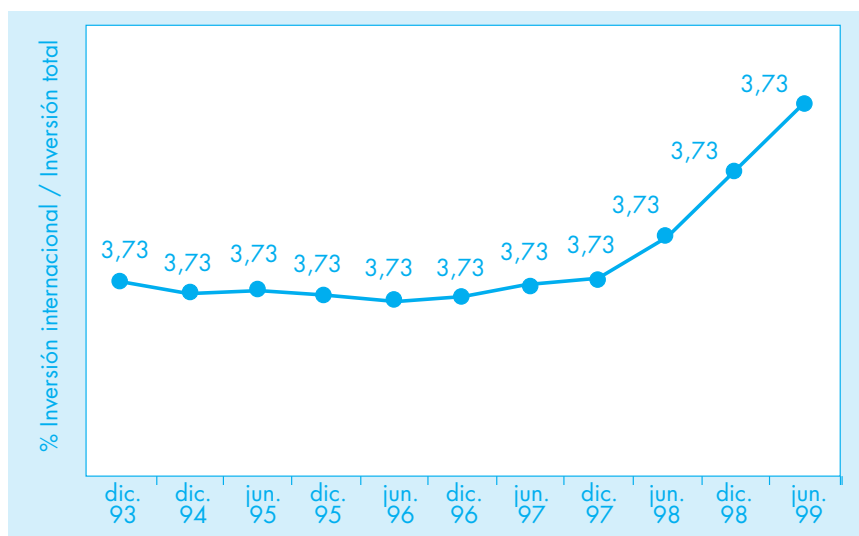
4. LA BOLSA DE VALENCIA COMO EMPRESA

4.1. Introducción ■ La Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Valencia, S.A. (en adelante la Sociedad) se constituyó como sociedad anónima, por un período de tiempo indefinido, el 25 de julio de 1989, acogéndose a lo dispuesto en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y en el Real Decreto 726/1989, de 23 de junio, de las Sociedades Rectoras y miembros de las Bolsas de Valores, Sociedad de Bolsas y Fianza Colectiva.

El objeto de la Sociedad y su actividad principal consiste en dirigir y ordenar la contratación y, en general, las actividades que se desarrollan en la Bolsa de Valores de Valencia.

4.2. Evolución del número de emisores cotizados ■ Si hacer historia siempre es positivo para sacar conclusiones sobre como evolucionan modas, hábitos e incluso formas de pensamiento, mirar hacia atrás en la historia de la Bolsa

Gráfico 1

PESO DE LA INVERSIÓN INTERNACIONAL EN LOS FONDOS DOMICILIADOS EN ESPAÑA

de Valencia es asistir a un impresionante cambio basado en el espectacular aumento del volumen contratado llegando en noviembre de 1998 al billón de pesetas de contratación, ampliamente superado en 1999, en el incremento de la participación en el total negociado en el Mercado Continuo, en la incorporación de nuevos miembros y en la consolidación de una empresa con cada vez más y mejores servicios para sus clientes.

Diez años en la historia de las Bolsas españolas dan para muchos cambios pero la década que hemos despedido junto con el milenio ha sido crucial tanto por la consolidación de un sistema de interconexión entre las Bolsas, inaugurado en 1989 y que ha ido reformándose al hilo de las necesidades de un mercado cada vez más activo y maduro, y por todas las consecuencias que en el ámbito de la evolución de tipos de

interés, internacionalización, globalización y adaptación legal ha tenido la incorporación a la Unión Económica y Monetaria.

Detrás del espectacular aumento en el volumen contratado, que se describirá más adelante, están tanto los inversores individuales e institucionales que acuden al mercado buscando rentabilidad como las empresas que deciden hacer de la Bolsa una vía de financiación ante sus necesidades crecientes.

En este sentido, el número de emisores de acciones ha pasado de 252 en 1990 a 277 en 1998, siendo 1995 el año en el que se redujo en mayor medida, hasta un número de 209.

Pero lo que resulta más significativo es la evolución del nominal admitido que de manos de ampliaciones de capital, OPV's y privatizaciones ha llegado a incrementarse hasta un 213% en 1997,

Cuadro 3 NUEVO CAPITAL NOMINAL ADMITIDO (Millones de euros)										
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Acciones	1.592,6	2.154,1	1.206,7	1.140,4	2.061,2	324,2	354,2	1.109,3	2.504,7	5.055,1
Obligaciones	1.123,4	2.886,0	1.005,5	241,9	461,5	636,2	578,11	233,19	225,4	1.569,4
Fondos Públicos	491,7	1.800,26	1.690,1	1.198,4	1.179,1	871,7	941,9	442,8	671,0	614,3
Total	3.207,8	6.840,4	3.902,4	2.580,8	3.701,8	1.832,1	1.874,3	1.785,3	3.401,1	7.238,8

Fuente: Bolsa de Valencia.

llegándose a alcanzar los 6,66 millones de Euros. Esta cifra, sin embargo es inferior a la que se logró en 1998 y que ascendió a 15 millones de Euros y que se ha superado, es más, se ha doblado hasta noviembre de 1999 en donde ya asciende a 31,09 millones de Euros. La Bolsa de Valencia, integrada con el resto de bolsas españolas en un proceso de globalización debe hacer frente a nuevos retos, nuevos sectores y nuevas empresas.

4.3. Evolución del número de miembros ■ No sólo los volúmenes negociados son prueba de la consolidación de la Bolsa de Valencia. Con su plan «Pasemos a la acción», que se empezó a poner en práctica en 1996, la Bolsa de Valencia ha desplegado todos sus medios para hacer posible una divulgación de la cultura bursátil y una mejora de sus servicios. Los frutos se recogen día a día y entre ellos se encuentra la incorporación de nuevas Sociedades y Agencias de Valores y Bolsa. Actualmente la Bolsa de Valencia cuenta con 13 miembros, 11 Sociedades y 2 Agencias. Son las siguientes:

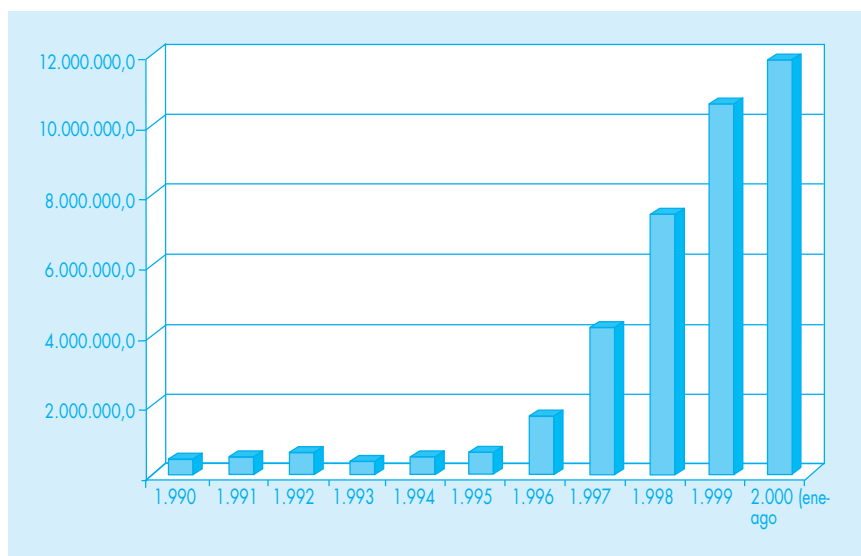
Sociedades:

- ABN-AMRO EQUITIES, S.A. Sociedad de Valores y Bolsa.
- AHORRO CORPORACION FINANCIERA, S.A. Sociedad de Valores y Bolsa.
- ARGENTARIA BOLSA, S.A. Sociedad de Valores y Bolsa.
- BANESTO BOLSA, S.A. Sociedad de Valores y Bolsa.
- B.B.V. BOLSA, S.A. Sociedad de Valores y Bolsa.
- B.S.C.H. BOLSA, S.A. Sociedad de Valores y Bolsa.
- BENITO Y MONJARDIN, S.A., Sociedad de Valores y Bolsa.
- GENERAL DE VALORES Y CAMBIOS, S.A. Sociedad de Valores y Bolsa.
- GESAMED, S.A. Sociedad de Valores y Bolsa.
- MERCAVALOR, S.A. Sociedad de Valores y Bolsa.
- BANCO DE FINANZAS E INVERSIONES FIBANC. Sociedad de Valores y Bolsa.

Cuadro 4 NUMERO DE MIEMBROS										
1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	
7	7	7	6	6	6	9	9	9	13	

Fuente: Bolsa de Valencia.

Gráfico 2
VOLUMEN DE CONTRATACION EFECTIVA (Miles de euros)



Agencias:

- B.I. CAPITAL. Agencia de Valores y Bolsa.
- INTERMEDIARIOS FINANCIEROS. Agencia de Valores y Bolsa.

4.4. Evolución del volumen ■

La Bolsa de Valencia, principalmente de la mano del Mercado Continuo, ya que la maduración del mismo ha reducido progresivamente la importancia de los corros, ha incrementado sus cifras de contratación de una forma espectacular.

Los 78.789,30 millones de pesetas, incluyendo las partidas de renta fija y renta variable, que se negociaban en la Bolsa de Valencia en 1990 se

han convertido en 1.587.409 millones de pesetas (9.540.521.507,51 euros) a un mes de terminar el año 99. La evolu-

ción anual de los volúmenes negociados muestra claramente esta evolución:

Las cifras hablan por sí solas. Aunque el incremento en los volúmenes contratados comienza a hacerse patente a partir de 1990, con un pequeño paréntesis en el período 93-94, es a partir de 1995 cuando realmente comienza un proceso de crecimiento en la negociación. La Bolsa de Valencia terminó el año 96 con un volumen de contratación de 230.792,90 millones de pesetas frente a los 90.603,50 del año anterior pero aún así logró en 1997 multiplicar por tres esta cifra llegando a los 660.511,80 millones de pesetas. Detrás de esta evolución se esconde tanto la entrada en el mercado bursátil de inversores individuales que empiezan a concebir la Bolsa como una interesante y rentable opción de inversión frente a la renta fija dañada por la cons-

La Bolsa de
 Valencia cuenta
 con 13 miembros

tante bajada de tipos de interés, como la entrada de nuevas alternativas en el mercado debido a un proceso de privatizaciones (cabe destacar las OPV de Telefónica, Endesa y Repsol) de grandes ampliaciones de capital y de aumento de emisoras que también empiezan a ver la Bolsa como instrumento de financiación.

El año 1998 supuso para la Bolsa de Valencia la consecución de un reto, la llegada al billón de contratación. Esta cifra se alcanzó en noviembre y el año terminó en 1,24 billones, superando la del año anterior en un 80%. En 1999, año en el que el comienzo de la negociación en euros protagonizó el panorama bursátil europeo, esta tendencia siguió su línea de crecimiento: el billón de contratación se consiguió a mitad de año y hoy las cifras de contratación son un 145% mayores que las acumuladas en noviembre del año pasado.

Sin embargo, además de esto, resulta significativo destacar de qué forma han evolucionado las partidas en las que se desagregan las cifras globales, acciones, obligaciones y fondos públicos.

Aún cuando el protagonismo de los volúmenes contratados lo tiene la renta

variable, ella es la que absorbe un 96% del total contratado, la que ha aumentado en un 1.638% sus cifras de contratación y la que ha hecho posible las cifras a las que nos hemos estado refiriendo, también la partida de fondos públicos ha experimentado un impresionante crecimiento a

pesar de tratarse de un montante mucho menor. En 1990 el volumen que se contrataba en esta partida era de 993,60 millones de pesetas que han llegado a suponer 45.398,70 millones en 1999, a lo que contribuyó la Bolsa de Valencia con un plan de rebaja de tarifas y de agilización y racionalización de los procesos de admisión de los Pagarés de la Generalitat. Esto, junto con la progresiva reducción de los volúmenes contratados en obligaciones, ha cambiado la composición de la renta fija, que hasta 1995 estaba protagonizada por la parte privada.

Al igual que el resto de Bolsas españolas, la Bolsa de Valencia conserva, aunque cada vez de una forma más residual, el sistema de contratación tradicio-

En 1998 la Bolsa de Valencia llegó al billón de contratación

Cuadro 5
VOLUMEN DE CONTRATACION EFECTIVA (Miles de euros)

	Acciones	Obligaciones	Fondos Públicos	Total
1990	412.895,3	54.666,3	5.971,7	473.533,2
1991	455.134,4	48.507,7	4.830,3	508.472,5
1992	550.476,0	40.080,3	15.452,0	606.008,3
1993	338.902,9	33.633,2	3.809,2	376.345,4
1994	530.735,8	18.186,6	7.643,7	556.566,1
1995	544.538,0	16.378,2	84.474,7	645.390,9
1996	1.387.093,3	15.217,6	315.789,8	1.718.100,7
1997	3.969.755,9	10.589,8	231.193,7	4.211.539,4
1998	7.176.669,4	10.508,7	272.851,7	7.460.059,8
1999	10.350.803,6	47.818,3	243.169,5	10.641.791,4
2000	11.499.954,3	182.308,0	163.777,0	11.846.039,3

(Enero-Agosto)

Fuente: Bolsa de Valencia.

nal o corros completado con un servicio de compensación y liquidación de valores de carácter local al estilo del SCLV del Mercado Continuo.

Con la siguiente tabla se puede observar como ha evolucionado el porcentaje que la contratación en corros representa frente al total contratado en la Bolsa de Valencia.

Cuadro 6 PORCENTAJE DE LA CONTRATACION EN CORROS										
1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 (ene-ago)
0,68	0,40	0,59	0,36	0,13	0,18	0,05	0,02	0,03	0,02	0,03

Fuente: Bolsa de Valencia.

Si bien es cierto que el resto de bolsas españolas ha vivido al igual que la Bolsa de Valencia este fenómeno bursátil, ha sido la Bolsa de Valencia la que más ha logrado incrementar su porcentaje de participación en el total con-

tratado en el Mercado Continuo. En 1990 lo negociado en la Bolsa de Valencia representaba únicamente un 0,82% del total del Mercado Continuo, esa cifra ha llegado a ser del 2,7% en 1998.

Cuadro 7 CUOTA DE PARTICIPACION EN EL MERCADO CONTINUO										
1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 (ene-ago)
0,82	1,24	0,99	0,60	0,87	0,95	1,73	2,40	2,69	2,88	2,76

Fuente: Bolsa de Valencia.

4.5. Servicios de proximidad ■

4.5.1. La web de la Bolsa de Valencia ■

La información es la esencia de los mercados de valores. En este contexto, internet se está consolidando como la herramienta de difusión que día a día ofrece mayores posibilidades para los actores del mercado. No ajenos a este fenómeno, la Bolsa de Valencia ha puesto en marcha su propia página web, <http://www.bolsavalencia.es>. Esta ha sido configurada como un instrumento útil al servicio de miembros del mercado, empresas e inversores.

Así, los usuarios de internet encontrarán en la sección «INFORMACION GENERAL» una visión global del funcionamiento de los mercados de valores, un amplio diccionario bursátil y financiero y la legislación básica que enmarca a los mismos. Además, en nuestros folletos divulgativos titulados «*Su empresa cotizada en bolsa ¿por qué? ¿cómo?*» encontrará numerosas respuestas a sus posibles dudas. Del mismo, podrá acceder al cuadernillo explicativo «*¿Qué es la bolsa?*».

En la sección «VALENCIA EUROREGION FINANCIERA» se enumeran y describen todas aquellas entidades financieras de carácter regional con proyección europea.

Volumen negociado, cotizaciones, índices nacionales e internacionales, actividad, empresas cotizadas, fondos de inversión, gestoras de instituciones de inversión colectiva, noticias relevantes, el seguimiento de su cartera, datos contables, cambios de divisas, precios de los valores españoles cotizados en bolsas extranjeras, son algunos de los datos contenidos a modo de resumen en la sección «INFORMACION DEL MERCADO».

Otra de las propuestas que más aceptación ha tenido ha sido el «CANAL ACTIVO», que permite configurar las páginas de información en función del perfil de cada usuario.

La actualidad informativa más relevante acaecida en torno a los mercados bursátiles, tanto nacionales como internacionales, figura disponible para el usuario de esta página web en la sección «LO ULTIMO».

A través de la sección «ENLACES», propiciamos vías de encuentro con otras páginas de interés.

4.5.2. Los Clubes de Inversión ■

En noviembre de 1996, la Bolsa de Valencia estrenaba un nuevo registro para los Clubes de Inversión. La idea no tenía nada de original, y algunos la recibieron con escepticismo. Otros, con esa crítica «constructiva» que caracteriza a los españoles, se reían comentando que la Bolsa de Valencia había reinventado la rueda al crear un registro que ya existía en otras Bolsas y que no servía para nada. Ni unos ni otros se pararon a pensar, o pre-

guntaron sobre las razones que nos habían llevado a tomar tal decisión, ni leyeron los documentos que la justificaban. No nos parece necesario perder mucho tiempo para demostrar que todos los «anti» se han equivocado: 101 clubes registrados, y otros en curso de inscripción son pruebas que hablan por sí solas. Las razones pueden ser las siguientes:

En primer lugar, hay que citar el programa estratégico de la Bolsa de Valencia «*Pasemos a la acción*», que consiste, sobre todo, en la difusión de la cultura bursátil hacia los colectivos que hacen que la Bolsa exista, entre los que evidentemente se encuentran los inversores. Aunque aún queda mucho por hacer, dicho programa está consiguiendo que la Bolsa sea más conocida.

En segundo lugar, en el marco de la «*tormenta de ideas*» a la que regularmente nos sometemos en la Bolsa de Valencia, surgió una pregunta: ¿Qué hace la Bolsa para los Clubes? La respuesta fue: Nada. A partir de ahí pusimos manos a la obra y diseñamos el conjunto de prestaciones que la Bolsa debía dar: borrador de estatutos, descripción de lo que había que hacer para crear un club, ofrecimiento de locales, de la biblioteca y de ordenadores, organización de los *Jueves Bursátiles* incluyendo mini-formación, etc.

En tercer lugar, hay que reconocer que la positiva evolución de la Bolsa, y el eco que los medios de comunicación le dan, son también ingredientes que han participado en el impactante éxito de nuestro registro de Clubes.

No podemos olvidar lo más importante: la propia dinámica de las personas que componen los clubes, cuya prueba es

el extraordinario ambiente que ha reinado en las tertulias de los jueves.

4.5.3. El asesoramiento y la financiación de Pymes ■ Necesidad para la Bolsa de Valencia de dar los servicios a empresas e inversores de cada al Mercado Continuo español –del que es propietaria a la altura del 25%–, y al mismo tiempo, crear los servicios específicos que su entorno próximo necesita para su desarrollo económico. En este último aspecto, dado el perfil del tejido empresarial de nuestra Comunidad, la Bolsa de Valencia debe ofrecer a las pequeñas y medianas empresas la información y la formación necesaria, así como un mercado adaptado a sus características específicas.

A partir de la aparición en 1996 del Euro-NM (9), la orientación europea ha sido la creación de mercados bursátiles específicos para las pequeñas y medianas empresas (pymes) con elevado potencial de crecimiento y con un proyecto innovador que desarrollar.

Desde el pasado mes de enero de 1998 y por iniciativa de la Bolsa de Valencia, la Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros empezó a estudiar el mercado NM europeo como una opción a tener en cuenta a la hora de crear nuevas alternativas de financiación adaptadas a las características

propias de las empresas de nuestra Comunidad.

Se crearon tres grupos de trabajo; estructura del mercado, formado por responsables del mercado y sistema de liquidación de la Bolsa de Valencia, intermediarios pertenecientes al ámbito de la Comunidad Valenciana y representantes empresariales, la Confederación Empresarial Valenciana (CEV), así como el Instituto Valenciano de Finanzas (IVF). Con la coordinación de la Fundación, cada uno de ellos estudió, desde su propia perspectiva, la posibilidad de desarrollar un mercado bursátil para pymes, en principio únicamente en el ámbito de la Comunidad Valenciana.

Para desarrollar un mercado de medianas empresas es fundamental contar con toda la información posible sobre otros mercados de semejantes características. Por ello, el grupo de trabajo coordinado por la Fundación consideró oportuno visitar la Bolsa de París para conocer *in situ* su estructura, organización y funcionamiento. El viaje tuvo lugar a principios de mayo de 1998 y sirvió para tener una visión más clara de lo que realmente es un mercado para pymes.

4.6. BOLSASI: el suministro de servicios informáticos especializados ■ Con fecha 23 de diciembre de 1998, la Sociedad ha constituido una sociedad unipersonal de Responsabilidad Limitada con la denominación de BOLSA.S.I., S.L., cuyo objeto social es la prestación de servicios técnicos informáticos relacionados con los mercados bursátil, financiero, monetario y comercial. La actividad de esta sociedad ha dado comienzo el día 1 de enero de 1999. Con esta fecha, el personal que venía prestan-

La Bolsa de Valencia ha desarrollado numerosas iniciativas de acercamiento a empresas e inversores

(9) Euro-NM: Red de Nuevos Mercados Europeos, que agrega los Nuevos Mercados de Francia, Bélgica, Alemania y Holanda (AEX, Neues Markt, Nouveau Marché, Nuovo Mercato, EuroNM Bélgica).

do sus servicios en el departamento de Sistemas de Información de la Sociedad se ha incorporado, en las mismas condiciones laborales, a BOLSA.S.I., S.I.

La decisión de crear la BOLSA.S.I., filial de la Bolsa de Valencia, responde de una vez más a nuestra voluntad de la Bolsa de Valencia de disponer de estructuras específicas que permitan obtener la mejor relación calidad/precio de los servicios bursátiles para nuestros clientes en general y para nuestros miembros en particular. Focalizada en los servicios de información y de gestión bursátil, BOLSA.S.I. tiene como primer cliente a la propia Bolsa de Valencia y propone en complemento una amplia gama de prestaciones a los inversores, a las empresas y a las instituciones financieras. La instalación de la Sala de Bolsa del *Club de Gerentes de Torrent*, la construcción de páginas informativas para los medios de comunicación, la promoción del boletín de cotización bajo diversos formatos y el desarrollo de los servicios personalizados previstos en el servidor internet, son algunos ejemplos de las actividades que ha empezado a realizar BOLSA.S.I., además de asumir la migración técnica de la Bolsa de Valencia sobre WINDOWS/NT y el desarrollo de nuevas aplicaciones.

5. EPILOGO

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 yo también pienso que nuestros propios sentimientos no deben

paralizar el progreso ni asustarnos ni dejarnos caer en la autocomplacencia. Nuestros cuatro mercados bursátiles (Madrid, Valencia, Bilbao y Barcelona) son un tesoro nacional, que nunca debería ser tomado por un regalo ni acorralado por mentes limitadas.

Cada una de las cuatro sedes de nuestros mercados bursátiles debe hacer un examen exhaustivo de cada aspecto de su negocio mediante el cual se puedan captar ingresos. 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 pueden 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* (USA), *Nasdaq-Japón* (Japón), la Bolsa Internacional de Securities (EE.UU.), y *Tradepoint* (en EE.UU., 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 un rol 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 broker-cliente, tal y como la conocemos hoy en día.

La Bolsa de Valencia no solamente es consciente del contexto y de la evolución descrita con anterioridad, puesto que está demostrando con las cifras en la mano que sus resultados, en todos los aspectos, crecen. El reto radica en no dormirse en los laureles, y seguir al servicio de su entorno más próximo, es decir, de las empresas, de los inversores, de las instituciones financieras, y del Gobierno de la Comunidad Autónoma de Valencia.



SALVADOR DEL SAZ SALAZAR

VALORACION CONTINGENTE, PROVISION DE INFRAESTRUCTURAS PUBLICAS Y EFECTOS EXTERNOS EN LA COMUNIDAD VALENCIANA

■ **RESUMEN** *En este trabajo se muestra la gran utilidad que presenta el método de valoración contingente en el contexto del análisis coste-beneficio. En particular, se insiste en la necesidad de valorar monetariamente los efectos externos generados por la dotación de infraestructuras públicas. Para ello, se presentan, a modo de ejemplo, los resultados más sobresalientes de la última aplicación del método de valoración contingente en el ámbito de la Comunidad Valenciana cuya finalidad era valorar los efectos externos positivos (mejoras medioambientales y urbanísticas) derivados de la prevista remodelación de la fachada litoral de la ciudad de Valencia. (PALABRAS CLAVE: Dotación de infraestructuras públicas; efectos externos; método de valoración contingente; modelo Spike.)* ■

1. INTRODUCCION

La dotación de infraestructuras públicas por parte de la Administración es un elemento clave para el crecimiento económico (Draper y Herce, 1994). Sin

embargo, este tipo de actuaciones no son neutrales ya que, por un lado, generan, efectos externos positivos como pueden ser las mejoras ambientales y urbanísticas derivadas, por ejemplo, de la recuperación de espacios urbanos para usos recreativos como consecuencia del enterramiento de las vías del tren, la realización de anillos de circunvalación en las grandes ciudades que disminuyen el tráfico en

Salvador del Saz Salazar. Departamento de Economía Aplicada II. Universitat de València.



el interior de las mismas, etc. Y, por otro lado, no se puede pasar por alto que también pueden generar efectos externos negativos como, por ejemplo, la alteración del paisaje resultante de la construcción de una autovía, el aumento de ruidos resultante de la ampliación de un aeropuerto, etc.

El análisis coste-beneficio tradicional tiene como finalidad analizar la rentabilidad social de un proyecto de inversión (Albi, et al., 1999), por tanto, se han de considerar todos los costes y beneficios relevantes que dicho proyecto genera para el conjunto de la sociedad, incluidos los de carácter medioambiental puesto que, como señala Riera (1995a): «... en la mayoría de las ocasiones, los estudios coste-beneficio no son completos si dejan de contemplar los aspectos medioambientales que van asociados a la construcción de infraestructuras...».

Ahora bien, ¿cómo podemos valorar los efectos externos, tanto positivos, como negativos, que generan estos proyectos de inversión? Lo primero que hay que señalar es que no es una tarea sencilla ya que dichos efectos comparten, en mayor o menor medida, las características propias de los bienes públicos y, por tanto, carecen de un mercado donde intercambiarse desconociéndose, en consecuencia, su precio. De ahí, que los economistas hayan desarrollado métodos, como el método de valoración contingente (MVC) que permite obtener su valor mediante la construcción de un mercado hipotético donde los consumidores tienen la posibilidad de «adquirir» el bien en cuestión a través de su disposición a pagar (DAP) por el mismo. En efecto, como se-

ñala Randall (1997) el MVC fue desarrollado como una contribución al análisis coste-beneficio entendido éste en su acepción más moderna.

Por tanto, con este trabajo se pretende poner de manifiesto la utilidad que tiene el MVC en el contexto del análisis coste-beneficio si se normaliza, como es de desear, su utilización por parte de las Administraciones Públicas que han de decidir sobre el uso socialmente más deseable de unos recursos escasos entre diferentes proyectos de inversión alternativos. Para ello, el mismo se organiza de la siguiente manera. En primer lugar, se presenta el MVC a la vez que se exponen sus fundamentos teóricos. A continuación, se exponen los resultados de uno de los últimos ejercicios de valoración contingente referido a infraestructuras públicas en el ámbito de la Comunidad Valenciana. Y, finalmente, se presenta, a modo de resumen, una serie de conclusiones.

2. EL METODO DE VALORACION CONTINGENTE

Fundamentos teóricos ■ Como señala Kriström (1997a), a primera vista el MVC es una técnica muy sencilla ya que simplemente hay que preguntar a la gente cuánto estaría dispuesta a pagar (DAP) por obtener un determinado bien o qué compensación económica exigiría por renunciar al mismo (DAC). Sin embargo, esto no es más que una caricatura de lo que realmente es una aplicación seria y rigurosa del MVC que se nutre no sólo de la teoría económica si no también de otras disciplinas como la sociología, la

psicología, la estadística y la investigación de mercados.

El MVC contingente tiene su base analítica en la teoría de la elección racional del consumidor, es decir, se supone que los individuos realizan decisiones de consumo que maximizan su nivel de bienestar. Para ello, siguiendo a Johansson (1993) consideremos a un individuo que obtiene su satisfacción del consumo de n bienes privados diferentes y del consumo de m bienes públicos diferentes. Asumamos que posee una función de utilidad continua y creciente tal y como:

$$U = U(x, z) \quad [1]$$

donde x es un vector $1 \cdot n$ de bienes privados y z es un vector $m \cdot 1$ de bienes públicos. El individuo tiene un presupuesto exógeno y que es gastado en algunos o todos de los n bienes privados. Estos pueden ser comprados en cantidades no negativas a unos precios positivos fijados de antemano p_i para $i = 1, \dots, n$.

Este individuo maximiza su utilidad sujeto a su restricción presupuestaria. Por lo tanto, su función indirecta de utilidad puede ser escrita como:

$$V = V[x(p, y, z), z] = V(p, y, z) \quad [2]$$

donde el vector x se interpreta como $x(p, y, z) = [x_1(p, y, z), \dots, x_n(p, y, z)]$, por ejemplo, como un vector de funciones de demanda para bienes privados cuyas cantidades demandadas son función de los precios, la renta y la provisión o calidad de los bienes medioambientales. Esta función indirecta de utilidad es decrecien-

te en los precios y creciente en la renta y en la calidad ambiental.

Introduzcamos ahora un cambio en la calidad ambiental. Por simplicidad, se asume que los precios y la renta no cambian. Entonces, el cambio en la utilidad es:

$$\Delta V = V(p, y, z^1) - V(p, y, z^0) \quad [3]$$

donde el superíndice 0 (1) indica el valor inicial (final) de la calidad ambiental. Dado que la función de utilidad no es observable, necesitamos una medida monetaria para valorar el cambio en la utilidad. Aunque un gran número de medidas han sido propuestas en la literatura, aquí centraremos nuestra atención en dos conceptos: la variación compensatoria y la variación equivalente.

Consideremos primero la variación compensatoria (VC). Esta es una cantidad de dinero tal que:

$$V(p, y - VC, z^1) = V(p, y, z^0) \quad [4]$$

Por tanto, la VC puede ser definida como la cantidad máxima de dinero que puede ser tomada del individuo quedando éste al mismo nivel de bienestar al que estaba antes de la mejora en la calidad ambiental. En otras palabras, la VC es disposición a pagar (DAP) por una mejora en la calidad ambiental. No obstante, si la calidad ambiental se deteriora es la cantidad mínima que habría que darle al individuo para compensarle por la pérdida en la calidad ambiental, en este caso, la VC mide la disposición a ser compensado (DAC) por un deterioro en la calidad ambiental.

Por su parte, la variación equivalente (VE) es un cantidad de dinero tal que:

$$V(p, y + VE, z^0) = V(p, y, z^1) \quad [5]$$

Por ello, la VE es la cantidad mínima de dinero que debe ser dada al individuo para que éste esté igual que si hubiera tenido lugar una mejora en la calidad ambiental. De igual modo, si la calidad ambiental se deteriora la VE es la cantidad máxima que el individuo está dispuesto a pagar para prevenir dicho deterioro.

En definitiva, estas medidas de bienestar pueden ser utilizadas para analizar tanto los efectos externos positivos como los negativos.

Idea general ■ El MVC es uno de los métodos más adecuados para estimar los beneficios proporcionados por los bienes públicos que carecen de mercado. Es un método hipotético o directo que se basa en la información que revelan las personas cuando se les pregunta directamente sobre la valoración del bien público objeto de análisis. Por lo tanto, un elemento fundamental de este método es el diseño de un cuestionario que recoja la valoración -su disposición a pagar- que las personas otorgan a los cambios que se producen en su nivel de bienestar ante variaciones en las condiciones de oferta del bien público. De esta forma, este método evita el obstáculo que supone la ausencia de mercado para este tipo de bienes enfrentando a los consumidores con mercados hipotéticos en los cuales tienen la oportunidad de adquirir el bien en cuestión. Como señala Carson (1991), el

atractivo de la valoración contingente es que facilita la construcción de un mercado en el cual el investigador puede observar una decisión económica directamente relacionada con el bien objeto de interés.

Sin embargo, el diseño de un ejercicio de valoración contingente no está exento de dificultades y es necesario evitar en lo posible cualquier tipo de sesgo para poder obtener de las personas unas respuestas honestas puesto que, en caso contrario, se podría desvirtuar la utilidad de este método en la valoración económica de los beneficios sociales de la provisión de bienes públicos y de la calidad ambiental (1). De hecho, como cualquier metodología económica, la valoración contingente tiene sus limitaciones y es difícil implementarla adecuadamente. Además, por sí misma no puede dar una respuesta definitiva a cualquier decisión política de importancia (Carson, 1998).

La implementación de un mercado hipotético a través de un cuestionario comporta tres elementos. En primer lugar, es necesario proporcionar al entrevistado la información sobre el bien que se pretende valorar de modo que éste pueda conocer adecuadamente el problema que se

El MVC es uno de los métodos más adecuados para estimar los beneficios proporcionados por los bienes públicos que carecen de mercado

(1) El lector interesado en la polémica existente entre los detractores y los defensores del método puede consultar, por un lado, Diamond y Hausman (1994), Diamond (1996) y Fisher (1996) y, por otro, Hanemann (1994 y 1996).

está tratando. En segundo lugar, se ha de abordar la formulación de la pregunta sobre la DAP. Para ello debe quedar claro el vehículo y frecuencia del pago (incremento de impuestos, contribución a un fondo para la protección de la naturaleza, pago único o diferido, etc.) así como el formato de licitación, es decir, si la pregunta sobre la DAP es abierta (¿cuánto es lo máximo que usted pagaría?), dicotómica (responder «sí» o «no» a una determinada cantidad propuesta), una combinación de ambas (formato mixto) o un formato dicotómico doble (dos preguntas cerradas). Respecto al formato de licitación más idóneo, todavía no existe en la literatura una postura común. Por ejemplo, Hanemann (1994) señala que el formato dicotómico puede eliminar muchos de los sesgos que aparecen con el formato abierto. Sin embargo, otros afirman que el formato abierto proporciona estimaciones más exactas (Freeman, 1992; Schulze, 1993) y que bajo el formato dicotómico puede aparecer un posible sesgo al alza ya que el precio de salida mostrado al individuo le proporciona información sobre el bien objeto de estudio (Schulze et al., 1996) (2). Y, en tercer lugar, se obtiene información sobre las características socioeconómicas de los entrevistados al objeto

de poder estimar una función de valor, donde la DAP declarada venga explicada por esas mismas características y otras variables relevantes de esta forma se puede probar la validez teórica del método de valoración contingente, ya que el signo de los coeficientes estimados tiene que coincidir con lo que la teoría económica predice (Riera, 1994 y Bishop et al., 1995).

3. CASO DE ESTUDIO: MEJORAS MEDIOAMBIENTALES Y URBANÍSTICAS EN LA FACHADA LITORAL DE VALENCIA

En España la valoración de las externalidades ambientales con el MVC es un fenómeno reciente (3), además, la mayor parte de las aplicaciones han venido referidas a espacios naturales siendo todavía escasas las relativas a infraestructuras públicas. Los primeros trabajos (Riera, 1993 y Riera, 1995b) tuvieron como objeto valorar los beneficios sociales de dos importantísimas actuaciones urbanísticas desarrolladas en esta década en Barcelona (*Segundo Cinturón de Ronda*) y en Madrid (*Pasillo Verde Ferroviario*). La primera se acometió como consecuencia de la preparación de Barcelona para la sede de los Juegos Olímpicos de 1992 y, la segunda, tuvo como finalidad conectar subterráneamente la estación del Príncipe Pío de Madrid con la de Atocha.

(2) Comparaciones recientes (Boyle et al., 1996 y Ready et al., 1996) parecen apoyar la postura general de que la DAP es mayor con preguntas dicotómicas que con preguntas abiertas ($DAP_{DC} > DAP_{OE}$). Sin embargo, Bohara et al. (1998) apoyan la hipótesis básica de Hanemann (1996) de que los entrevistados responden de manera completamente diferente las preguntas dicotómicas y las abiertas y que, por tanto, cualquier juicio respecto a una relación sistemáticas entre la DAP_{DC} y DAP_{OE} carece de sentido hasta que haya disponible una mayor evidencia.

(3) El lector interesado encontrará en Barreiro y Pérez y Pérez (1999) un análisis detallado de las 15 aplicaciones que se han realizado en España del MVC para valorar las externalidades ambientales.

En el caso particular de la Comunidad Valenciana, hasta el momento, tan sólo se ha aplicado en dos ocasiones el MVC para valorar bienes ambientales. El primer trabajo (Saz, y Suárez, 1998) tuvo como finalidad estimar el valor de uso recreativo de un parque natural y el segundo, mucho más reciente, es objeto de análisis en este trabajo. En concreto, Saz et al. (1999) han estimado los beneficios sociales derivados de la remodelación de la fachada litoral de Valencia como consecuencia de la necesaria reordenación y expansión de las actividades de su puerto comercial. Las actuaciones previstas, que a continuación se describen, comportan importantes efectos externos afectando al bienestar potencial de miles de ciudadanos.

Asimismo, cabe destacar que se trata de un ejercicio de valoración *ex ante*, pues todavía no se ha tomado ninguna decisión respecto a la ejecución o no de dichas actuaciones públicas. En concreto, éstas son tres. En primer lugar, está previsto el abandono por parte del puerto de la antigua dársena interior para que ésta sea cedida a la ciudad para su utilización con fines recreativos como ha ocurrido previamente en otras ciudades portuarias (Alicante, Barcelona, Baltimore, etc.), esta actuación recibe el nombre de «Balcón al Mar» y supone una mejora medioambiental clara ya que se aleja la actividad comercial de las zonas más próximas al entramado urbano con todo lo que ello conlleva (eliminación del tráfico de mercancías, reducción de los niveles de ruidos, etc.). En segundo lugar, está prevista la creación de una zona verde de 60.000 m² y de un carril bici de más de dos kms. de longitud que servirá como elemento diferenciador de la trama

urbanística de la ciudad de Valencia de las nuevas instalaciones del puerto, además, de incrementar la dotación de este tipo de infraestructuras en un área que se caracteriza por su escasez. Y, por último, está la actuación urbanística denominada «Acceso

Norte» que consiste en la construcción de una nueva conexión subterránea que de norte a sur atravesará la ciudad de Valencia evitando el tráfico actual en superficie y, por tanto, mejorando los niveles de calidad ambiental de la zona afectada al reducir los niveles actuales de ruido y de emisiones a la atmósfera.

El bien público objeto de valoración era de elevada complejidad, por tanto, en el cuestionario la descripción verbal del mismo se acompañó de material gráfico (fotografías aéreas y planos) para facilitar su comprensión, puesto que quizás la tarea más difícil de este tipo de trabajos es asegurar que todos los entrevistados compartan un entendimiento básico y común del bien público que se está valorando.

El proceso de encuestación se inició en Enero de 1998 con la discusión y posterior prueba del cuestionario (4), fi-

(4) La prueba previa del cuestionario, así como la discusión en grupos de enfoque, resulta esencial para llegar a una redacción adecuada del mismo donde se hayan subsanado las deficiencias detectadas.

En España la valoración de las externalidades ambientales con el MVC es un fenómeno reciente

Las actuaciones previstas comportan importantes efectos externos afectando al bienestar potencial de miles de ciudadanos

nalizando a principios del mes de Junio de 1998. Se realizó un total de 1.332 entrevistas en dos zonas diferentes: la ciudad de Valencia y el Area Metropolitana de ésta (comarcas de L'Horta Nord, L'Horta Sud y L'Horta Oest). La decisión de no circunscribir las entrevistas exclusivamente a los límites geográficos de la ciudad de Valencia extendiendo éstas también a lo que denomina el Area Metropolitana, vino justificada por el hecho de que los ciudadanos residentes en esta última área también son beneficiarios potenciales de las actuaciones urbanísticas que se van a llevar a cabo en la ciudad de Valencia y, por tanto, su exclusión hubiera conducido, probablemente, a una subestimación de los beneficios sociales derivados de dichas actuaciones. De hecho, Pate y Loomis (1997) advierten que en los estudios de valoración contingente donde no se tienen en cuenta el factor distancia y donde, además, la muestra está muy limitada geográficamente se corre el riesgo de subestimar los beneficios agregados.

Para la determinación del número total de entrevistas, se siguió la recomendación de Schuman (1996) que señala que el tamaño muestral utilizado debe ser lo suficientemente grande como para obtener la adecuada precisión en las estimaciones a realizar. En particular, sugiere que si se utiliza un formato de pregunta di-

cotómico el tamaño muestral debe estar claramente por encima de las 1.000 entrevistas.

El vehículo de pago elegido fue la contribución voluntaria (anual) a un

Fondo Especial que se encargaría de llevar a cabo las obras a buen término durante el período previsto de ejecución de las mismas (1998-2001). Es importante recordarle al individuo el período de tiempo a partir del cuál el bien público estará plenamente disponible ya que de este forma se refuerza la credibilidad del mercado hipotético y, al mismo tiempo, el entrevistado puede juzgar si el plazo de tiempo es o no relevante para él (Ajzen et al., 1996).

El formato de licitación elegido fue el de tipo subasta ya que se planteaban dos preguntas cerradas seguidas de una final abierta. Si el individuo daba una respuesta positiva al primer precio ofrecido, entonces éste se multiplicaba por dos, si era negativa se dividía por dos (5). Por lo tanto, cuatro precios de salida diferentes fueron utilizados: 1.000, 2.000, 5.000 y 10.000 pesetas a partir de los resultados obtenidos en la fase de pilotaje donde se utilizó una pregunta abierta. De las 1.332 observaciones 425 fueron de protesta (6), es decir, son individuos que declararon no estar dispuestos a pagar cantidad alguna o se negaron a participar en el mercado hipotético, principalmente, porque, en su opinión, ya pagaban demasiados impuestos. Esto supone un porcentaje del 32%, que se encuentra dentro de los límites aceptables.

(5) Aquí, el elemento clave es la elección de los precios ofrecidos a los entrevistados dado que puede afectar a la estimación de la media de la DAP (Cooper y Loomis, 1993).

(6) Para detectar este tipo de respuestas, se introdujeron en el cuestionario dos tipos de preguntas que trataban de averiguar, por un lado, por qué un individuo se negaba a participar en el mercado hipotético y, por otro, por qué daba un valor cero o negativo, es decir, por qué no estaba dispuesto a pagar (Portney, 1994).

Se realizó un total
de 1.332
entrevistas en dos
zonas diferentes

Cuadro 1 RESUMEN DE RESULTADOS	
Modelo utilizado	Media de la DAP (en pesetas)
<i>Spike</i>	6.244
Logit	-3.514
Probit Bivalente	-3.678
Estimación no paramétrica	5.949
DAP Mínima Legal	1.300
Fuente: Saz et al. (1999).	

Los resultados obtenidos (7), se vieron afectados, en buena parte, por el modelo elegido para estimar la media de la DAP (véase cuadro 1). En particular, cabe destacar, como elemento metodológico más novedoso, la aplicación por primera vez en España del modelo *Spike* (Krström, 1997b) cuyas ventajas son evidentes cuando la distribución de la DAP es asimétrica y cuando una considerable proporción de los entrevistados manifiestan una DAP igual a cero.

El modelo *Spike* básicamente utiliza dos preguntas de valoración: la primera pregunta al individuo si quiere o no contribuir económicamente por un determinado bien público o ambiental. Es decir, se trata de averiguar si el individuo está o no en el mercado de este bien y, la segunda, le ofrece un determinado precio A. Si el individuo responde que no a la primera, esta segunda pregunta es innecesaria. Por tanto, para cada individuo *i*, se define un indicador (E_i) que nos dice si éste está o no en el mercado:

(7) Los resultados que se muestran en estas líneas difieren ligeramente de los recogidos en Saz et al. (1999) debido a que el trabajo original se amplió incrementando tanto el número de entrevistas realizadas como el número de precios de salida ofrecidos a los entrevistados.

$$E_i = 1 \text{ si } DAP > 0$$

(0 en el resto de situaciones) [6]

De igual forma, D_i nos indica si el individuo está o no dispuesto a pagar el precio sugerido A:

$$D_i = 1 \text{ si } DAP > A$$

(0 en el resto de situaciones) [7]

La función de máxima-verosimilitud para la muestra viene dada por la siguiente ecuación:

$$l = \sum_{i=1}^N E_i D_i \ln[1 - F_{DAP}(A)] + E_i(1 - D_i) \ln[F_{DAP}(A) - F_{DAP}(0)] + (1 - E_i) \ln[F_{DAP}(0)]$$
 [8]

Aquí aparecen los tres situaciones posibles. Primero, un individuo puede rechazar el pago propuesto A por que le parece demasiado alto, pero aceptar pagar alguna cantidad. Segundo, puede rechazar pagar A o cualquier otra cantidad y, por último, puede aceptar pagar A puesto que su DAP verdadera está por encima de este valor propuesto. Una vez estimada la función de máxima-verosimilitud, para obtener la media se ha de resolver la siguiente integral:

Los resultados obtenidos se vieron afectados por el modelo elegido para estimar la media de la DAP

El modelo *Spike* básicamente utiliza dos preguntas de valoración

$$\int_0^{\infty} \frac{\exp(\alpha - \beta A)}{1 + \exp(\alpha - \beta A)} \quad [9]$$

donde α y β son los coeficientes obtenidos en la estimación de la función de máxima-verosimilitud. Si β es positivo, entonces la media de la DAP en el modelo *Spike* viene dada por la siguiente expresión:

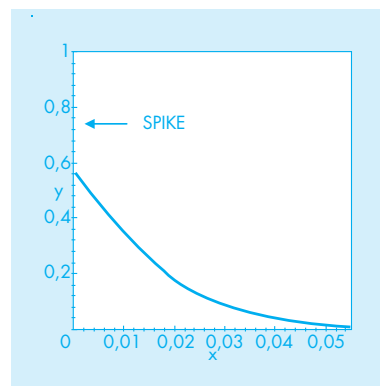
$$\frac{1}{\beta} \ln[1 + \exp(\alpha)] \quad [10]$$

El «spike» se define como el valor para el cual $F_{DAP}(A) = 0$, la probabilidad de que la DAP se igual a cero. Kriström demuestra que el valor del «spike» puede ser obtenido mediante la siguiente fórmula:

$$\frac{1}{[1 + \exp(\alpha)]} \quad [11]$$

En el caso objeto de estudio, actuaciones urbanísticas en la ciudad de Valencia, el porcentaje de respuestas DAP = 0 es del 56% y el porcentaje de respuestas de protesta es del 32%. Por lo tanto, cuando la presencia de ceros es tan elevada, lo más adecuado es aplicar un modelo *Spike* porque asigna una probabilidad distinta de cero a las respuestas cero a diferencia del resto de modelos analizados. Por ello, se ha procedido a estimar la función de máxima verosimilitud para el modelo *Spike* para obtener el valor de los coeficientes α y β que nos permiten calcular tanto el valor de la media de la DAP como del propio «spike». En particular, cabe destacar que el valor del «spike» es de 0,43 puesto que la función comienza en el valor 0,57 (véase gráfico 1). La media de la DAP obtenida a partir del mo-

Gráfico 1
**FUNCION DE SUPERVIVENCIA
DE LA DAP**



delo *Spike* es de 6.244 ptas frente a los valores negativos obtenidos con los modelos Logit y Probit Bivariante (-3.514 y -3.678 ptas., respectivamente). Por su parte, la mediana es cero puesto que más de la mitad de los individuos entrevistados declararon no estar dispuesto a pagar nada. La enorme diferencia registrada entre la media y la mediana en el modelo *Spike*, nos muestra claramente que la distribución de la DAP por la provisión de bienes públicos en la ciudad de Valencia es asimétrica.

También por primera vez en España, en este trabajo se aplican otros dos modelos. El primero, es la técnica de estimación no paramétrica desarrollada por Kriström (1990) para analizar la respuesta de los entrevistados a preguntas dicotómicas simples cuya ventaja principal, frente a las técnicas paramétricas, es que no es necesario asumir una forma funcional para la distribución de la DAP y, por tanto, no se corre ningún riesgo de mala especificación de ésta. La media obtenida

con este modelo fue de 5.949 pesetas, muy similar a la hallada a partir del modelo *Spike* (6.182 pesetas), lo que, según los autores, da una idea de la robustez de los resultados obtenidos.

Y, el segundo modelo, es la DAP Mínima Legal sugerida por Harrison y Krström (1995). Estos autores consideran el formato de pregunta dicotómico o referéndum como un «contrato legal» entre el investigador que realiza el estudio de valoración contingente y los entrevistados. Por lo tanto, desde un punto de vista legal, las preguntas tipo referéndum planteadas a los entrevistados a través de diferentes versiones de un mismo cuestionario no son más que contratos legales implícitos cuyos términos han de ser respetados y donde el compromiso adquirido es pagar la cantidad propuesta. La media obtenida mediante este modelo fue de tan sólo 1.300 pesetas frente a los valores sensiblemente más altos obtenidos con el resto de modelos, sin embargo, no se debe olvidar que por definición es un valor mínimo.

Finalmente, una vez que estiman la media de la DAP a partir de los diferentes modelos especificados, proceden a la agregación de las valoraciones individuales para la obtención de los beneficios sociales de la remodelación de la fachada litoral de Valencia, los cuales ascienden a unos 25.000 millones de pesetas tal y como se muestra en el cuadro 2. No obstante, en el proceso de agregación se tuvieron en cuenta tres factores. En primer lugar, se tenía que elegir, entre los diferentes modelos analizados, aquél que se ajustaba mejor a las características de los datos obtenidos del proceso de encuesta, puesto que, como se ha puesto de

Cuadro 2
BENEFICIOS SOCIALES DE LAS MEJORAS URBANÍSTICAS Y MEDIOAMBIENTALES (en pesetas)

Modelo elegido	<i>Spike</i>
Tamaño muestral	1.332
Media de la DAP	6.244
Intervalo de confianza	(5.711,6.777)
Media $\times$ 4	24.976
Población mayor 18 años	1.006.830
Valor Beneficios Sociales de las Mejoras Urbanísticas y Medioambientales	25.146.586.080

Fuente: Elaboración propia.
Nota: La media se multiplica por cuatro porque al entrevistado se le preguntaba cuánto estaba dispuesto a pagar cada uno de los cuatro años de duración prevista de las obras.

manifiesto, los resultados variaban considerablemente en función del modelo utilizado. La conclusión a la se llegó es que el modelo *Spike* parecía el más adecuado dada la asimetría mostrada por la distribución de la DAP y dada la elevada presencia de respuestas cero. Además, los modelos Logit y Probit Bivariante dieron valores negativos de la media de la DAP. Por otro lado, la DAP Mínima Legal no parecía el modelo más adecuado ya que conducía a una subestimación de los beneficios sociales puesto que por definición es un valor mínimo. En segundo lugar, se debía elegir entre la media o la mediana como estadístico relevante para determinar los valores monetarios. A este respecto, Hanemann (1994) señala que, cuando se utiliza el formato dicotómico, la mediana ofrece algunas ventajas como indicador más consistente. Sin embargo, una vez que se inclinaron a favor del modelo *Spike*, estaba claro que el criterio de agregación había de basarse en la media pues la mediana obtenida fue cero pesetas ya que más de la mitad de los encuestados declaró una DAP igual a cero. Y, en

Los beneficios sociales de la remodelación de la fachada litoral de Valencia ascienden a unos 25.000 millones de pesetas

tercer lugar, estaba la cuestión no menos importante de la elección de la población relevante para proceder a la obtención de los valores agregados. En este caso particular, como ya se ha insistido y para evitar una posible subestimación de los beneficios sociales, la población elegida fue la de la ciudad de Valencia y la del Area Metropolitana ya que se consideró que los ciudadanos residentes en esta última área también eran beneficiarios potenciales de las actuaciones urbanísticas previstas en la ciudad de Valencia.

4. CONCLUSIONES

Con este trabajo se ha pretendido mostrar la extraordinaria utilidad que tiene el MVC en el contexto del análisis coste-beneficio en presencia de efectos externos ya que permite estimar el valor de éstos, obteniendo una valiosa información que, como en el caso analizado, ha sido utilizada para apoyar las decisiones políticas que afectan directamente a la provisión de bienes públicos (valoración *ex ante*).

Mediante la utilización de diferentes modelos matemáticos, entre los que destaca el novedoso modelo *Spike*, se ha procedido a la agregación de las valoraciones individuales obtenidas proveyendo a la administración pública de una valoración monetaria del apoyo que la socie-

dad valenciana otorga a las mejoras medioambientales y urbanísticas derivadas de las actuaciones públicas previstas. Esta información puede ser de mayor utilidad que aquellos otros valores basados en actitudes y creencias o en medidas cualitativas puesto que el coste de una política de provisión de bienes públicos se mide en términos monetarios, por ello, la única comparación posible surgirá si el beneficio se mide en las mismas unidades que los costes. Sin embargo, los resultados de estos estudios de valoración contingente han de utilizarse como un elemento más de juicio para las decisiones de política económica actuales, pero nunca como el único factor a tener en cuenta.

BIBLIOGRAFIA

- AJZEN, Y., BROWN, T.C. and ROSENTHAL, L.H. (1996), «Information bias in contingent valuation: effects of personal relevance, quality of information, and motivational orientation», *Journal of Environmental Economics and Management*, vol. 30, n° 1, pp. 43-57.
- ALBI, E., GONZALEZ PARAMO, J.M. y ZUBIRI, J. (1999), *Economía Pública*, Editorial Ariel.
- BARREIRO, J. y PEREZ Y PEREZ, L. (1999), «Valoración de Externalidades Ambientales en España a través del Método de Valoración contingente», *VI Encuentro de Economía Pública*, Oviedo, febrero.
- BISHOP, R.C., CHAMP, A. and MULLARKEY, D.J. (1995). «Contingent Valuation» en D.W. Bromley (de.): *The Handbook of Environmental Economics*, Blackwell, Cambridge, Ma.

- BOHARA, A.K., MCKEE, M., BERRENS, P.R., JENKINS-SMITH, H., SILVA, C.L. and BROOKSHIRE, D. (1998), «Effects of total cost and group-size information on willingness to pay responses: Open ended vs. dichotomous choice», *Journal of Environmental Economics and Management*, 35, 142-163.
- BOYLE, K., JOHNSON, F., MCCOLLUM, D., DESVOUGES, W., DUNFORD, R. and HUDSON, S. (1996), «Valuing public goods: Discrete versus continuous contingent valuation responses», *Land Economics*, 72, 381-396.
- CARSON, R.T. (1991): «Constructed Markets» en Braden, J.B. y Kolstad, C.D. (Eds.): *Measuring the demand for environmental quality*, North Holland.
- CARSON, R.T. (1998), «Valuation of tropical rainforest: philosophical and practical issues in the use of contingent valuation», *Ecological Economics*, 24 (1), 15-29.
- COOPER, J.C. and LOOMIS, J.B. (1993), «Sensitivity of willingness to pay estimates to bid design in dichotomous choice contingent valuation models», *Land Economics*, 69, 203-209.
- DIAMOND, P. (1996), «Discussion of the conceptual underpinnings of Contingent Valuation Method by A.C. Fisher», en Bjornstand, D.J. y Khan, J.R. (Eds.): *The contingent valuation of environmental resources. Methodological issues and research needs*, Edward Elgar Publishing, Cheltenham, U.K.
- DIAMOND, P.A. and HAUSMAN, J.A. (1994), «Contingent valuation: is some number better than no number?», *Journal of Economic Perspectives*, vol. 8, n° 4, pp. 45-64.
- DRAPER, M. y HERCE, J.A. (1994), «Infraestructuras y crecimiento: un panorama», *Revista de Economía Aplicada*, 6 (3), pp. 129-168.
- FISHER, A.C. (1996), «The conceptual underpinnings of Contingent Valuation Method», en Bjornstand, D.J. y Khan, J.R. (Eds.): *The contingent valuation of environmental resources. Methodological issues and research needs*, Edward Elgar Publishing, Cheltenham, U.K.
- FREEMAN, A.M. (1992), *The Measurement of Environmental and Resources Values* (Resources for the Future, Washington, D.C.).
- HANEMANN, W.M. (1994), «Valuing the environment through contingent valuation», *Journal of Economic Perspectives*, vol. 8, n° 4, pp. 19-43.
- HANEMANN, W.M. (1996), «Theory versus data in the contingent valuation debate», en Bjornstand, D.J. y Khan, J.R. (Eds.): *The contingent valuation of environmental resources. Methodological issues and research needs*, Edward Elgar Publishing, Cheltenham, U.K.
- HARRISON, G.W. and KRISTRÖM, B. (1995), «On the interpretation of responses in contingent valuation surveys», en Johansson, P.-O., Kriström, B. y Mäler (eds.), *Current Issues in Environmental Economics*, Manchester University Press, Manchester.
- JOHANSSON, P.-O. (1993), *Cost-benefit analysis of environmental change*, Cambridge University Press.
- KRISTRÖM, B. (1990), «A non-parametric approach to the estimation of welfare measures in discrete response valuation studies», *Land Economics*, 66, pp. 135-139.

- KRISTRÖM, B. (1997a), «Practical problems in contingent valuation», in Kopp, R.J., Pommerehne, W.W. and Schwarz, N (Eds.), *Determining the value of non-market goods*, Kluwer Academic Publishers.
- KRISTRÖM, B. (1997b), «Spike models in contingent valuation», *American Journal of Agricultural Economics*, 79, 1013-1023.
- PATE, J. y LOOMIS, J. (1997), «The effect of distance on willingness to pay values: a case study of wetlands and salmon in California», *Ecological Economics*, 20 (3), 199-207.
- PORTNEY, P.R. (1994), «The contingent valuation debate: why economists shud care», *Journal of Economic Perspectives*, vol. 8, n° 4, pp. 3-17.
- READY, R.C., BUZBY, J.C. y HU, D. (1996): «Differences between continuous and discrete contingent value estimates», *Land Economics*, vol 72, n° 3, pp. 397-411.
- RANDALL, A. (1997), «The NOAA Panel Report: A New Beginning or the End of an Era?», *American Journal of Agricultural Economics*, 79 (5), 1489-1494.
- RIERA, P. (1993), *Rentabilidad social de las infraestructuras: las Rondas de Barcelona*, Editorial Civitas.
- RIERA, P. (1994), *Manual de valoración contingente*, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.
- RIERA, P. (1995a), «Infraestructuras y medio ambiente», *Economistas*, n° 64 extraordinario.
- RIERA, P. (1995b), *Beneficio social del pasillo verde ferroviario de Madrid*, Edit. Noesis, Madrid.
- SAZ, S. del y SUAREZ, C. (1998), «El valor de uso recreativo de espacios naturales protegidos: aplicación del método de valoración contingente al parque natural de l'Albufera», *Revista Española de Economía Agraria*, n° 182, pp. 239-272.
- SAZ, S. del, GARCIA, L. y PALAU, J.M. (1999), *Los beneficios sociales de la remodelación urbanística de la fachada litoral de Valencia: un estudio de valoración contingente*, Editorial Civitas, Madrid.
- SCHULZE, W.D. (1993), «Use of Direct Methods for Valuing Natural Resources Damages», in: Kopp, R.J. & Smith, V.K. (eds.): *Valuing natural assets* (Resources for the Future, Washington, D.C.).
- SCHULZE, W., McCLELLAND, G. WALDMAN, D. and LAZO, J. (1996), «Sources of Bias in Contingent Valuation», in: D.J. Bjornstand & J.R. Khan (eds.): *The contingent valuation of environmental resources* (Edward Elgar, Cheltenham).
- SCHUMAN, H. (1996), «The sensitivity of CV outcomes to CV survey methods», in: D.J. Bjornstand & J.R. Khan (eds.): *The contingent valuation of environmental resources* (Edward Elgar, Cheltenham).



ALFONSO VEGARA GOMEZ
GABRIEL ESCOBAR GOMEZ

EL MODELO TERRITORIAL DE LA COMUNIDAD VALENCIANA

■ **RESUMEN** *El territorio de la Comunidad Valenciana como activo básico de competitividad regional: En la etapa de la globalización la Comunidad Valenciana se enfrenta al reto de lograr un territorio competitivo para las actividades económicas, atractivo para la vida cotidiana de la población, cohesionado socialmente y ambientalmente sostenible. La definición de un modelo territorial consensuado para el futuro de la Comunidad es una de las claves para lograr estos objetivos que van a determinar las expectativas de nuestra sociedad en los próximos años. (PALABRAS CLAVE: Ordenación del Territorio, Comunidad Valenciana, Desarrollo Regional, Arco Mediterráneo Español.)* ■

1. EL NUEVO ESCENARIO DERIVADO DE LOS PROCESOS DE GLOBALIZACION

1.1. Acelerado proceso de urbanización ■ Las principales ciudades del mundo están experimentando cam-

bios muy importantes. En los países en vías de desarrollo las tasas de crecimiento urbano son espectaculares y en los países desarrollados las grandes ciudades se están dispersando por espacios regionales cada vez más amplios y aparecen procesos de cambio y transformación sin precedentes

Diversos estudios coinciden sensiblemente en la evaluación de la intensidad del proceso de urbanización que se está produciendo a nivel mundial. En

Alfonso Vegara Gómez. Dr. Arquitecto, Economista, Sociólogo. Presidente de Taller de Ideas.
Gabriel Escobar Gómez. Ingeniero Agrónomo. Director de Ordenación del Territorio de Taller de Ideas.



Ayuntamiento de Alicante

1950, aproximadamente el 30% de la población podía considerarse como urbana. En el 2000 el porcentaje de población urbana será ya del 50%. Según ciertas previsiones solventes para el año 2025, cerca del 70% de la población mundial será urbana.

Los demógrafos preciden también que hacia el año 2025 habrá más de 30 megacities que sobrepasen los 8 millones de habitantes y más de 500 ciudades que superen el millón de habitantes. Un proceso de urbanización de estas proporciones constituye un reto infraestructural y ambiental sin precedentes.

Pero no es solo un proceso cuantitativo, las ciudades desempeñan un papel de liderazgo creciente como nodos que articulan y organizan la economía mundial. Además, el compromiso de las ciudades en materia de sostenibilidad es un aspecto esencial de la continuidad y de la calidad de vida en el planeta.

Dar una respuesta coherente a los problemas y a las oportunidades de las ciudades del siglo XXI se convierte en un tema central, no solo desde el punto de vista urbanístico y territorial, sino también desde el punto de vista político, económico, social y cultural.

El organizar las ciudades del siglo XXI es hoy día una de las grandes cuestiones de la humanidad. Se requiere un esfuerzo conjunto de las instituciones públicas, del sector privado, de la sociedad civil, de las universidades, de los profesionales y de todos los estamentos de nuestra sociedad.

1.2. Megatendencias ■ a) El protagonismo de los pequeños actores de la economía global ■ Cuanto más grande

es la economía global más fuertes resultan los pequeños actores. Esto está llevando a un progresivo fortalecimiento de las pequeñas unidades de producción, a la desconstrucción de grandes compañías, al nacimiento de empresas virtuales y a la emergencia de alianzas estratégicas de pequeñas unidades que operan con mucha flexibilidad.

En USA, la economía más importante del mundo en este momento, el 50% de las exportaciones son realizadas por empresas de menos de 19 trabajadores.

Los estados nacionales van perdiendo peso relativo y surgen otras unidades de carácter regional o local que operan con más eficacia y más cerca de los ciudadanos de forma análoga a lo que sucede con las grandes compañías.

b) La Sociedad del Saber ■ Los recursos del conocimiento son móviles. El reto más importante para la supervivencia de nuestras ciudades en el futuro será la capacidad para **atraer y generar recursos humanos altamente preparados**, en este sentido, las opciones profesionales, la infraestructura educativa, las opciones residenciales, la calidad de vida, el equilibrio social, la seguridad ciudadana, la calidad de los espacios urbanos va a ser un factor clave de competitividad.

Conocimiento, educación, investigación, información son las materias primas básicas del comercio y de la economía global. El llamado «Brainpower» o capital intelectual será el factor crítico en el siglo XXI.

Las ciudades que tengan más éxito en atraer y educar a los mejores talentos intelectuales son las que van a florecer. La

gente son el nuevo producto, la materia prima básica de la economía del siglo próximo.

En contraste con el ritmo explosivo de crecimiento demográfico de los países

El capital
intelectual
será clave
en el siglo XXI

en vías de desarrollo, el descenso de natalidad, especialmente en los países más desarrollados, puede provocar la incapacidad de las generaciones jóvenes en activo de soportar

la carga de las generaciones mayores jubiladas a no ser que se produzca un espectacular crecimiento de la productividad o flujos migratorios importantes.

Los países desarrollados intentan mantener su posición de liderazgo mejorando la productividad a través del conocimiento y la innovación permanente.

La «sociedad del saber» es la única respuesta posible de los países desarrollados para mantener su liderazgo, y el único camino de los países menos desarrollados para progresar hacia el futuro.

Y esto, va a afectar mucho al perfil y a las funciones de las ciudades en el futuro.

c) Los viajes y el turismo como sector emergente ■ Las nuevas tecnologías de la información y las telecomunicaciones están revolucionando la economía mundial. Hay sectores de importancia creciente en nuestra sociedad como educación, sanidad, biotecnología, servicios financieros, etc.

Junto a estos sectores, los viajes y el turismo son ya y seguirán siendo uno de los principales sectores económicos a nivel mundial. Actualmente casi el 10% de



Baltimore ha sido durante años un ejemplo de transformación de su puerto hacia funciones urbanas.

la población activa mundial trabaja en este sector.

Esto representa una oportunidad importante para muchas ciudades y regiones, especialmente para aquellas con menos capacidad para competir en altas tecnologías pero con importantes activos naturales y culturales.

d) Se ha globalizado la preocupación por el medio ambiente ■ La Cumbre de Río supuso un impulso sin precedente en la aceptación mundial de la importancia de considerar los aspectos ambientales en las estrategias de desarrollo de los países, de las regiones y de las ciudades.

Además, la experiencia mundial en materia medio-ambiental pone de manifiesto que invertir en protección y valoración de la naturaleza es rentable. Los territorios que han sido capaces de desarrollar programas de excelencia ambiental han fortalecido al mismo tiempo su posición competitiva, y por supuesto, han mejorado la calidad de vida de sus habitantes y visitantes.

Muchas ciudades y regiones innovadoras en el mundo están haciendo inversiones millonarias en mejora del medio ambiente, del paisaje, espacio urbano, de la calidad ambiental y no sólo inversiones en infraestructura productiva tradicional.

En definitiva...

El protagonismo de los pequeños actores en la economía global.

La Sociedad del Saber.

Los viajes y el turismo como sector emergente.

Globalización de la preocupación por el medio ambiente...

Son factores de cambio en nuestra sociedad, megatendencias... que van a transformar el escenario en el que se desenvuelven las ciudades y nuestro trabajo como urbanistas.

1.3. Tensiones de transformación en las grandes ciudades ■

El fenómeno urbano más relevante de este final de siglo es la emergencia de la ciudad-región. Con carácter general se observan los siguientes procesos de cambio.

d) En Europa y en ciertos países desarrollados ■ Se percibe un debilitamiento de las tradicionales fuerzas centrípetas asociadas a las economías de aglomeración que dieron lugar a la emergencia de la ciudad industrial y de servicios de primera generación de carácter denso y compacto en la que la residencia y las actividades productivas se desarrollaban dentro de los límites de la ciudad.

En segundo lugar, la emergencia de fuerzas centrífugas (costes de congestión, precios del suelo, nueva valoración de la naturaleza y del medio rural) que llevan a la salida de muchas actividades fuera de los límites tradicionales de la ciudad. Salen hacia el exterior las actividades industriales, los parques de oficinas, las actividades logísticas, la residencia de media y baja densidad, diversas tipologías comerciales, instituciones universitarias, actividades de ocio y esparcimiento, etc. Surgen así nuevos territorios en entornos metropolitanos menos densos, más difusos y con necesidad de interconexión física y telemática.

En paralelo al esquema descrito de tensiones urbanas se observa la emergencia en el centro de las ciudades de actividades dotacionales y nuevas tipologías

Las ciudades se
extienden hacia
territorios cada
vez más amplios

comerciales, de empleos cualificados y residencia sofisticada mediante operaciones de renovación urbana o de creación

de áreas de nueva centralidad en los espacios vacantes que genera la reconversión económica, el desmantelamiento del aparato industrial obsoleto o antiguas infraestructuras

o equipamientos tales como puertos, ferrocarriles, instalaciones militares, etc.

b) En las ciudades de Estados Unidos ■ Profundos desequilibrios entre las áreas centrales de la ciudad, los primeros anillos marginales y los suburbios ricos. Los suburbios, lugar clásico de residencia de baja densidad, se están convirtiendo también en el principal lugar de asentamiento del empleo. En 1970 solo el 25% del empleo estaba en los suburbios. Hoy casi el 60% del empleo está ya en estas zonas de la ciudad-región. Surgen asentamientos de alta tecnología como la Ruta 128 de Boston, la 202 de Filadelfia, los asentamientos de Microsoft en Seattle, el Triángulo de Investigación de Carolina del Norte, el Silicon Valley que se reconvierte de la Informática a Internet, etc. Este crecimiento residencial difuso y la aparición de nuevas actividades económicas en los suburbios se ha venido produciendo en contraste con la pérdida de vitalidad y atractivo y con el deterioro de los centros de las ciudades tradicionales. Uno de los principales retos que tienen planteados las ciudades americanas es la recuperación de los centros de las ciudades.

Emergencia masiva de la urbanización difusa o «Sprawl». Incapacidad de controlar el crecimiento urbano dentro

de unos límites físicos razonables y con una cierta compacidad. El «Sprawl» genera problemas de tráfico, imposibilidad de aplicar sistemas de transporte público, aislamiento físico y falta de cohesión social, destrucción de espacios naturales y áreas agrícolas valiosas, consumo masivo de energía, etc. Para constatar la magnitud de este proceso en las ciudades americanas basta citar dos ejemplos: El crecimiento demográfico del Área Metropolitana de Nueva York en los últimos 25 años ha sido del 5%, sin embargo, el área urbanizada ha crecido el 60%. En los últimos 50 años la región urbana de Los Angeles ha multiplicado su población por 4 y la superficie ocupada por la urbanización por 20.

Finalmente, otra de las contradicciones de la ciudad americana radica en la incapacidad o la parálisis para proponer sistemas efectivos de coordinación de los gobiernos de los municipios de la ciudad-región que están muy fragmentadas desde el punto de vista político y administrativo.

c) Ciudades en países en vías de desarrollo ■ En los países en vías de desarrollo, especialmente en Asia y Latinoamérica se está produciendo un fuerte crecimiento natural de la población y una masiva afluencia de inmigrantes.

Se observa una evidente incapacidad para dar respuesta al problema de la vivienda y servicios urbanos básicos. Esto provoca la emergencia de asentamientos espontáneos marginales e ilegales en las periferias.

El resultado, desde el punto de vista social, es la marginación social, exclusión y dificultad de incorporación a la

economía formal, a la sociedad, a la cultura y a las principales opciones de desarrollo de la ciudad. Esto está provocando a su vez cotas alarmantes de inseguridad ciudadana.

Es cierto que existe la posibilidad de aportar servicios y mejorar con el tiempo las viviendas que surgen espontáneamente pero en todo caso se hipoteca la forma y estructura de la ciudad. La ciudad la diseñan los promotores espontáneos, ilegales o «piratas».

En estos casos los problemas llegan cuando la urbanización sucede con tanta rapidez que hace imposible una respuesta de los gobiernos locales para aportar vivienda, servicios urbanos básicos y cuando la economía local no es capaz de generar suficientes empleos.

Londres tardó 130 años en pasar de 1 a 8 millones de habitantes. México tardó sólo 30 años (del 40 al 70) en crecer lo mismo, y luego en sólo 16 años volvió a duplicar la población. Esto da una idea del explosivo crecimiento metropolitano que están viviendo algunas ciudades del mundo.

Posiblemente no haya ningún otro momento en la historia de la humanidad en el que se estén produciendo cambios tan importantes y existan tensiones urbanas de transformación a nivel mundial tan relevantes como las que se están produciendo en diferentes ciudades del mundo en estos momentos.

1.4. Protagonismo creciente de las ciudades en un mundo global ■ A nivel internacional se están



La ciudad de Valencia es un elemento fundamental de competitividad regional.

produciendo cambios importantes en la estructura y reparto del poder. Especialmente se observan cesiones de poder de los tradicionales estados hacia las instituciones transnacionales, y en paralelo, fugas de poder desde los estados-nacionales hacia las regiones y ciudades.

Muchos estados son demasiado pequeños y débiles para controlar los flujos globales de poder, riqueza, comercio y tecnología a nivel internacional, y con frecuencia, son demasiado grandes y heterogéneos para representar la pluralidad social y cultural de sus ciudadanos.

Por otra parte, los estados están perdiendo legitimidad como órganos de representación y organización eficiente y las ciudades y regiones están en una posición privilegiada para desempeñar estas funciones.

Hoy día, en la economía mundial no compiten los países, compiten en mayor medida las ciudades y las regiones ya que son los territorios con más capacidad para aportar ventaja competitiva a las empresas y personas que en ellos se ubican.

La progresiva disolución de las trabas al comercio internacional, la mayor

facilidad de acceso a la información, la mejora de los sistemas de transporte y comunicación inciden con fuerza en un fenómeno clave para el futuro de las ciudades:

«Están expuestas de forma muy abierta a la competencia internacional».

Las ciudades solo podrán sobrevivir y gozar de un desarrollo sustentable si son capaces de ofrecer servicios o produ-

cir bienes atractivos y competitivos en el contexto internacional.

La ciudades y las regiones necesitan descubrir sus singularidades, sus componentes de excelencia en el contexto en el que se desarrollan y definir un perfil inteligente de futuro.

Se trata de que cada ciudad pueda definir objetivos muy específicos para dotarse de los factores críticos capaces de generar ventaja competitiva a las personas, empresas y agentes que se desenvuelven en la ciudad.

La ventaja competitiva está basada en la singularidad y en la capacidad permanente de innovación. Hoy día los gobiernos locales y regionales, pueden contribuir de forma eficaz a la mejora de la competitividad de las empresas y actividades que se desarrollan en sus territorios.

Pueden aportar ventaja competitiva creando estructuras urbanas eficientes, infraestructuras y equipamientos específicos para las actividades que se pretende impulsar, programas de formación apropiados, órganos de promoción y apoyo a determinadas actividades, mejora de la calidad urbana y de la calidad de vida, alianzas estratégicas, etc.

Ninguna ciudad puede ser competitiva en todo. Lo ideal es desplegar el limitado arsenal de recursos humanos y materiales hacia las actividades más productivas al servicio del conjunto de la comunidad.

La información que necesitan las ciudades para definir su perfil de futuro no es la tradicional, no es solo la información de dentro de la ciudad y de sus propios procesos de cambio.

Hoy no compiten
los países sino las
ciudades y
regiones

Cada vez más las ciudades, como las empresas, necesitan conocer acontecimientos y condiciones del amplio contexto en el que se desenvuelven. Esto exige nuevos métodos de trabajo y nuevos instrumentos en urbanismo y ordenación del territorio.

Los gobiernos nacionales están perdiendo su capacidad para innovar y para dirigir la sociedad en un entorno cada vez más abierto y competitivo, las ciudades deben asumir un nuevo protagonismo y tienen un enorme potencial para poderlo hacer.

Los éxitos y fracasos de nuestras ciudades van a ser hasta cierto punto los éxitos y fracasos de nuestros países. Incluso hoy día el Banco Mundial está reorientando sus estrategias de inversión para el desarrollo de las naciones focalizando su atención en las ciudades.

Grandes temas como la competitividad económica, el equilibrio social, la calidad de vida y la sustentabilidad ambiental dependerán de nuestra capacidad colectiva para reinventar y gobernar nuestras ciudades y regiones, y en definitiva, de nuestra capacidad para innovar y compartir estas innovaciones con otras ciudades en un mundo cada vez más global e interrelacionado.

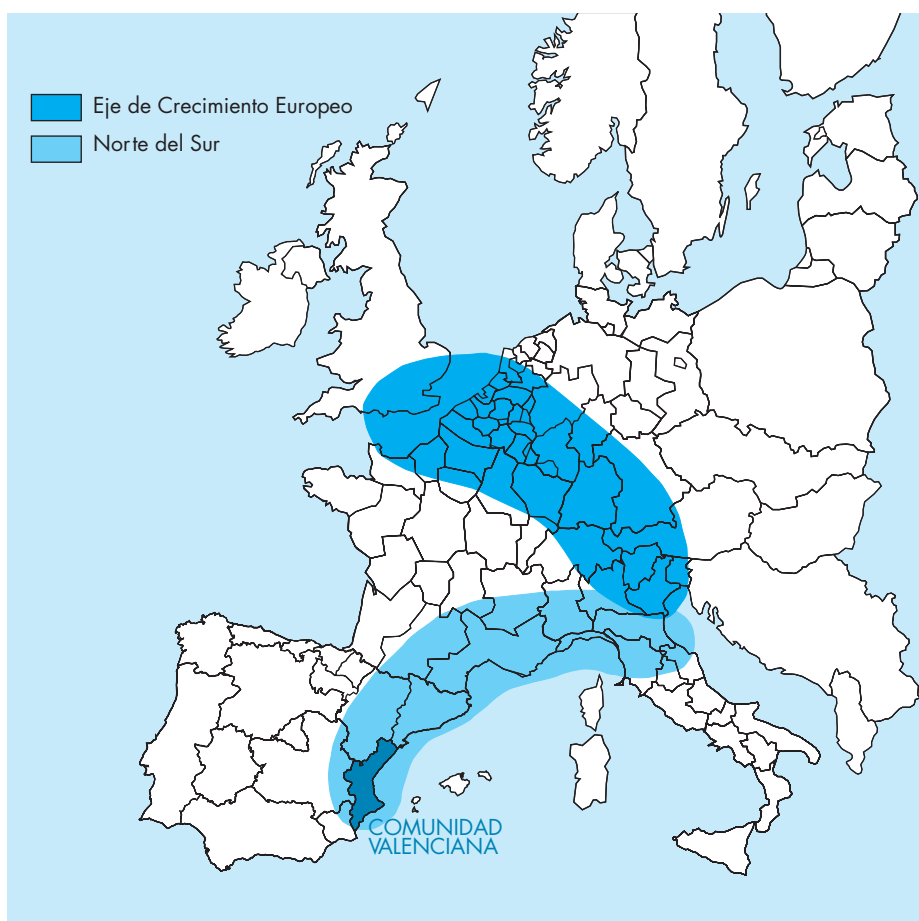
2. LA COMUNIDAD VALENCIANA EN EL ESPACIO EUROPEO

Cada vez más la consolidación de un espacio europeo único y la progresiva disolución de las fronteras entre países hace que la competencia y la cooperación entre los territorios aumente. Un fac-

tor crítico de la competitividad territorial es la eficiencia de los sistemas de infraestructuras y la calidad ambiental de los diferentes territorios.

En el futuro de Europa, cada territorio y cada región debe identificar su vocación y sus estrategias de desarrollo en un contexto más interrelacionado. En el caso de la Comunidad Valenciana, es esencial definir las claves de la integración funcional y las estrategias de especialización productiva en un marco futuro en el que nuestra relación con Europa es la principal vía para nuestro desarrollo. Es necesario definir un perfil económico y territorial competitivo, atractivo y diversificado.

Dentro de las grandes «macroregiones» en que divide el territorio europeo el documento «Europa 2000+» la Comunidad Valenciana queda incluida dentro del heterogéneo espacio denominado «Regiones Mediterráneas» formando parte del llamado «Arco Latino» que se extiende desde Andalucía hasta el Lacio. Se trata de un espacio de grandes oportunidades, en contacto con las regiones alpinas hacia las que se han desplazado en los últimos años los procesos de difusión del desarrollo surgidos de la megalópolis central europea. Sin embargo las expectativas de surgimiento de un «Norte del Sur» en estas áreas del Mediterráneo Occidental parecen haberse quedado por debajo de las expectativas que para ellos existían al principio de esta década. En gran parte esto se ha debido a la falta de iniciativas de envergadura, capaces de articular y dar fortaleza a un espacio fragmentado en numerosos subsistemas urbanos. El «Arco Latino», pese al buen com-



Una interpretación de los espacios de desarrollo en la Unión Europea. Elaboración propia.

portamiento de algunas de sus zonas urbanas más importantes durante los años 90, carece todavía de elementos de conexión eficaces, tanto para sus relaciones internas como para su integración con los ámbitos europeos colindantes, presenta importantes desequilibrios internos, adolece de una armadura urbana insuficiente y debilitada por la escasa articulación entre sus niveles superiores y presenta con frecuencia estrangulamientos y costes de oportunidad derivados de importantes problemas ambientales.

3. EL ARCO MEDITERRANEO ESPAÑOL COMO MARCO DE REFERENCIA

Esta dualidad entre dos modelos de desarrollo opuestos, que coexisten de forma contigua en un territorio reducido, se traduce en la existencia de unos ámbitos rurales amenazados por graves problemas de despoblamiento, con unas bases productivas muy débiles e impactos derivados del retroceso de la agricultura que se reflejan en procesos como los altos

niveles de erosión, la intrusión desordenada de nuevos usos y la incidencia de los incendios forestales, caracterizando un ámbito que corresponde a lo que la Perspectiva Europea de Ordenación del Territorio (PEOT) denomina «espacios rurales amenazados por la presión del mundo moderno».

En contraste en las densas y dinámicas zonas costeras la congestión es el problema dominante ante la incapacidad de atender las necesidades de un crecimiento muy rápido que se da en ausencia de un marco territorial de referencia que reduzca las externalidades del proceso de desarrollo. La urbanización difusa y la multiplicación de infraestructuras de transporte, el deterioro del paisaje y la ocupación generalizada del frente costero, la escasez de agua con una pérdida generalizada de los recursos hídricos subterráneos y la vulnerabilidad ante las inundaciones son rasgos característicos de estos espacios densos.

La aparición de situaciones de mayor coherencia y equilibrio territorial en nuestra Comunidad depende, en gran medida, de una integración más eficaz del Arco Mediterráneo Español como estructura territorial clave para el desarrollo regional de la Comunidad Valenciana y para impulsar el desplazamiento hacia el sur de los procesos de innovación y desarrollo del centro y norte de Europa. En la actualidad el sistema de ciudades que soporta el Arco Mediterráneo Español es insuficiente desde el punto de vista de la jerarquía y de la distribución espacial de los núcleos urbanos importantes, y ello le confiere un carácter incompleto que es la singularidad más clara y condicionante de los procesos de transformación futura.

Barcelona y Valencia son las ciudades más importantes y ejercen un liderazgo adecuado sobre los territorios que organizan funcionalmente. Estas ciudades, que ocupan respectivamente los lugares 2 y 3 en la jerarquía del sistema urbano español, son las que garantizan el soporte urbano al tramo consolidado del Arco Mediterráneo Español. La distancia existente entre una y otra hace que el sur de la provincia de Tarragona y el norte de la provincia de Castelló sean territorios calificados como «áreas débiles» en los esquemas de dominación territorial de las capitales regionales. Este problema de estructura territorial es lo que se denomina la «fractura de Castelló» en alguna de las publicaciones oficiales europeas. En todo caso, el soporte infraestructural construido entre Barcelona y Valencia hace que en cierto modo se minimicen las áreas escasamente integradas con las referidas capitales de rango nacional y regional respectivamente.

En la actualidad, la región urbana europea denominada «Las Periferias» incluye una parte del citado Arco Mediterráneo Español. Según los estudios más rigurosos sobre este tema, las Periferias comienzan justamente donde termina la dominación urbana de Valencia, es decir, allí donde el área de influencia de esta capital regional comienza a desvanecerse.

Al sur de Valencia no hay ninguna capital urbana de rango auténticamente regional hasta llegar a Málaga. Existe un importante «desierto» de ciudades de dimensión regional con el grave problema que ello supone para articular estrategias viables de crecimiento económico diversificado y de «conexión» con las áreas dinámicas del llamado Norte del Sur europeo.

Valencia, debido a su tamaño funcional y situación geográfica, ejerce una atracción urbana débil sobre Alacant y prácticamente imperceptible sobre otras capitales mediterráneas. Murcia, Cartagena y Almería gravitan hacia Madrid en demanda de bienes y servicios sofisticados produciéndose una desarticulación funcional del Eje Mediterráneo y surgiendo un dualismo acentuado entre el tramo liderado por ciudades mediterráneas (Barcelona y Valencia) y el tramo acéfalo que gravita hacia ciudades exteriores al propio AME.

El dualismo citado no se produce solamente sobre la base del sistema urbano, sino también debido a la falta de continuidad del sistema infraestructural. La terminación de la Autopista-Autovía del Mediterráneo deja desconectados a los territorios del sur de los «efectos arrastre» de los espacios más dinámicos del Arco Mediterráneo Español.

Conectar el tramo desconectado y alargar el eje consolidado hacia el sur es un objetivo imprescindible para superar la fragmentación y enfocar adecuadamente las futuras estrategias de desarrollo regional español. El Arco Mediterráneo Español debe dejar de ser un espacio fragmentado para convertirse en un espacio continuo articulado a través de un sistema urbano coherente y de un soporte infraestructural sólido.

4. DESEQUILIBRIOS TERRITORIALES EN LA COMUNIDAD VALENCIANA

Esta perspectiva global del Arco Latino es trasladable en gran parte a la

Comunidad Valenciana. Con una población de 4.023.441 habitantes en 1998 es la cuarta Comunidad española con mayor volumen de población. Este contingente demográfico es el resultado de un dinamismo superior a la media española durante las cuatro últimas décadas del siglo. El gran despegue del crecimiento de la población de la Comunidad Valenciana se produjo en las décadas de los años 60 y 70, manteniéndose también un crecimiento relativo mayor en la década de los 80 y en el inicio de los noventa, beneficiándose de los trasvases de población española desde el interior agrícola hacia las zonas litorales, industriales y turísticas. Se trata por tanto de una de las Comunidades «ganadoras» dentro del proceso de desarrollo económico español que se inició en los primeros años de la década de los 60.

Con una superficie de 23.255 Km² la Comunidad Valenciana ocupa el 4,6% de la superficie nacional y acoge a algo más del 10% de la población. La densidad resultante es de 173 hab/Km², muy superior a la media española y europea (116 hab/Km²).

Dentro de este marco general, se observan diferencias importantes entre las tres provincias de la Comunidad Valenciana. Hasta 1960, la provincia de Valencia fue la más dinámica, incluso por encima de la media española, la provincia de Alacant presentó una dinámica demográfica similar a la española y la provincia de Castelló una situación demográfica prácticamente estacionaria.

A partir de los años 60, la población de la provincia de Valencia crece a un ritmo similar a la media española, la

provincia de Castelló arranca una etapa de crecimiento que contrasta con la etapa anterior y la provincia de Alacant entra en una senda de crecimiento espectacular, sobre todo en las décadas del 70 y 80. Hoy la provincia de Valencia tiene una población que supone aproximadamente el 55% del conjunto de la Comunidad Valenciana. La provincia de Alacant acoge al 34% y la de Castelló el 11% del total de la población de nuestra Comunidad Autónoma.

Más allá de la distribución provincial el proceso de crecimiento demográfico y económico de la Comunidad se ha dado de forma claramente desequilibrada entre los espacios litorales y los del interior, reproduciéndose a nivel regional los fenómenos de cambio territorial característicos del desarrollo económico español.

La cota de los 100 m. puede ser considerada como un umbral de referencia para una primera aproximación al análisis de la distribución de la población y de las actividades económicas en el territorio de la Comunidad Valenciana.

La cota 100 discurre paralela a la línea de costa, aunque con fuertes diferencias según la latitud. Así mientras que en el norte -entre el área de Vinaròs-Benicaló y Castelló- la amplitud de esta es mínima (coincidiendo con la Serra d' Irta), en el área central -valles fluviales del Turia y del Xuquer- y en el sur -el valle del Segura- configuran grandes plataformas territoriales que han servido históricamente de soporte a la implantación y desarrollo de los sistemas de poblamiento y de las áreas de alta productividad agrícola.

Para el conjunto de la Comunidad Valenciana, el territorio comprendi-

do entre la costa y la cota 100 supone un 16'6% de la superficie total. Sin embargo, la presión humana y los procesos urbanizadores acelerados en las últimas décadas han provocado una fuerte especialización en los usos existentes con respecto al resto del territorio.

El 16,6% del territorio acoge al 75% de la población

Así, en este exiguo 16%, se concentra más del 70% de los cultivos en regadío, mientras que la presencia de los cultivos de secano (3,1%) y de las masas arbóreas (frondosas, 0,4% y pinares



Cota 100. Un territorio sometido a fuerte presión. Elaboración propia.

1,4%) es prácticamente testimonial. Es decir se ha producido una expulsión de los usos agrícolas menos rentables ante el avance de los usos urbanizados, de las infraestructuras y de los cultivos de regadío. Más destacable es que en esta estrecha franja se concentra más del 75% de la población de la Comunidad, casi la totalidad de las grandes infraestructuras de transporte y los centros urbanos y productivos más importantes del territorio.

En general se percibe un fuerte contraste demográfico entre el mundo rural y el mundo urbano de la Comunidad, lo que es equivalente a hablar de interior y de costa, que han experimentado durante este siglo dinámicas opuestas. El carácter dual entre la costa y el interior es especialmente dramático en la provincia de Castelló y en menor medida, pero también notable en la provincia de Valencia. En el interior de estas dos provincias se encuentran los municipios más regresivos, que incluyen los espacios de Noroeste-Ports, Norte-Maestrat, Corredores Centrales, Penyagolosa, Mijares, Palancia, Espadán, Serranía, Altiplano-oeste, Centro-Hoya, La Canal, Ayora y Vall d'Albaida. La provincia de Castelló se caracteriza por una elevada macrocefalia en torno a la capital y su área de influencia. El Área Metropolitana de Valencia acoge al 35% de la población de la Comunidad y ejerce un efecto dominante sobre su ámbito provincial, en el que el resto de los espacios dinámicos se organizan en torno a un reducido número de ciudades pequeñas y medianas situadas en la costa y en las planas prelitorales. En general la provincia de Alacant es muy dinámica y muy equilibrada en el sentido de que el dina-

mismo demográfico abarca a casi todo el territorio provincial excepto a los municipios del enclave rural de las montañas de Alcoi, y las montañas de las Marinas Alta y Baixa. La existencia de una modélica red de ciudades de tamaño medio en todo el territorio provincial es un aspecto singular del territorio alicantino.

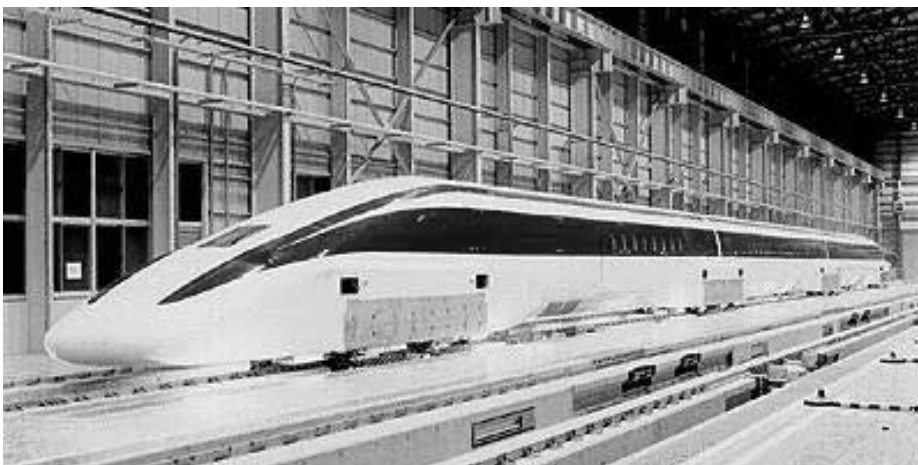
5. GRANDES OBJETIVOS TERRITORIALES PARA LA COMUNIDAD VALENCIANA

5.1. Fortalecimiento de las infraestructuras de conexión con el exterior ■

Dentro de este amplio objetivo para la integración de la Comunidad Valenciana en el espacio europeo cabría destacar las siguientes líneas estratégicas:

1. Potenciación de la infraestructura telemática. El desarrollo de la tecnología en el ámbito de las telecomunicaciones es un factor clave que va a permitir una integración mucho más sólida del sistema productivo y del sistema de ciudades de la Comunidad Valenciana en el espacio europeo. Resulta esencial desarrollar iniciativas y los acuerdos oportunos para fortalecer la infraestructura telemática de nuestra Comunidad Autónoma.

2. Fortalecimiento de las conexiones por carretera y por ferrocarril con el exterior. Es importante mejorar las conexiones con Madrid, con Teruel-Zaragoza-Francia, con Barcelona-Francia, y con Murcia-Cartagena y Andalucía. En paralelo es deseable interrelacionar más sólidamente las dos grandes áreas urbanas de la Comunidad Valenciana, es decir, el AUI de Valencia y el AUI Alacant-Elx.



El megalev japonés constituye una nueva apuesta de este país por alta velocidad ferroviaria.

Estas acciones globalmente tienden a superar la denominada «fractura valenciana» de la que habla el documento Europa 2000+.

3. Mejora del sistema aeroportuario. Los aeropuertos son una infraestructura de importancia creciente hacia el futuro. Deben desarrollarse las constantes mejoras que precisan cada uno de nuestros aeropuertos, y tender hacia una gestión más integrada, mejorando la intermodalidad con otros modos de transporte, especialmente con el ferrocarril. Además, los aeropuertos son elementos muy importantes para la ordenación urbanística de sus entornos urbanos. Se trata de minimizar los impactos negativos y optimizar los efectos positivos de estos potentes puntos de atracción del territorio. Las conexiones de los aeropuertos con las ciudades a las que sirven casi siempre se transforman en ejes importantes de desarrollo de actividades innovadoras. Los aeropuertos son como las «Puertas del Territorio» y esto debe traducirse en decisiones de diseño

urbano y estrategia de usos en los ejes de conexión de los aeropuertos con las correspondientes ciudades a las que sirven.

4. Racionalización del sistema de puertos de la Comunidad Valenciana. Debe apostarse selectivamente por el puerto o los puertos que puedan llegar a ser realmente competitivos a nivel internacional en materia de transporte de mercancías, garantizar la necesaria intermodalidad y crear las infraestructuras logísticas necesarias para la optimización de su funcionamiento. Algunos de nuestros puertos podrán reorientar su destino futuro en el contexto de nuevas opciones de carácter más urbano y más lúdico, y ello significa importantes oportunidades de desarrollo y recualificación urbana. Nuestra infraestructura portuaria constituye un gran activo a la espera de un destino coherente. En todo caso, el desarrollo de programas de integración puerto-ciudad en la Comunidad Valenciana será un factor importante para mejorar el atractivo global de nuestras ciu-

dades portuarias y de nuestro territorio en general.

5.2. El Activo de Valencia como Capital Regional ■

La ciudad de Valencia es un activo urbano de primera magnitud

En casi toda Europa, y también en España, se percibe una clara interrelación entre los niveles de desarrollo de las diferentes regiones y la fortaleza de sus sistemas urbanos. En este contexto es muy relevante el

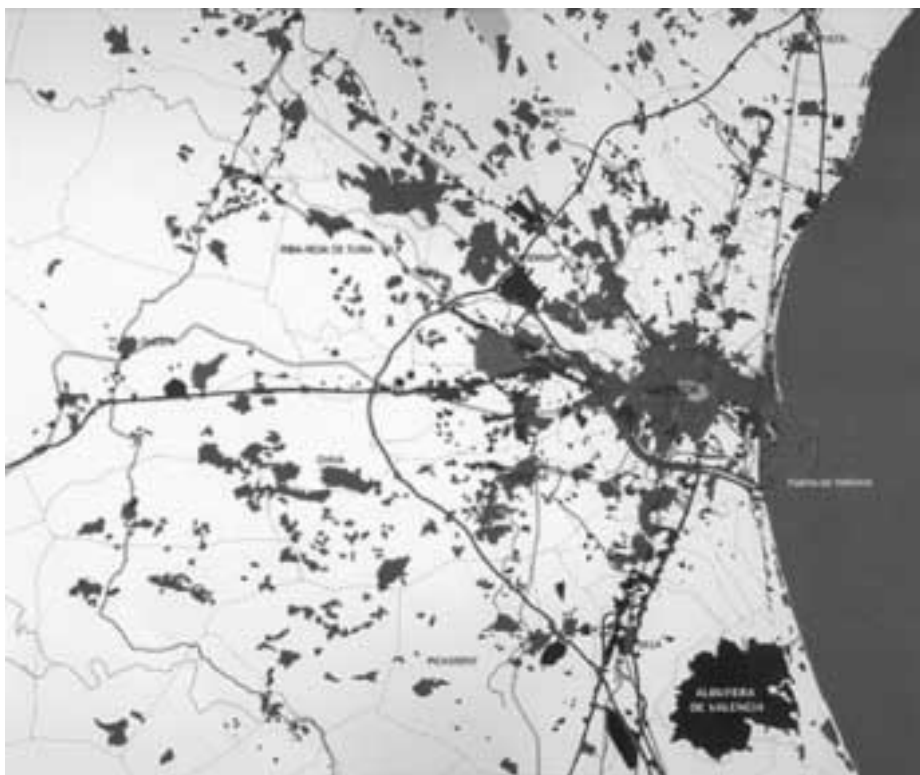
valor estratégico de las capitales regionales y su papel clave en la generación, captación y difusión de innovaciones.

Amplias regiones españolas que carecen de ciudades de rango regional

han estado tradicionalmente desconectadas de los procesos de innovación y desarrollo, y han carecido de las infraestructuras, dotaciones, equipamientos y servicios necesarios para el desenvolvimiento de las actividades más dinámicas e innovadoras capaces de competir a nivel internacional.

El disponer de una capital de rango regional como es Valencia constituye un activo de primera magnitud en cuanto al potencial de desarrollo y de integración de la Comunidad Valenciana en el espacio europeo.

El municipio de Valencia tiene poco más de 750.000 habitantes; sin embargo, el Área Urbana Integrada de Valencia su-



El Área Metropolitana de Valencia.

pera el 1.350.000 habitantes. Los procesos de reestructuración urbanística, mejora de la funcionalidad, fortalecimiento de la imagen urbana e integración de las diferentes «piezas» que componen este complejo mosaico urbano constituyen un reto sin precedentes para impulsar el protagonismo nacional e internacional de Valencia y los procesos de integración de la Comunidad Valenciana con el entorno europeo.

5.3. El potencial emergente del Triángulo Alicante-Elche-Santa Pola

■ El municipio de Alicante tiene una población de algo más de 265.000 habitantes y Elx tiene casi 190.000 habitantes. Ninguna de estas dos ciudades por separado tiene posibilidad de acoger funciones y servicios propios de una capital de rango regional en el sistema de ciudades de España.

El Area Urbana de Alicante-Elx globalmente tiene una población de algo más de 510.000 habitantes y presenta un dinamismo demográfico espectacular en el contexto de la Comunidad Valenciana.

Un reto importante consiste en integrar los mercados de trabajo, hoy bastante fragmentarios, de los diferentes municipios que componen este territorio urbano, y avanzar hacia una integración real desde el punto de vista funcional y físico con objeto de configurar un área urbana integrada que desempeñe un papel de liderazgo importante en el Levante Español.

El rango urbano del Triángulo, en el caso de que se logre una coherente integración urbanística y funcional, es equivalente al de otras capitales españolas de rango regional. En España, además de Madrid y Barcelona que son capitales na-



El Triángulo Alicante-Elche-Santa Pola.

cionales sólo existirían las capitales regionales siguientes: Valencia, Bilbao, Sevilla, Zaragoza, Málaga y Alacant-Elx.

El poder configurar al sur de la Comunidad Valenciana una auténtica ca-

El Triángulo puede ser una capital española de rango regional

pital española de rango regional es un activo de primera magnitud en los procesos de integración de nuestra sistema urbano en el territorio europeo y un factor que aporta un

importante potencial de desarrollo económico.

5.4. Los Retos del Area Urbana de Castelló ■ Los municipios de

ana de Castelló ■ Los municipios de la actual AUI de Castelló suman una población de unos 190.000 habitantes, pero teniendo en cuenta los importantes proce-

Los procesos de integración funcional que espontáneamente se están realizando con municipios colindantes, se trata en realidad de un territorio urbano con una población próxima a los 240.000 habitantes.

Es, además, un territorio muy dinámico en las últimas décadas, con un aparato productivo competitivo a nivel internacional, con un clima bueno, unos tramos de costa con gran potencial, en parte inexplorados, un fondo paisajístico de huerta muy atractivo, con infraestructuras importantes (autovía, ferrocarril y puerto) y a escasa distancia de la capital de la Comunidad Autónoma.

El AUI de Castelló tiene un importante potencial, pero debe asumir importantes retos de ordenación urbanística y territorial para afrontar su futuro con ga-



Castellón y los municipios de su entorno.

rantías. Existe una oportunidad histórica irrepetible de canalizar coherentemente los procesos de cambio que se están produciendo en este espacio y conseguir un nodo urbano sólido, coherente y competitivo en el sistema de ciudades de la Comunidad Valenciana.

5.5. La red de ciudades medias ■ La Comunidad Valenciana tiene una excelente red de ciudades de tamaño medio, especialmente en la provincia de Alacant, capaces de liderar los diferentes Distritos Territoriales y que globalmente constituyen un activo valioso de nuestro sistema de ciudades.

Históricamente han sido un factor importante de equilibrio territorial. En el contexto de la deseable integración de la Comunidad Valenciana en el entorno europeo y específicamente español se considera importante desarrollar tres tipos de acciones en relación con el papel de la red de ciudades de tamaño medio en el sistema de ciudades de nuestra Comunidad Autónoma:

1. Fortalecimiento del rango urbano de estas ciudades a través de medidas tales como reequipamiento, recuperación de sus señas de identidad, mejora de la estructura y de la imagen urbana, y fomento de la competitividad y calidad de vida.

2. Mejora de las conexiones de estas ciudades con los principales nodos del sistema de ciudades de la Comunidad Valenciana, es decir, con Valencia y con las áreas urbanas de Alacant-Elx y Castelló.

3. Mejora de las conexiones entre las diferentes ciudades de tamaño medio y de cada una de éstas con los municipios de los diferentes Distritos Territoriales que

lideran, especialmente con las áreas rurales más aisladas y en declive económico y demográfico.

5.6. Ambicioso programa de mejora de la calidad ambiental y paisajística ■ La Comunidad Valenciana ha sido un territorio muy dinámico en el contexto del Estado español, especialmente a partir de 1960. Los importantes crecimientos urbanos asociados al desarrollo de las actividades industriales y del turismo y segunda residencia

en el litoral han generado fuertes presiones sobre las áreas agrícolas de regadío, sobre algunos espacios naturales valiosos y sobre la práctica totalidad del cordón litoral.

Las ciudades y los pueblos que han crecido más rápidamente presentan, casi siempre, una situación de conflicto entre la estructura, la morfología y la imagen tradicional por una parte, y los nuevos desarrollos por otra. Frecuentemente, se han producido los nuevos crecimientos con tipologías arquitectónicas inadecuadas, con alturas excesivas de la edificación y con escasa correspondencia con el paisaje y las condiciones ambientales del entorno.

La Comunidad Valenciana se encuentra en una posición macroterritorial privilegiada en una de las euroregiones de más proyección de futuro, con un clima extraordinario, un medio natural variado y rico, y con una costa muy atractiva.

Sin embargo, es imprescindible hacer un esfuerzo extraordinario de pro-

La Comunidad Valenciana tiene una excelente red de ciudades de tamaño medio

tección de los espacios naturales valiosos, de recuperación paisajística, de renovación de pueblos y ciudades, de recuperación y rediseño de los asentamientos del litoral y de puesta en valor de nuestro patrimonio cultural.

Un aspecto decisivo para mejorar la capacidad de atracción global del territorio de la Comunidad Valenciana es la puesta en valor del sistema rural. Se trata

Las acciones ambientales son claves para el bienestar y el desarrollo

de frenar su declive, recuperar el magnífico patrimonio de núcleos tradicionales y encontrar nuevos usos y nuevas actividades en correspondencia con las estrategias globales del modelo territorial.

Este necesario programa de mejora de la calidad paisajística y ambiental es imprescindible para «posicionar» adecuadamente nuestro territorio de cara al futuro, para mejorar sus atractivos globales, y en definitiva, para ser más competitivos en una Europa cada vez más abierta en la que las diferentes regiones pugnan por la atracción de inversiones innovadoras.

5.7. Superación de fracturas

■ Se trata de fracturas físicas, es decir, de discontinuidad de los sistemas urbanos, y también de fracturas administrativas que implican a veces una gran dificultad para poner en marcha acciones conjuntas entre Comunidades Autónomas vecinas. En este contexto serían objetivos deseables el desarrollo de las siguientes líneas estratégicas de trabajo:

1. Reducir la fractura de Castelló. Entre el AUI de Castelló y Tarragona hay una gran distancia y una estructura débil

del sistema urbano, por lo que se percibe un cierto riesgo de fragmentación. La consolidación del Arco Mediterráneo Español como un importante eje de desarrollo exige acciones encaminadas a la superación de la citada fragmentación entre los sistemas urbanos catalán y valenciano. La potenciación selectiva del eje urbano Vinaros-Benicarló-Peñíscola podría ayudar a paliar los efectos de esta fractura y lograr un mayor equilibrio norte-sur en el sistema urbano de la propia provincia de Castelló.

2. Charnela de conexión de las Comunidades Autónomas de Valencia y Murcia. A través de los estudios desarrollados hasta el momento sobre el sistema de ciudades de España y de la Comunidad Valenciana, es posible identificar oportunidades asociadas a una mayor integración del sistema urbano valenciano y murciano con las siguientes orientaciones: fortalecimiento de la integración urbanística y del rango urbano del AUI de Alacant-Elx, mejora de las conexiones físicas (carretera y ferrocarril) y funcionales del AUI Alacant-Elx con el eje Murcia-Cartagena, y ello, tanto por la costa como por el interior, adecuación de La Vega Baja como gran espacio de transición entre las dos Comunidades Autónomas situada en el centro de gravedad del «megatriángulo» definido por los nodos AUI Alacant-Elx, Murcia y Cartagena.

3. Fomento de las relaciones de cooperación y complementariedad de la Comunidad Valenciana con otras Comunidades Autónomas y especialmente con Cataluña, Aragón, Castilla la Mancha, Murcia y Baleares. Así mismo, sería interesante, en el contexto de este objetivo general de reducción de fracturas, fomentar

la cooperación directa entre ciudades y pueblos próximos pertenecientes a Comunidades Autónomas vecinas.

5.8. Las oportunidades de los espacios turísticos ■

Según nuestras estimaciones, en la Comunidad Valenciana disponemos de una oferta de plazas turísticas próxima al millón y medio, de las cuales, 1.363.249 corresponden a plazas en viviendas, apartamentos, chalets y bungalows y unas 57.720 corresponden a plazas en hoteles (en el caso de hoteles se consideran únicamente los que tienen una localización prioritaria turística). En campings disponemos de unas 50.000 plazas. Esta oferta se ha desarrollado a costa de una ocupación masiva del suelo litoral, caracterizada por la extensividad de las actuaciones (despilfarrando suelo de alta calidad), la debilidad infraestructural, el mimetismo arquitectónico y la ausencia generalizada de elementos generadores de espacio.

Desde el punto de vista de la estructura territorial existe un importante desequilibrio en la proporción entre población residente permanente y el despliegue cuantitativo y espacial de la oferta residencial, lo que conlleva una escasa complejidad de la oferta comercial y de servicios. En realidad, salvo centro turísticos de proyección internacional, de los que Benidorm es el ejemplo más evidente, en gran parte de las zonas litorales los desarrollos se han apoyado en una oferta inmobiliaria con muy escasa presencia de alojamiento dinámico (hoteles, campings, apartahoteles, etc.) lo que implica una escasa presencia de nuestra Comunidad en la oferta de los operadores internacionales y un predominio de modalidades «va-

cacionistas», con un reducido nivel de gasto por persona y día, y una aguda estacionalidad.

En la práctica un alto porcentaje de los desarrollos turísticos del litoral constituyen extensas áreas urbanas de segundas residencias que tienen en nuestra Comunidad un peso muy superior a la media española. El fenómeno de la segunda residencia plantea un reto importante de cara a reducir la estacionalidad y propiciar una progresiva transformación de la segunda residencia en primera vivienda, tal y como está sucediendo en otros territorios de España y Europa. Nuestra Comunidad tiene en estos espacios turísticos de litoral una oportunidad sin precedentes para aumentar su oferta residencial sin necesidad de extender los espacios ocupados por la urbanización. Ello requiere acciones decididas para renovar estos espacios, haciéndolos atractivos como ámbitos de vida y trabajo habitual.

5.9. Carácter estratégico de la Escala Intermedia del Territorio ■

La Comunidad Valenciana es esencialmente heterogénea. La clave de la ordenación de un territorio heterogéneo es detectar la vocación específica de cada una de las diferentes áreas y proponer acciones coherentes en cada una de ellas. No todas las áreas pueden aspirar a tener el mismo desarrollo industrial o turístico o agrícola. No es razonable que todas las zonas del territorio aspiren a tener la misma dinámica demográfica. Hay zonas que deberán seguir con poca población y

La Comunidad Valenciana necesita reinventar sus espacios turísticos del litoral

limitada accesibilidad y zonas sometidas a mayor presión de crecimiento. La clave es buscar un equilibrio y que la calidad de vida de la población de la Comunidad Valenciana y de cada una de sus comarcas sea alta y con opciones de futuro.

La Escala Intermedia es esencial para un desarrollo territorial equilibrado

En este contexto general de reflexión, la Comunidad Valenciana presenta evidentes problemas de la fragmentación administrativa. El número de municipios de nuestra Comunidad Autónoma es de 541. La fragmentación más fuerte se produce en la provincia de Valencia con 264 municipios. Alacant tiene

141 y Castelló 136.

En las Areas Urbanas Integradas de Castelló y Alacant-Elx, el número de municipios no es excesivo, 4 en el primer caso y 7 en el segundo, según las conclusiones del estudio «Estrategias de Vertebración Territorial». Sin embargo, el Area Urbana Integrada de Valencia está constituida por un «collage» de 49 municipios lo cual dificulta el gobierno de este territorio y las estrategias de concertación necesarias para definir y construir un territorio coherente de cara al futuro. La fragmentación reduce la validez del planeamiento municipal para abordar muchas cuestiones relevantes, especialmente los problemas de las grandes áreas metropolitanas y de los núcleos pequeños en declive. En las próximas décadas, va a ser necesario abordar temas que tradicionalmente venimos enfocando desde la óptica local del planeamiento municipal, o desde políticas sectoriales no coordina-

das, desde una visión integral del territorio y esto va a afectar a los propios contenidos del planeamiento territorial y al específicamente urbano.

Una Política de Ordenación del Territorio operativa debe desarrollarse íntegramente en un marco suficientemente próximo al ciudadano y al municipio, y por ello, es esencial considerar la Escala Intermedia, por el nivel de concreción que permite, para la aplicación de una política de Ordenación del Territorio coherente.

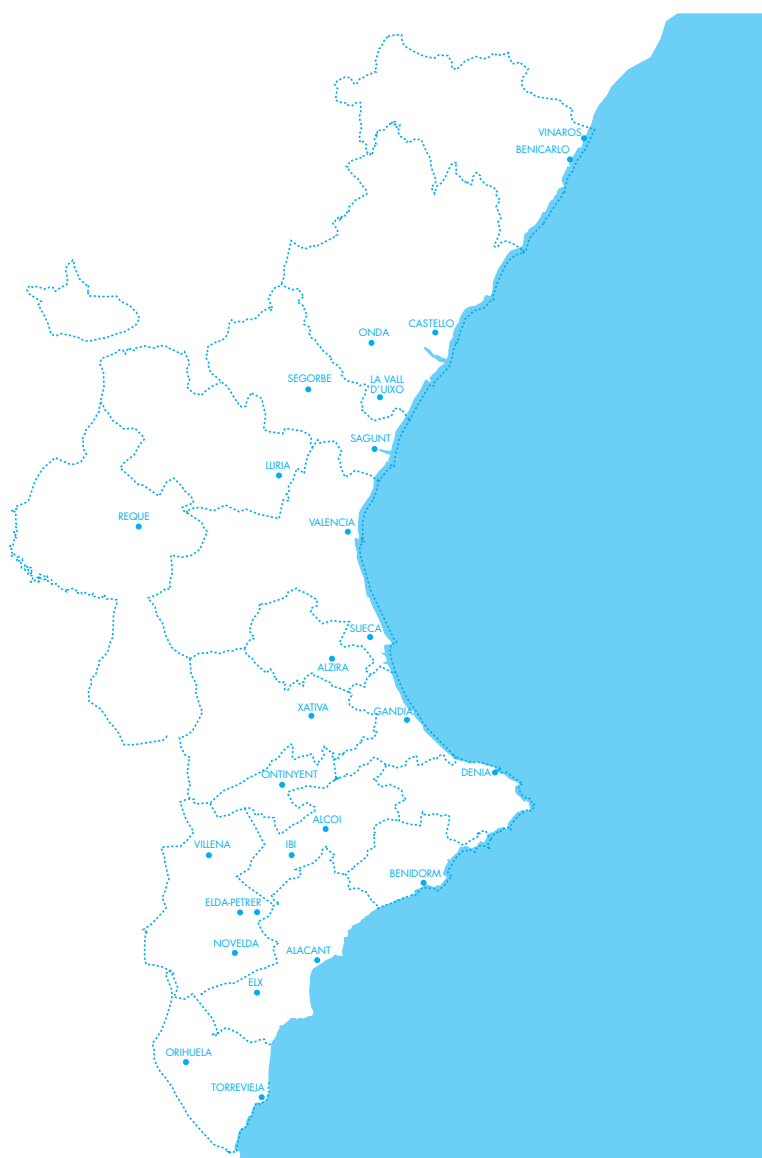
En definitiva, la escala intermedia del territorio correspondiente a las Areas Funcionales, debe resultar de un tamaño físico y funcional adecuado para el análisis de problemas y para la implantación de programas de Ordenación Territorial. Se trata de delimitaciones estratégicas que permiten abordar los problemas y oportunidades de las diferentes zonas de la Comunidad Valenciana.

Las Areas Funcionales y las ciudades de tamaño medio constituyen «piezas clave» para la aplicación de estrategias de desarrollo y de equilibrio territorial.

La delimitación de las Areas Funcionales debe hacerse de modo que sirva de base para la redacción de planes territoriales de escala intermedia, y por supuesto, es compatible con la existencia de diversas comarcalizaciones que puedan definirse y ser útiles para otros fines por las diversas instituciones de la Comunidad Valenciana.

BIBLIOGRAFIA

COMISION EUROPEA. 1995. *Europa 2000+. Cooperación para la Ordenación*



Las Areas Funcionales de la Comunidad Valenciana. Elaboración propia.

del Territorio europeo. Oficina de Publicaciones Oficiales de las Comunidades Europeas. Luxemburgo.

CONSEJO EUROPEO. 1999. *European Spatial Development Policy*. Documento no publicado.

CONSELLERIA D'OBRES PUBLIQUES, URBANISME I TRANSPORTS. 1995. *Estrategias de Vertebración Territorial*. Generalitat Valenciana. Valencia.

TALLER DE IDEAS. *El Modelo Territorial de Futuro de la Comunidad Valenciana*. Do-

cumento en realización para la Conselleria d'Obres Públiques, Urbanisme i Transports de la Generalitat Valenciana.

VEGARA, Alfonso. 1998. «Proyecto Cities». Fundación Metrópoli. Philadelphia-Madrid.

▼ PUBLICACIONES BBVA

▼ EL CAMPO DE LAS CIENCIAS Y LAS ARTES

- Humanidad primitiva
- Cambio climático
- Cartografía
- Demografía (en preparación)

▼ SERIE ESTUDIOS REGIONALES

- Castilla-La Mancha
 - Canarias
 - Extremadura
 - Aragón
 - Madrid
 - Castilla-León
 - Cantabria
 - Comunidad Valenciana
-
- INFORME ECONOMICO 2000
 - SITUACION GLOBAL (cuatrimestral)
 - SITUACION ESPAÑA (cuatrimestral)
 - SITUACION INMOBILIARIA (cuatrimestral)
 - SITUACION CATALUNYA (cuatrimestral)
 - LATINWATCH (mensual)
 - CLAVES DEL MES (mensual)
 - EVOLUCION ECONOMICA DE CATALUNYA 2000

