

DOCUMENTOS

**ESTUDIO SOBRE LA ORGANIZACIÓN Y SITUACIÓN
ACTUAL DEL SECTOR DE LA INDUSTRIA DE LA
CONSTRUCCIÓN Y EXPECTATIVAS DEL MISMO ANTE EL
CAMBIO DEL CICLO ECONÓMICO**

Autor: Rafael Candel Comas
Universidad Politécnica de Madrid

DOC. N.º 23/08



INSTITUTO DE
ESTUDIOS
FISCALES

N.B.: Las opiniones expresadas en este documento son de la exclusiva responsabilidad del autor, pudiendo no coincidir con las del Instituto de Estudios Fiscales.

ÍNDICE

ANÁLISIS DE LA ORGANIZACIÓN EMPRESARIAL DE LA INDUSTRIA DE LA CONSTRUCCIÓN

IMPORTANCIA DE LA ACTIVIDAD RELACIONADA CON LA EDIFICACIÓN

SITUACIÓN ACTUAL DE LA INDUSTRIA DE LA CONSTRUCCIÓN, SU PARTICIPACIÓN EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA Y EXPECTATIVAS DE FUTURO

EXPECTATIVAS DE EVOLUCIÓN ANTE EL CAMBIO DE CICLO ECONÓMICO

ANÁLISIS DE LA ORGANIZACIÓN EMPRESARIAL DE LA INDUSTRIA DE LA CONSTRUCCIÓN

La estructura del sector de la construcción se caracteriza por la diversidad del tamaño de las empresas que componen esta industria. La memoria del SEOPAN para el año 2006 ha recogido los datos disponibles en el Directorio Central de Empresas (DIRCE) elaborado por el INE; resulta relevante mencionar la importancia que el sector tiene para el resto de la economía, de lo cual constituye un indicador muy claro el que las empresas de la construcción representaron el 14 por 100 del total de las empresas españolas, alcanzando, incluyendo los trabajadores autónomos, un total de 448.446, por lo que puede afirmarse que la construcción, junto con el comercio al por menor, son los sectores en los que se concentran el mayor número de empresas en la economía española. La gran mayoría de las empresas dedicadas a la construcción son de tamaño “pequeño” (con número de trabajadores comprendido entre 10 y 19) y “mediano” (dicho número estaría comprendido entre 20 y 199), todo lo cual, junto con las empresas de menos de diez trabajadores (microempresas) concentran aproximadamente el 99 por 100 del total del sector, si se excluyen los trabajadores autónomos; estos últimos alcanzaron a 207.131 en el año 2006. Por último solamente 511 empresas se consideran como “grandes”, (trabajadores en número superior a 199).

Si se relaciona el tamaño de las empresas respecto a la actividad concreta en la que se encuentran especializadas resulta que el segmento clasificado como “construcción general” es decir, aquellas que no poseen una especialidad concreta, son las que por una parte, concentran el mayor número de empresas, y por otra, con un tamaño muy dispar; una proporción considerable de las grandes empresas, el 83 por 100, se dedican a la construcción general. En contraste, las empresas dedicadas al alquiler de equipos de construcción constituyen el sector menos numeroso, predominando las microempresas en tal segmento.

Tipo Emp	Autón	Mic	Peq	Med	Gran	Total
Preparación obras	1.515	4.096	560	516	5	6.692
Constr. Gral	106.972	109.957	15.624	12.543	462	245.558
Instalac. de edif y obras	41.426	42.505	4.911	3.022	72	91.936
Acabado de edif y obras	57.072	42.107	2.934	1.580	15	103.708
Alquiler equip.constr	146	265	57	83	1	552
Total constr	207.131	198.930	24.086	17.744	555	448.446
Total econ	1.616.883	1.365.203	105.470	81.179	5.658	3.174.393

Cuando se excluye del análisis a los trabajadores autónomos y a las microempresas, los datos estadísticos muestran que la estructura de la industria de la construcción se asemeja a la del conjunto de la economía, es decir, que la mayoría de las empresas se encuentran dentro del segmento de pequeñas (57 por 100 en la construcción frente al 55 por 100 en el total) y en el de medianas (42 por 100 en ambos ámbitos), mientras que el porcentaje de grandes empresas se reduce al 1 por 100 en la construcción y al 3 por 100 en el total de la economía, lo que sí que indica un desfase importante en este segmento.

El año 2006, último del ciclo expansivo anterior, destacó en cuanto a la creación de empresas, tanto en el sector de la construcción, como en el resto de los sectores, dado que en la construcción el saldo de creación neta (altas menos bajas) supuso 30.758, mientras que en el resto de la economía se alcanzaron 126.614; todo ello confirma la importancia de la actividad constructora en el



desarrollo económico, ya que en un año que puede considerarse normal (dentro del ciclo expansivo) el 24 por 100 de las empresas nuevas pertenecían al sector de la construcción.

En relación con el cambio de ciclo registrado en el curso del año 2007 ha de tenerse en cuenta que el proceso contractivo tuvo incidencia real en el segundo semestre, y de forma más acentuada en el último trimestre; la inercia propia del proceso constructivo determinó una incidencia más significativa en los segmentos de autónomos y microempresas, en grado pendiente de cuantificar, pero que no debió de exceder del 5 al 7 por 100. De todas formas, el efecto en el empleo resulta de intensidad muy apreciable (se ha barajado un mínimo de 350.000 puestos de trabajo destruidos en el proceso) habiéndose planteado diversas estrategias por las Administraciones Públicas para corregir o absorber dicho desempleo, existiendo asimismo diversas previsiones sobre el cierre de actividad de un conjunto de 42.000 empresas constructoras e inmobiliarias durante el año 2008, de todo lo cual se formulan diversas consideraciones al final del presente Estudio.

Otro aspecto de especial interés que se relaciona con el tamaño de las empresas constructoras es su especialización efectiva en los grandes subsectores de edificación, rehabilitación y mantenimiento de la misma, y obra civil. En general, en los dos primeros, y en especial en el segundo, predominan los segmentos de menor tamaño, incrementándose la dedicación a obra civil en los que corresponden a las empresas medianas y grandes, si bien en este último segmento existe un creciente predominio del porcentaje dedicado a la edificación o urbanizaciones de zonas urbanas, dentro del alto grado de diversificación general.

El tamaño de las empresas constructoras constituye un factor determinante del ámbito geográfico en el que operan. Las de mayor tamaño intervienen en un marco nacional, y cada vez tienen una mayor presencia en los mercados internacionales. Según datos del SEOPAN, Entidad empresarial que agrupa a un sector significativo de las grandes empresas, las ventas internacionales de la construcción, se incrementaron en un 33 por 100 durante el año 2006. La ampliación del mercado más allá de las fronteras nacionales forma parte de la estrategia de diversificación adoptada por un número cada vez mayor de empresas constructoras, y que ha sido protagonizado por los seis grupos de mayor tamaño tal como se analiza posteriormente. Debido a la fuerte interdependencia que el sector de la construcción tiene con el comportamiento del resto de la economía, las empresas, a partir de determinado tamaño, se encuentran obligadas a buscar el crecimiento o, al menos, el mantenimiento de sus beneficios, a través de la expansión de sus actividades a otros países. Esta política empresarial persigue el lograr una diversificación de riesgos, de manera que las recesiones que puedan producirse en determinadas áreas y que den lugar a las pérdidas de rentabilidad correspondientes puedan compensarse con incrementos de ventas relacionados con *superavits* existentes en otras áreas en las que se actúe de forma simultánea.

Esta estrategia de internacionalización o diversificación geográfica seguida por las empresas constructoras españolas se centró en etapas anteriores en la expansión de la actividad a países de América Latina. Pero en la actualidad la tendencia apunta a países de la Unión Europea como Portugal, y con especial interés los de Europa del Este, como Polonia y Rumanía; de forma adicional se ha ampliado la introducción de dichas empresas en los mercados de EEUU y Canadá. Ha de tenerse en cuenta que en este proceso las empresas con mayor tamaño poseen más ventajas al disponer de mano de obra más cualificada, tecnologías más avanzadas y cotas más altas de niveles de calidad, además de disponer, en general, de mayores facilidades para acceder a la financiación crediticia.

Abordando un estudio histórico, ha de tenerse en cuenta que la mayoría de las empresas de gran tamaño han sido fruto de numerosas fusiones y adquisiciones, no solamente entre empresas del mismo sector (construcción) sino además, entre empresas del sector de la construcción y otras especializadas en diversos sectores (inmobiliarias y servicios). La concentración entre empresas dedicadas a distintas actividades forma parte de la estrategia de diversificación que se ha llevado a cabo en el sector con el fin, tal como se ha indicado anteriormente, de asegurar la rentabilidad ante los riesgos del mercado, consiguiendo con ello que la supervivencia de una empresa concreta no se condicione de forma exclusiva a la evolución y funcionamiento de un mercado concreto.

Resulta interesante analizar el proceso de concentración empresarial que ha dado lugar a los seis grandes grupos empresariales que actúan en la construcción, ordenados en función del

volumen de ventas en el año 2007 (ACS, FERROVIAL, FCC, SACYR, ACCIONA, y OHL). Dicho proceso se representa en el cuadro siguiente, el cual se extiende al periodo 1991 al 2003 y, el cual se relaciona con la desinversión masiva protagonizada por diversas Entidades Financieras, tanto en lo que se refiere a empresas constructoras, como a inmobiliarias (puede citarse como ejemplos significativos las actuaciones del Banco de Santander respecto a Dragados, el de la CAIXA en relación con la Inmobiliaria Colonial, y BANESTO sobre AGROMAN y URBIS).

PROCESO DE CONCENTRACIÓN EMPRESARIAL QUE HA DADO LUGAR A LA CREACIÓN DE LOS SEIS MAYORES GRUPOS EN LA CONSTRUCCIÓN

Empresa	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
OCISA			↑			↑	↑					ACS	↑
C.Padrós						↑	↑						↑
Auxini						↑	↑						↑
Gines Navarro						↑	↑						↑
DRAGADOS						↑	↑						↑
Comylsa y Tecsa						↑	↑						↑
FERROVIAL						↑	↑			FERROVIAL/AGROMAN			↑
AGROMAN						↑	↑						↑
FOCSA		↑										FCC	↑
Constr y Contratas		↑											↑
SACYR												SACYR	↑
Vallehermoso												↑	↑
ENTRECANALES							↑					ACCIONA	↑
CUBIERTAS							↑						↑
OBRASCON						↑	↑					O.H.L.	↑
Elsan y Sato						↑	↑						↑
HUARTE							↑						↑
LAIN					↑	↑	↑						↑
Oshsa					↑	↑	↑						↑
Ginovart y Sobrino						↑	↑						↑
Pacsa						↑	↑						↑

Los resultados en el año 2007 de los seis grandes grupos citados son los siguientes (en millones de euros).

Grupo	Ventas	Variación anual %	Beneficio	Variación anual %	Deuda	Variación anual %	Relación Deuda/Patrimonio
ACS	21.331	53,7	1.551	241	16.574	89,5	1,6
FERROVIAL	14.630	18,4	734	-48,5	28.328	-13,7	4,4
FCC	13.880	46,4	737	37,8	7.967	53,1	1,8
SACYR	5.760	23,0	946	74,5	19.726	7,5	3,2
ACCIONA	7.952	26,8	975	-28,9	17.804	95,0	5,6
OHL	3.764	14,8	140	33,7	2.260	35,3	2,5
Total	67.317	34,2	5.083	-2,8	92.659	22,0	—



El comentario que puede formularse respecto el cuadro precedente es que los seis grandes grupos constructores incrementaron en el 2007 su deuda en un 22 por 100, hasta situarla en 92.659 millones de euros, lo que supone 52.000 millones más que el valor de su capitalización bursátil (a finales de febrero de 2008). En la clasificación por endeudamiento ocupa el primer lugar FERROVIAL con la deuda derivada de la compra del gestor de aeropuertos BAA (Inglaterra). En segundo lugar figuran SACYR (19.726 millones) y ACCIONA (17.804 millones), en ambos casos debido a sus inversiones en empresas energéticas. ACS alcanzó los 16.574 millones debido tanto a sus inversiones en energía como a diversas compras internacionales. FCC llevó a los 7.967 millones, una vez culminado su plan estratégico, y por último, OHL acumuló 2.260 millones debido a su expansión internacional.

Se considera de interés el análisis del grado de diversificación de los grandes grupos constructores, en relación con la contribución a las ventas realizadas por los mismos durante el año 2007, expresadas en porcentajes sobre el total de las mismas.

Grupo	Construcción	Servicios (urbanos e industriales)	Concesiones	Energía	Inmobiliarias	Otros
ACS	34	39	— ⁽¹⁾	27	—	—
FERROVIAL	36	31	33	—	—	—
FCC	50	27	—	—	10	13 ⁽²⁾
SACYR	45	9	9 ⁽³⁾	12	21	4 ⁽⁴⁾
ACCIONA	45	9	—	28	5	13 ⁽⁵⁾
OHL	83 ⁽⁶⁾	—	12	—	2	3

(1) Controla, junto con la CAIXA, al grupo ABERTIS.

(2) Fabricación de cemento.

(3) En abril de 2008 se ha desarrollado el proceso de venta en bolsa o a través de inversores institucionales de Itinere, la cual agrupa estas concesiones.

(4) Ventas patrimoniales.

(5) Mayoritariamente Logística.

(6) Nacional el 52 por 100 y exterior el 31 por 100.

En conjunto y en relación con la situación producida en el mercado de valores, los cinco grandes grupos de mayor volumen acusan el frenazo del mercado inmobiliario y su alto nivel de endeudamiento, factores a los que se añade una cierta reducción sobre la licitación de obra pública, que constituye una parte muy importante en su volumen de actividad constructora. En su valoración influye las menores expectativas para sus divisiones de construcción e inmobiliarias, un aumento del coste de capital debido a la mayor ponderación del riesgo, y la caída del valor de sus participaciones en otras empresas cotizadas, como ocurre con ACS (Fenosa, Abertis e Iberdrola), Ferrovial (Cintra), Sacyr (Repsol) y Acciona (Endesa). De todo ello resulta que los mayores recortes en su valoración teórica los han experimentado en los dos primeros meses de 2008, SACYR (-36,1 por 100), Ferrovial (-25,1 por 100), FCC (-18,9 por 100), ACS (-11,8 por 100) y ACCIONA (-8,9 por 100). Los analistas consideran que los grupos ACS Y FCC pueden responder mejor a la actual etapa contractiva debido a la diversificación de sus actividades, siguiéndoles en dicha situación Ferrovial. Puede considerarse que en realidad los grandes grupos de la construcción supieron anticiparse al fin del ciclo. Desde el 2005, pero sobre todo en el 2006 y en el 2007, ACS, SACYR y ACCIONA apostaron decididamente por la diversificación, entrando en el complicado sector de la energía. En tal línea de actuación ACS logró controlar la más pequeña entre las grandes eléctricas, Unión Fenosa (45,8 por 100) y adquirió una participación significativa en Iberdrola (12,4 por 100); SACYR desembarcó en Repsol (20,05 por 100) y ACCIONA entró en Endesa (25 por 100), que es la compañía más grande y que ofrece más atractivo, aparte de haber protagonizado un complicadísimo proceso de enajenación.

Los grupos constructores, ya acostumbrados a un trato intenso con las entidades financieras, diversificaron su actividad recurriendo al crédito, solicitando préstamos a las grandes entidades y garantizándolos con las acciones adquiridas. Estos créditos, garantizados con el valor de las propias acciones, alcanzan a 20.000 millones de euros, sumando las operaciones realizadas por

ACS, SACYR y ACCIONA. En efecto, SACYR suscribió un crédito de 5.175 millones (para una inversión total en Repsol de 6.525 millones), ACS obtuvo 3.300 millones para su entrada en FENOSA y otros 2.800 millones para su desembarco en Iberdrola, mientras que ACCIONA consiguió 8.200 millones para su gran apuesta en ENDESA. Este sistema de garantizar la inversión con los paquetes de acciones adquiridas era muy viable mientras la Bolsa mantuviera los valores; pero cuando dichos valores ofrecen una gran volatilidad e incluso bajan de forma brusca, el sistema se convierte en problemático, dado que las entidades financieras suelen exigir garantías adicionales mientras las cotizaciones no recuperen un determinado nivel; estas garantías no suponen la pignoración definitiva de activos y las aportaciones se pueden rescatar cuando el valor de las acciones recupere los niveles previos a su desplome pero constituyen un aviso importante. Estas situaciones afectan, por ejemplo a SACYR, con un endeudamiento contabilizado de 19.764 millones y con minusvalías por su inversión en Repsol que superan los 1.500 millones de euros. En el caso de ACS la bajada de la cotización de las acciones de IBERDROLA podría suponer un desembolso de 254 millones de euros, si bien este grupo dispone de reservas muy voluminosas (3.600 millones de euros), por lo que las bajadas en Unión Fenosa e Iberdrola se consideran asumibles, situación que se extiende a Acciona respecto su exposición en Endesa. En todo caso el vaivén bursátil ha manifestado el riesgo inherente a las grandes operaciones de compra en el sector energético. El apalancamiento de las constructoras ha sido sustentado y alentado durante años por las entidades financieras, lo cual les ha permitido adquirir participaciones tanto en compañías energéticas, y operadores de autopistas y aeropuertos en Europa y América, como para adquirir participaciones en entidades financieras. Pero la situación en el mercado de valores ha obligado a incrementos de las garantías, por ejemplo de SACYR (ha tenido que aportar el 21,2 por 100 de su sociedad patrimonial Testa y poner en marcha la venta de participaciones accionariales en Itínere) e incluso FERROVIAL (pendiente de refinanciar su deuda ofreciendo como garantía sus concesiones en aeropuertos).

En lo que se refiere al esquema de la asociación empresarial, ha de tenerse en cuenta que la estructura organizativa del sector de la construcción, incluye, en primer lugar, su agrupación en la Confederación Nacional de la Construcción (CNC), integrada a su vez en la Confederación Española de Organizaciones Empresariales (COE); la gran amplitud de atomización del sector ha propiciado el asociacionismo patronal por tamaños, y ello ha dado lugar a que las empresas de mayor dimensión constituyan la Asociación de Empresas Constructoras de Ámbito Nacional (SEOPAN), miembro de la Federación de la Industria Europea de la Construcción, y que agrupa actualmente a 31 empresas, algunas de las cuales desarrollan un grado de actividad muy significativo en el campo inmobiliario. Otras asociaciones empresariales son la Agrupación Nacional de Constructores de Obras (ANCOP) que engloba a otras 18 empresas, y la Asociación Nacional de Constructoras Independientes (ANCI) que engloba a otras 16 empresas.

Respecto a las medianas y pequeñas empresas, concentran la mayor parte de su actividad en el ámbito regional y local respectivamente. Es habitual que en el sector de la construcción las empresas de menor tamaño participen en el mercado a través de subcontratas, o contratación externa, proceso a través del cual una empresa determinada mueve o destina los recursos orientados a cumplir ciertas tareas, a una empresa externa, por medio de un contrato, conservando la primera las obligaciones de coordinación y responsabilidad de la actividad (muy especialmente en lo que se refiere a la prevención de riesgos laborales). Esta forma de organización del sector es habitual, encargándose de las grandes empresas de la coordinación de la actividad en el proceso productivo y subcontratando con las Pymes en las distintas fases de dicho proceso, lo cual permite a éstas últimas tener opción a participar en segmentos del mercado, que en otros casos les resultarían ajenos. Por lo tanto hay que considerar que la subcontratación tiene aspectos positivos, ya que permite a estas pequeñas empresas aportar su especialización y una mayor flexibilidad al proceso de construcción, lo cual se traduce, en definitiva, en una mayor eficiencia. La Ley 32/2006 de 18 de octubre, reguladora de subcontratación en el sector de contratación afecta a las obras iniciadas con posterioridad al 19 de abril de 2007; dicha Ley regula la actividad, entre otros aspectos, limitando a tres los niveles de subcontratación permitidos y a un cuarto nivel de forma excepcional en determinados casos.

Las consecuencias de la nueva legislación ya se acusan porque el volumen de las subcontratas ha descendido desde 83.924 millones de euros en el año 2005 a 76.164 millones de euros en el 2006 lo que supone un descenso del 14 por 100, en el subsector de la edificación. El descenso también



se ha acusado en el subsector de obra civil aún cuando con una disminución más moderada que ha alcanzado al 9 por 100. En el resto del sector el descenso ha sido aún más notable llegando hasta el 62 por 100 respecto al 2005. El volumen total de subcontratación en la industria de la construcción ha descendido un 10,7 por 100 en el año 2006 pasando de 111.623 millones a 99.677. Estas disparidades, dentro de una tónica general ha dado lugar a que la edificación ha dejado de ser el segmento con mayor peso en la subcontratación en el 2005 (concretamente el 31,1 por 100) para ser superada en el 2006 por la ingeniería civil (esta última alcanzó en primer lugar el 2006 llegando hasta el 28,92 por 100).

El desarrollo de la Ley 32/2006 se ha realizado mediante el Real Decreto 1109/2007 del 24 de agosto, el cual se estructura en 24 capítulos, recogiendo el primero de ellos las disposiciones generales relativas al objeto y al ámbito de aplicación de la norma reglamentaria; el segundo capítulo regula el régimen de funcionamiento de los Registros de Empresas Acreditadas (REAs) dependientes de las autoridades laborales autonómicas, dado que aquellas empresas que pretendan ser contratadas o subcontratadas para realizar trabajos en una obra de construcción deben inscribirse en dichos registros, debiendo justificar que se posee una organización productiva propia, que cuenta con los medios materiales y personales necesarios, que deberán utilizarse para el desarrollo de la actividad contratada, y que se asumen los riesgos, obligaciones y responsabilidades propias de la actividad empresarial; el tercer capítulo desarrolla los aspectos relativos al cómputo de los trabajadores contratados con carácter indefinido por las empresas del sector; por último, el cuarto capítulo desarrolla reglamentariamente el Libro de la Subcontratación, que ha de permanecer en la obra y ha de reflejar, por orden cronológico y desde el orden de los trabajos, todas y cada una de las subcontrataciones realizadas en la misma, inscribiendo a tal fin a todas las empresas subcontratistas y trabajadores autónomos que participen en la ejecución de la obra.

Finalmente, y en relación con la estructura organizativa del sector, tiene interés el destacar que el incremento del desempleo, ya analizado anteriormente, está dando lugar, en determinados casos, al incremento de los autónomos, al producirse una cierta reconversión dedicada a la realización de trabajos de rehabilitación.

IMPORTANCIA DE LA ACTIVIDAD RELACIONADA CON LA EDIFICACIÓN

Según los últimos datos disponibles, la producción total del sector en el año 2006 alcanzó a 265.242 millones de euros, lo cual representa el 188,4 por 100 de la cifra equivalente del año 1995. La distribución en porcentajes de dicha producción por subsectores fue, según la Memoria del SEOPAN la siguiente:

Subsectores	Nominales en peso	Nominales en crecimiento anual	Reales en peso	Reales en crecimiento anual
Edificación	75,5	12,1	71,1	5,4
– Residencial	35,4	15,4	33,3	8,5
– No residencial	16,2	7,5	15,2	1,0
– Rehab. y mant.	24,0	10,7	22,6	4,0
Obra Civil	24,5	12,2	28,9	7,5
Total	100	12,1	100	6,0

Respecto a la estructura de la construcción en Europa, en el año 2006, ha de tenerse en cuenta que su reparto entre los distintos subsectores ofrece notables diferencias. El principal mercado es el de rehabilitación y mantenimiento, que representa el 36 por 100 de la producción del sector (frente al 24 por 100 en España) lo cual se explica por la antigüedad del parque inmobiliario europeo

y adicionalmente porque esta actividad, que es la más intensiva en mano de obra de toda la construcción, tiende a ser en términos relativos cada vez más costosa, y por lo tanto a participar de forma creciente en la facturación total del sector. En lo que se refiere a edificación, la residencial representa el 25 por 100 (frente al 35,4 por 100 en España), debiéndose considerar dicho segmento como el componente más volátil y ligado al ciclo económico; el resto de la edificación, o sea la no residencial, representa el 18 por 100, (frente al 16,2 por 100 en España), lo que significa que existe un potencial de crecimiento. Finalmente, la obra civil significa el 21 por 100 de la actividad, cifra que no debe infravalorar su papel significativo en la Competitividad económica y bienestar social, indicador significativo de las dificultades y limitaciones europeas para alcanzar cotas de mayor prosperidad y competitividad; dicho porcentaje es del 24,5 en España debiéndose señalar las dificultades de financiación que pueden derivarse de la minoración o supresión de los fondos europeos.

Respecto al año 2007, no existen datos fehacientes sobre el efecto del cambio de ciclo en España, si bien ha de observarse que el mismo incide de forma singular en la edificación aún cuando también se acusa una cierta contención de la licitación pública, base de la obra civil. Si se adopta como indicador más significativo de la actividad global el consumo de cemento, ha de tenerse en cuenta que los datos de enero de 2008 informan de un descenso del 8 por 100 respecto del mismo mes del año 2007; la mayor incidencia en el subsector de la edificación podría representar una horquilla del 10 al 12 por 100 en la minoración correspondiente. Resulta notoria la reducción en la promoción de edificación residencial, en especial la de la vivienda libre, mientras que se mantendría la edificación no residencial y el subsector de rehabilitación y mantenimiento.

En relación con la edificación no residencial, los datos de visados en el año 2006, informan de las cifras siguientes, respecto un total de 22.550.000 m² con el siguiente desglose:

- Comercial: 6.876.000 m² (30 por 100).
- Turismo y hoteles: 4.037.000 m² (18 por 100).
- Industrial: 3.963.000 m² (18 por 100).
- Oficinas: 2.431.000 m² (10 por 100).
- Otros: 5.332.000 m² (24 por 100).

La edificación comercial se encuentra muy vinculada a la evolución del consumo privado y a la densidad (superficie disponible por habitante) de centros en cada área comercial, variables ambas que han favorecido este tipo de proyectos en los últimos años, aunque dado el importante volumen de edificación comercial acumulada en dicho periodo y a la vista de una posible desaceleración del consumo privado, empiezan a manifestarse indicios de saturación en algunas localizaciones, con problemas de restricción de licencias de apertura de establecimientos de grandes superficies en algunas Comunidades Autónomas, aún cuando las pequeñas y medianas superficies comerciales especializadas o destinadas a ocio mantienen un empuje significativo; cada vez más los nuevos centros suelen ubicarse en nuevos barrios residenciales, en ciudades medias con densidad inferior de superficie comercial o en zonas costeras, en especial en Levante y Andalucía, en las que se acumula la afluencia de turistas y residentes de vacaciones.

La edificación industrial está reduciendo su ritmo de expansión, con una disminución del 6,7 por 100 anual, motivada por una cierta debilidad en la actividad industrial y la escasez de suelo disponible para construir de forma inmediata en los emplazamientos tradicionalmente demandados, teniendo en cuenta los procesos de cambio de uso en beneficio de edificaciones residenciales o terciarias; los segmentos más dinámicos son los parques empresariales especializados, sobre todo en logística y por tipos de productos las naves de pequeña y mediana dimensión, ya que los procesos de externalización y subcontratación de actividades están reduciendo las dimensiones necesarias de los nuevos establecimientos industriales.

El segmento de hoteles y residencias continua experimentando una expansión significativa (13,5 por 100 en 2006), destacando los nuevos establecimientos de carácter urbano y de dimen-



sión media, sin perjuicio de que Comunidades como las Islas Canarias sigan desarrollándose grandes conjuntos de playa pertenecientes a grandes operadores turísticos. Las regiones tradicionalmente más dinámicas como Cataluña, Levante y Andalucía experimentan un fuerte auge de la demanda ligada al envejecimiento poblacional, habiendo surgido tipologías especializadas en complejos con servicios especializados en la atención a la tercera edad.

Respecto a las oficinas, se ha experimentado una contracción similar a la de la edificación industrial, si bien las rentas de alquiler han empezado a repuntar como consecuencia de las caídas de años anteriores, a la conversión en viviendas de edificios antes destinados a oficinas, y al hecho de que en grandes ciudades los suelos calificados como terciarios, en vez de destinarse a oficinas propiamente dichas, están siendo ocupados por usos residenciales encubiertos como algunos *lofts* o apartamentos turísticos. En general la demanda de oficinas se concentra, por una parte, en inmuebles de calidad, cuando no emblemáticos, ubicados en zonas céntricas o de alta accesibilidad, y por otra, también se demandan oficinas mixtas de usos terciarios-industriales con densidad de dotación de telecomunicaciones.

Finalmente, y en lo que se refiere a la exportación de la construcción, la facturación exterior alcanzó el año 2006 7.055 millones de euros, con aumento del 39 por 100 sobre el año anterior. La principal zona geográfica de actividad fue la Unión Europea (56 por 100) seguida de América del Norte (19 por 100) y América del Latina (14 por 100), correspondiendo la mayoría de la actividad exportadora a las empresas miembros de SEOPAN. Se prevé que esta tendencia prosiga en los próximos años teniendo en cuenta que la presencia de empresas en el exterior se concentra sobre todo en inversión en el capital de empresas locales o la participación en proyectos concesionales a largo plazo lo que implica un elevado grado de compromiso y de presencia estable en los países destino de las exportaciones, siendo previsible un crecimiento anual siempre superior al 10 por 100. La tipología de esta exportación se centra, en especial en lo que se refiere a la actividad meramente constructora, en la obra civil e industrial, así como en la construcción no residencial (hospitales, oficinas, edificios administrativos, deportivos y comerciales). En aquellos países en los que las empresas españolas han adquirido empresas locales de cierta magnitud se están abordando actuaciones significativas en el mercado de la edificación residencial, siendo el caso más claro el de Polonia, Portugal y Rumanía.

SITUACIÓN ACTUAL DE LA INDUSTRIA DE LA CONSTRUCCIÓN, SU PARTICIPACIÓN EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA Y EXPECTATIVAS DE FUTURO

Las singulares circunstancias en las que se ha producido el desarrollo de la actividad constructora en el año 2007, en el curso del cual se inició un cambio de ciclo económico de gran entidad, plantea la dificultad de que en el momento actual (abril del 2008) no se dispone de información estadística completa, suficiente y fiable del citado ejercicio, por lo que resulta necesario partir de la base de datos del año 2006 actualizándola con aportaciones puntuales, y completándola con análisis valorativos, en los que siempre se aprecia el riesgo de los criterios subjetivos.

Destaca entre el material disponible, la Memoria elaborada por el Servicio de Estudios de la Entidad patronal SEOPAN correspondiente al año 2006, y se comparte plenamente el criterio plasmado en la misma, de que la construcción es uno de los sectores más relevantes de la economía española por múltiples razones. De forma directa, su Valor Añadido Bruto (V.A.B) representó en el 2006 más del 10,9 por 100 del PIB, del 13,9 por 100 del empleo, y del 58,7 por 100 de la inversión, además, de generar importantes efectos indirectos inducidos. Constituye criterio generalmente aceptado el que en los momentos de expansión y/o convergencia real el sector de la construcción crece por encima del conjunto de la economía, tal como sucedió en España entre 1997 y 2006, periodo en el que V.A.B de la construcción creció un 5,9 por 100 de media, frente al 3,8 por 100 del PIB lo que se explica en alguna medida por el carácter no comerciable de gran parte de su producción (por ejemplo, la obra civil) lo que le permite, en cierta medida, ejercer un papel anticíclico ante choques externos, si bien resulta igualmente aceptado el que se produce un efecto simétrico negativo en momentos de

recesión. Por último, es necesario destacar su protagonismo en el sistema financiero, ya que más de la mitad del total del crédito, está relacionada con la compra de vivienda o la construcción en general, circunstancia que ha influido, con ribetes de gran notoriedad, en la coyuntura actual.

La construcción es un sector estratégico clave en la economía española, debido a la repercusión que las variaciones de su actividad tiene en el resto de los sectores, y que se conocen con el nombre de Efectos Inducidos de Arrastre (EIA); entre estos hay que distinguir los efectos impulso del sector a través de su propia demanda (compras que el sector hace a sus sectores proveedores de *inputs* intermedios estimulando su producción) y los efectos estrangulamiento, materializados a través de ofertas (ventas que el sector hace a otros que emplean su producción como consumos intermedios). Pues bien, la construcción provoca efectos tanto de impulso como de estrangulamiento, siendo muy superiores, en especial estos últimos, a la media del conjunto de sectores, lo que da lugar a que las variaciones en la demanda del sector se transmitan de forma amplificada al resto de los sectores, a través de los multiplicadores del producto y del empleo del sector. A este respecto, hay que tener en cuenta que en la última tabla (*input-output*) oficial disponible del INE (año 2000), un aumento de la demanda del sector de un millón de euros, tiene un efecto multiplicador total sobre el VAB del resto de los sectores de 0,69 millones de euros y, asimismo, por cada empleo que se genera en la construcción, se induce a la creación de otros 0,44 empleos en el resto de los sectores. A una interpretación extensiva de estos parámetros obedecen determinas previsiones sobre el incremento potencial del desempleo, en las que se acumulan las presiones sectoriales en búsqueda de la adopción de medidas que permitan paliar crisis muy concretas, y la explotación de estas situaciones con fines muy diversos; los datos contenidos en la Memoria del SEOPAN son los siguientes, debiéndose tener en cuenta que el número de ocupados en el sector durante 2006 alcanzó a 2,54 millones de promedio con una tasa de paro muy reducida (el 6 por 100) gran parte de la cual (40 por 100, o sea el 2,4 por 100 del total) correspondía a desempleo de corta duración (inferior a tres meses) lo que permite considerar que en dicho año esa fracción del desempleo era de carácter friccional, es decir, que la situación de paro se vinculaba al tiempo necesario para cambiar de un trabajo a otro, característica muy propia de la actividad constructora.

PORCENTAJES EN EL VAB Y EMPLEO

Año	VAB directo	VAB inducido	VAB total	Empleos directos	Empleos inducidos	Empleos totales
1996	6,6	2,9	9,5	9,1	6,2	15,3
1997	6,5	2,9	9,4	9,5	6,5	16,1
1998	6,7	2,9	9,6	9,8	6,7	16,6
1999	7,1	3,1	10,2	10,5	7,2	17,8
2000	7,5	3,3	10,9	11,2	7,7	18,8
2001	8,1	3,5	11,6	11,8	8,1	20,0
2002	8,6	3,8	12,3	12,1	8,3	20,4
2003	9,0	4,0	13,0	12,5	8,6	21,0
2004	9,6	4,2	13,9	12,8	8,8	21,7
2005	10,4	4,6	15,0	13,3	9,1	22,5
2006	10,9	4,8	15,7	13,9	9,5	23,4

La cuantificación de la relevancia del sector de la construcción no puede limitarse a sus efectos directos, sino que debe extenderse a sus efectos indirectos, tanto de producto como de empleo; en este sentido, la construcción generó en el año 2006 el 15,7 por 100 del total del VAB y el 23,4 por 100 del empleo, siendo ambas cifras las más elevadas de la última década. El hecho de que sea mayor la aportación al empleo que al producto se debe a la fuerte intensidad en mano de obra del sector, lo que significa su mayor capacidad de traducir aumentos de la producción en mejoras del empleo. Este análisis de la importancia relativa del sector en el producto y el empleo se puede complementar teniendo en cuenta la contribución (directa e indirecta) del sector al aumento real del PIB y del empleo en España en el periodo 1996-2006, considerando la tabla *input-output* del año 2000. Después de la última revisión de la contabilidad nacional, el 21,5 por 100 del aumento del producto (14,9 por 100 de forma directa y 6,6 por 100 de forma inducida) y el 43,8 por 100 del incremento del



empleo (26,0 por 100 de forma directa y 17,8 por 100 de forma inducida) tuvo su origen en el ciclo expansivo de la construcción que ha llegado a su término en el 2007. Es decir, más de uno de cada cinco euros en que ha mejorado el bienestar español y más de dos de cada cinco de nuevos empleos creados, resulta de la actividad directa o indirecta de la construcción.

Además de los efectos directos e inducidos hay que añadir otros más indirectos:

En primer lugar, la aportación que el sector ha generado en los ingresos públicos, a través de las Cotizaciones Sociales por el empleo creado, por el Impuesto sobre Sociedades y el IRPF, y por la fiscalidad indirecta, en especial el IVA. El Servicio de Estudios del BBVA ha estimado que cerca del 9,3 por 100 de los ingresos públicos en España, que equivalen al 3,2 por 100 del PIB, están relacionados con la actividad inmobiliaria y de la construcción. En segundo lugar, por el efecto positivo sobre la productividad de la obra pública, ya que se estima que por cada punto que aumenta el *stock* de capital neto del país, la productividad se incrementa entre un 0,15 y un 0,20. En tercer y último lugar habría que incorporar el efecto de riqueza o de aumento de la solvencia neta (riqueza menos deuda) de las familias con ahorro inmobiliario con la consiguiente supresión de restricciones de endeudamiento, habiéndose señalado por diversos expertos el efecto riqueza de este fenómeno ha podido suponer durante los últimos años, un aumento real del consumo del 1,5 por 100 del PIB.

De las anteriores consideraciones cabe deducir que un ajuste excesivamente brusco y/o rápido del ciclo de la construcción e inmobiliario, puede producir efectos particularmente significativos en el resto del sistema económico español. Si se parte de una reducción (inicial) de la producción global del sector del 14,4 por 100 para el año 2008 (basada en el indicador correspondiente al consumo de cemento en los primeros trimestres de los años 2007 y 2008) probablemente inferior a la que resulte finalmente en el curso del año 2008, ha de aceptarse una incidencia negativa del 1,9 por 100 en el empleo general, teniendo en cuenta la componente del coste de mano de obra en el valor de la producción (supondría unos 350.000 puestos de trabajo, cifra concordante con otras estimaciones que se analizan posteriormente) y de 0,55 puntos en el PIB, con su correspondencia en el VAB. Tal como se ha indicado anteriormente este sector es el que genera un mayor nivel de empleo, tanto directo al constituir una actividad intensiva en la utilización en la mano de obra como indirecto, a través de la incorporación a su estructura de costes o compras de un importante volumen de productos y servicios de otras ramas de actividad. Por otra parte, la inversión en construcción tiene un efecto de arrastre para el resto de los sectores de la economía, al reactivar la demanda de productos intermedios y finales de otros sectores. Además, a través de la obra civil, la construcción provee de las infraestructuras necesarias para el desarrollo del resto de las actividades económicas, durante el periodo 1995 al 2006 la participación del VAB de la construcción con relación al PIB pasó del 6,9 por 100 al 10,9 por 100.

Por otra parte, ha de tenerse en cuenta, que el comportamiento del sector se encuentra estrechamente vinculado y es interdependiente con el desarrollo del resto de la economía. La gran sensibilidad de la construcción ante la coyuntura económica se traduce, sin embargo, en cambios que, aunque del mismo signo, repercuten en mayor medida en el sector de la construcción, es decir, si la economía se encuentra en fase expansiva, hay que considerar que el crecimiento de la construcción será de mayor magnitud, y tal como se ha indicado anteriormente si el ciclo económico aborda una fase de recesión, la contracción del sector será más acusada.

Resulta significativa la tabla siguiente en la que se comparan los comportamientos (en porcentajes) del VAB de la construcción y del PIB en el periodo 1981 al 2006, con ampliación al 2007 y 2008, con datos y estimaciones provisionales.

VARIACIONES EN PORCENTAJES DEL VAB DE LA CONSTRUCCIÓN Y DEL PIB

Año	VAB negativo	VAB positivo	PIB negativo	PIB positivo	Observaciones
1981		0,1	0,2		Ciclo contractivo
1982	6,7			1,4	<i>Idem</i>
1983		2,4		1,7	<i>Idem</i>

(Sigue.)

(Continuación.)

Año	VAB negativo	VAB positivo	PIB negativo	PIB positivo	Observaciones
1984	6,0			1,7	Ciclo contractivo
1985		3,5		2,3	
1986		6,8		3,4	
1987		8,2		5,7	
1988		9,8		5,2	
1989		13,3		5,0	
1990		8,4		4,0	
1991		2,0		2,5	
1992	6,5			0,7	Ciclo contractivo
1993	7,0		1,0		<i>Idem</i>
1994		1,0		2,4	<i>Idem</i>
1995		6,4		2,7	<i>Idem</i>
1996	0,8			2,4	<i>Idem</i>
1997		2,2		4,0	
1998		7,0		4,6	
1999		8,6		4,8	
2000		6,0		5,1	
2001		6,4		3,6	
2002		6,2		2,7	
2003		5,2		3,1	
2004		5,3		3,2	
2005		5,5		3,5	
2006		5,4		4,0	
2007		3,0		3,8	Ciclo contractivo
2008	8,0			2,4 ^(*)	<i>Idem</i>

(*) La estimación del Fondo Monetario Internacional lo reduce al 1,8 por 100.

Otro indicador de la industria de la construcción es la Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF). Su nivel se aproxima al volumen de las inversiones realizadas en la construcción ya que la producción del sector es capital productivo que utiliza el conjunto de la economía para generar su propio producto. Tal magnitud alcanzó en el año 2006 la cifra (aproximada) de 174.000 millones de euros, lo que representa el 17,8 por 100 del PIB, porcentaje que representó un incremento del 0,7 por 100 respecto el correspondiente de 2005. Hay que destacar que la tasa de crecimiento de la FBCF en vivienda superó, durante el año 2006, el crecimiento del VAB de la construcción, lo cual puede explicarse por una evolución más restringida del subsector reparación y mantenimiento, respecto de los de obra nueva de edificación y obra civil. Para el bienio 2007-2008 pueden formularse las mismas prevenciones que respecto del VAB se han incluido en el cuadro anterior.

EXPECTATIVAS DE EVOLUCIÓN ANTE EL CAMBIO DE CICLO ECONÓMICO

Teniendo en cuenta el análisis global anterior, se estima que el comportamiento de la edificación debe basarse, en mantener, como componente fundamental, la promoción residencial, la



cual alcanzó el 35,4 por 100 de la producción interna del sector en el año 2006, último del anterior ciclo expansivo, si bien en Europa dicho porcentaje se reduce al 25 por 100, lo cual constituye una referencia digna de atención. Las grandes cifras del sector inmobiliario para el periodo 2000-2007 son las siguientes, considerando para el año 2007 una simple estimación provisional.

GRANDES CIFRAS DEL SECTOR INMOBILIARIO ESPAÑOL
(Cifras en miles y de miles de millones de euros en el "Importe hipotecas". Fuente: Instituto Práctica Empresarial)

	2003	2004	2005	2006	2007	2007/2006 %
Viviendas visadas	690	737	786	904	711	-21,34
Viviendas iniciadas	469	540	602	733	623	-15,07
Viviendas terminadas	459	497	525	588	620	+5,32
Inmuebles U.E.R. (*)	1.918	1.880	1.891	1.961	1.861	-5,11
Fincas urbanas hipotecadas	1.148	1.537	1.699	1.817	1.694	-6,77
Hipotecas anuales en euros	127	182	228	278	285	+2,48
Hipoteca media en miles de euros	110	119	134	153	168	+9,92

(*) Inmuebles urbanos enajenados registrados.

Según los datos aportados por el Instituto de Práctica Empresarial (IPE) existe un *stock* de un millón de viviendas pendientes de venta. Este *stock* incluye 500.000 de nueva construcción y otras 500.000 de viviendas usadas. De las 500.000 de nueva construcción, 70.000 se generaron en el último trimestre de 2006, cuando empezaron a manifestarse los signos de crisis o cambio de ciclo en el sector; otras 300.000 se han generado durante el año 2007, y el resto, o sea 130.000, corresponden al primer trimestre de 2008. Una información interesante de los datos obtenidos mediante una amplia encuesta es que en conjunto, la variación de los precios de venta en el 2008, respecto de 2007, alcanzarán solamente al 1,92 por 100, lo que representa una bajada real de precios (la primera desde la crisis anterior del ciclo contractivo 1992-1996), al resultar inferior a la previsión de inflación, que ya alcanza valores superiores al 4 por 100. Según dicha encuesta, es previsible una reducción del precio del suelo en un promedio del 5,33 por 100 pero dicha reducción no parece que resulte significativa en los costes dado que el incremento medio de los de construcción se considera en un 9 por 100. La importancia del *stock* indicado puede disminuirse por la capacidad de absorción del mercado si se admite que las viviendas nuevas generadas en el 2008 pueden representar un porcentaje no superior al 50 por 100 de las que correspondieron al 2007. Ahora bien, la menor producción puede representar una estimación de paro para 350.000 empleos anteriores, que corresponden a personas que no podrán suscribir nuevas hipotecas ni incluso hacer frente a las ya contratadas.

Si bien, en el año 2007, a pesar de la desaceleración, se alcanzó el máximo anual de viviendas terminadas (620.000), al tenerse en cuenta que los plazos inmobiliarios han de calcularse en unos 24 meses por lo que dicho volumen corresponde a obras iniciadas en el año 2005, durante el cual se produjo el máximo de bajada de los tipos de interés. La promoción inmobiliaria tiene su inercia y no puede interrumpir de forma rápida su proceso de producción. De todas formas ha de ponderarse que la demanda real existe, y es superior a la neta o mínima de 450.000 nuevas unidades familiares durante el año 2008, siempre que no se produzca un desplome del empleo y se reduzcan los intereses.

Por otra parte, se ha señalado que las expectativas creadas respecto a la vivienda acogida a diversas fórmulas de protección, han determinado una retracción en la compra de vivienda nueva, debiéndose tener en cuenta que en la actualidad solamente el 10 por 100 de la nueva construcción de viviendas se encuentra en dicha situación. A pesar de las recientes medidas para fomentar la producción e incluso reconversión relacionadas con la vivienda de protección, existe la opinión de que dichas medidas pueden resultar insuficientes para agotar el *stock* existente, dado que las nuevas promociones necesitan el plazo mínimo para su puesta en marcha que se ha indicado anteriormente.

Entre las medidas adoptadas para la reforma del Plan Estatal de la Vivienda (periodo 2005-2008), establecidas por el Real Decreto 14/2008, de 11 de enero, desarrolladas por la Orden del

Ministerio de la Vivienda 946/2008, de 31 de marzo y por Resolución de la Subsecretaría de dicho Departamento del 4 de abril de 2008, y completadas por diversas disposiciones de las Comunidades Autónomas, medidas a las cuales se ha hecho referencia, destacan las mayores facilidades que se derivan de la generalización de la figura del alquiler protegido con opción de compra (hasta ahora sólo existente en algunas Comunidades Autónomas), lo cual supone que los inquilinos podrán ejercer la opción de compra transcurridos diez años desde la construcción de la vivienda, teniendo preferencia para adquirirla quienes hayan permanecido en ella al menos cinco años. Junto con la inclusión de esta figura, destacan las mayores facilidades para vender, tanto en el mercado libre como en el protegido, las viviendas del *stock* actual reduciéndose a un año (hasta ahora eran dos) el plazo necesario para poder calificar como protegidas las viviendas iniciadas como libres; asimismo se aumentan los precios máximos de viviendas libres cuya compra está subvencionada, con lo que se pretende que los promotores que no logren vender sus viviendas en el plazo de un año tengan la posibilidad de ajustar los precios a los máximos establecidos para la vivienda usada, de forma que los compradores puedan acogerse a las ventajas establecidas en el Plan. Por otra parte, el Ministerio de la Vivienda incrementará del actual 4,35 por 100 al 5,09 por 100 el tipo de interés de los préstamos convenidos (concedidos en condiciones más ventajosas que las actuales) que se adjudican a compradores y promotores a través del Plan de Vivienda, y se incrementará el precio del módulo de vivienda protegida de 728 a 758 por metro cuadrado, todo ello con la pretensión de lograr un mayor atractivo para estos productos, dinamizando el mercado. Dentro de estas medidas, figura el impulso del alquiler eliminando el límite de superficie y aumentando el de renta para acceder a la ayuda de 6.000 euros prevista para quienes alquilen pisos vacíos, así como para optar a la ayuda de 240 euros mensuales a favor de los inquilinos.

En el conjunto de opiniones formuladas por analistas y expertos en materia económica y su especialización inmobiliaria figuran las que ha formulado la Oficina Económica de la Presidencia del Gobierno, que cifra la pérdida de 2,3 empleos brutos por cada vivienda que deje de construirse, lo cual representa para una minoración de 150.000 viviendas en el 2008, respecto de 2007, la reducción de 345.000 puestos de trabajo, existiendo hipótesis de compensación parcial de dicha reducción por incremento del empleo en otros sectores (industria y turismo). En todo caso, existe una opinión muy extendida de que el tope anual de construcción no excederá de 500.000 viviendas. Otra opinión del mayor interés es la de diversos Servicios de Entidades Financieras, que limitan el crecimiento del crédito a los promotores en un 10 por 100 durante el año 2008, frente al 40 por 100 anual que se había alcanzado en el año 2007.

No puede dejar de desconocerse las opiniones e informes relativos a la crisis de la promoción inmobiliaria, materializada en la situación de las empresas más significativas. Como dato más representativo cabe señalar que una de dichas empresas, que cotiza en el mercado de valores, irrumpió en el mismo con un valor de 6,4 euros por acción, llegando a alcanzar los 74 euros lo que representa una revalorización superior al mil por cien; actualmente su cotización oscila en torno a 3 euros por acción, por lo que la pérdida respecto de su máximo de cotización supera el 97 por 100. Los ratios tradicionalmente utilizados para valorar las empresas que cotizan en el mercado de valores ya manifestaron en su momento las discordancias entre los indicadores generalmente aceptados y los que resultaban del análisis de dicha empresa; en efecto en diciembre de 2006 el ratio PER de dicha empresa se situaba en un valor superior a 60, mientras que su media histórica era de sólo 15, y el ratio Precio sobre Ventas (indicador del crecimiento real de la compañía) llegó a estar en un valor de cuarenta, siendo así que la media era inferior a cinco. Este desplome ha representado que los ratios se hayan reducido a valores inferiores a los de la media histórica, pero con cotización un 40 por 100 inferior al valor contable de sus activos.

Dentro del panorama general de las empresas inmobiliarias los analistas consideran que los modelos más estables son los de las empresas Realia y Testa Inmuebles las cuales se dedican al alquiler de inmuebles, tanto residenciales como comerciales y de oficinas, de forma selectiva y con localización y diversificación geográficas. Otras empresas como Renta Corporación, Inmobiliaria Colonial y Metrovacesa se situarían en una parte intermedia en cuanto a estabilidad de negocio se refiere. La primera compra fincas la rehabilita y luego las vende; la segunda alquila, promociona, y vende; mientras que la tercera alquila oficinas y locales comerciales. Otro segmento menos estable o de dedicación casi exclusiva a la promoción de viviendas incluiría a otras inmobiliarias como Fadesa,



Astroc, Reyal Urbis, Inbesós o AISA, para todas las cuales parece fundamental reducir su deuda enajenando activos, si bien con el problema de encontrar suelo para invertir. Por último cabe señalar y como casos dispares la situación de Colonial y Realía; la primera atraviesa graves problemas de liquidez para hacer frente a las cargas financieras, sin perjuicio de que posea buenos activos; la segunda posee socios muy estables pero que es posible que no permanezcan ajenos a las tormentas que afectan al sector inmobiliario.

Asimismo deben destacarse, como posibles motivaciones de la situación actual que por parte de alguna Asociación de promotores se ha reconocido públicamente que durante los últimos diez años se han construido en España “el doble de viviendas de las necesarias” y que “una buena parte de ellas se compraron como fuente de inversión”. La posibilidad de que estas viviendas no ocupadas puedan entrar en el mercado del alquiler, en relación con las medidas adoptadas por el Ministerio de la Vivienda, se ha venido relacionando con la inseguridad de los pagos por parte de los futuros arrendatarios, así como la agilidad en los procedimientos de desahucio.

Durante el año 2007 el sector inmobiliario ofreció una mayor intensidad en declaración de insolvencias, puesto que un total de 74 promotoras presentaron la petición de concurso de acreedores (corresponde a la antigua suspensión de pagos, antes de la reforma de la legislación concursal), lo cual representa un 85 por 100 más que en el año 2006. Ciertamente las empresas constructoras no fueron ajenas al proceso con incremento del 34 por 100 en el mismo periodo lo que supone el 18 por 100 del total de empresas que entraron en suspensión de pagos, destacando entre las inmobiliarias el conocido Grupo Llanera. Recientemente, se han formulado previsiones sobre el cierre de actividad de un conjunto de 42.000 empresas constructores inmobiliarias durante el año 2008.

Como resumen general se considera de interés reproducir algunos de los comentarios formulados por el profesor de la Universidad de Barcelona Don Gonzalo Bernardos, el cual ha desmontado en sus estudios sobre el mercado inmobiliario, recientemente publicados tres mitos consolidados y consistentes en que “el precio de la vivienda en España jamás ha bajado”, “el precio del suelo es la principal causa de la subida del precio de la vivienda”, y “pagar un alquiler es tirar el dinero”. En dichos estudios ha realizado un análisis crítico de las etapas más recientes, poniendo de relieve que en el periodo de 1998 a 2005 no importó excesivamente el precio pagado ni el lugar escogido para comprar dado que al cabo de poco tiempo la vivienda o suelo se revalorizaba, en ocasiones con rentabilidades superiores al 500 por 100; se prosigue con la opinión de que a principios de 2006 ya se vislumbró que el sector inmobiliario se encaminaba hacia una crisis importante y ha puesto de relieve con espíritu muy crítico, diversas estrategias asumidas en este campo, entre ellas la “histórica” (si nos ha ido bien hasta ahora por qué vamos a cambiar); la “temerosa” (la obsesión por evitar el riesgo rechaza la diversificación); y la “copiadora” (se tiende a imitar a las grandes empresas sin aportar correcciones); la debilidad de estos modelos estratégicos se ha manifestado al cambiar las circunstancias y la coyuntura general. Asimismo en los estudios mencionados se formulan críticas respecto de los inversores que han comprado confiados en precios a la alza, pero que se retraen cuando estos descienden, o bien que dirigen sus preferencias a viviendas caras para alquilar en emplazamientos céntricos, cuando resulta notorio que la demanda mayoritaria se centra en viviendas de menor coste para inmigrantes, cuyo número se multiplicó por seis entre 1998 y 2005. El profesor Bernardos ha efectuado una consideración de las diferentes políticas económicas seguidas desde 1986 hasta el 2005, poniendo de relieve que en el periodo 1986 a 1991 se produjo el fenómeno denominado de “falsa burbuja” tras más de un lustro de recesión (motivada por el proceso de transición con reducción de hasta un 50 por 100 en las ventas). A esta fase de auge le abrió la puerta el denominado Decreto-Ley Boyer, con desgravación para viviendas no habituales y se alimentó desde la política monetaria y la economía irregular; en realidad constituyó un precedente de la segunda etapa de auge en la cual la inversión especulativa alcanzó un protagonismo estelar, favorecida por las entidades financieras e incluso por los propios promotores. Reconoce que en el periodo de 1992 a 1997 (cambio de ciclo) se produjo un cierto estancamiento en el que la estabilidad de precios con reducción de la inflación y menores tipos de interés dieron paso a lo que se denomina el “boom de importación”. Entre 1998 y 2005 despertó la demanda, en la que, a partir de 2002, fue tomando relevancia la de los inversores, que llegó a suponer el 35 por 100 del total. La competencia entre entidades financieras, la reducción del tipo de interés y una tasa de inflación significativa dieron lugar a que los préstamos salieran prácticamente gratuitos y a que se produjera una auténtica explosión de la demanda. Según el profesor Bernardos, en el año 2009 puede producirse una bajada general de hasta

el 20 por 100 en el precio real de la vivienda desde 2007 considerando que las previsiones para el 2010 dependerán de si se logra sustituir un modelo de crecimiento basado en el endeudamiento familiar y la inversión residencial.

Finalmente, y en lo que se refiere a estrategias a seguir ante la situación actual, parece que debe distinguirse entre la propia de las estructuras empresariales (peticiones dirigidas a las Administraciones Públicas para el incremento de la licitación de obra civil, lo que se relaciona con el desarrollo del Plan Estatal de Infraestructuras, y la utilización de diversos modelos relacionados con la legislación sobre contratación administrativa como el denominado peaje a la sombra, concesiones de diversos tipos, etc.; y en todo caso el incremento y respaldo de la financiación crediticia de carácter oficial); las que se considera deben corresponder a los profesionales directamente relacionados con la construcción (incremento de la rehabilitación de viviendas, lo cual representó en el 2006 solamente el 5 por 100 de actuaciones respecto de las viviendas de nueva construcción, teniendo en cuenta las ventajas que supone el disponer del soporte de actuación y la escasa o nula gestión urbanística; el incremento asimismo de las actuaciones en Mantenimiento, muy favorecido por la aplicación de la normativa sectorial constituida por la LOE, CTE, Libro del Edificio, ITEs, etc., y el cual completa junto con la rehabilitación el subsector de Rehabilitación y Mantenimiento –edificación– el cual alcanza en Europa un porcentaje del 36 por 100 respecto de la producción total, el cual se redujo al 24 por 100 en España durante el año 2006; además, parece interesante incrementar las actuaciones en los campos de la arquitectura interior y decoración, así como en el de la prefabricación, ésta última insuficientemente relacionada en la construcción residencial; por otra parte parece oportuno orientar actuaciones, anteriormente en el campo residencial hacia el sector terciario, operando en sus diversos segmentos de forma selectiva, y considerando que el subsector de edificación no residencial alcanzó en Europa el 18 por 100 de la producción total, mientras que en España apenas alcanzó el 16 por 100, lo cual indica la existencia de un desfase significativo; y por último no se debe olvidar el gran potencial de crecimiento que ofrece la acción exportadora, dado que su producción no alcanza todavía el 3 por 100 de la del mercado interior); y, muy en especial las asumidas o previstas por las diversas Administraciones Públicas, entre las que es necesario destacar de forma relevante el Real Decreto-ley 2/2008, de 21 de abril, de medidas de impulso a la actividad económica (*BOE* del 22 siguiente y entrada en vigor el mismo día de su publicación). En este Real Decreto-ley se incluyen un conjunto de medidas que afectan de forma muy significativa a la actividad constructora, debiéndose destacar en primer lugar, la modificación de la normativa del IVA, ampliando sensiblemente el concepto de obras de rehabilitación, el cual justifica la aplicación del tipo reducido del 7 por 100, habiéndose previsto expresamente aplicar dicha ampliación a la regulación reglamentaria del IRPF; y, en segundo lugar mediante la ampliación en 3.000 millones de euros la dotación presupuestaria para el otorgamiento de avales del Estado a bonos de titulización, y la elevación del límite de aval vivo acumulado a 31 de diciembre hasta 7.700 millones de euros. Por otra parte, la misma disposición contempla un notable incremento de liquidez a favor de los contribuyentes mediante la deducción genérica de 400 euros anuales (en muchos casos puede significar 1,5 cuotas mensuales de los préstamos hipotecarios), siendo también de destacar las medidas previstas para el mejor tratamiento fiscal de las operaciones de modificación de dichos préstamos, y, por último debe destacarse la previsión de un Plan extraordinario de medidas de orientación, formación profesional e inserción laboral, destinado a incrementar la contratación laboral y el reforzamiento de la estabilidad profesional tanto de las personas desempleadas como de las expuestas a su exclusión del mercado laboral, todo lo cual supone una atención singular a las circunstancias que concurren en el sector de la construcción. En el ámbito autonómico, las Consejerías competentes en materia de vivienda han dictado diversas órdenes para la promoción de Vivienda protegida, habiéndose formulado diversas previsiones para que una parte del *stock* de vivienda libre pendiente de venta pueda acogerse a la normativa reguladora de dicho tipo de vivienda, habiéndose planteado incluso la posible adquisición de dicha tipología por parte de las Comunidades Autónomas.

**DOCUMENTOS DE TRABAJO EDITADOS POR EL
INSTITUTO DE ESTUDIOS FISCALES**

2000

- 1/00 Ciudadanos, contribuyentes y expertos: Opiniones y actitudes fiscales de los españoles en 1999.
Autor: Área de Sociología Tributaria.
- 2/00 Los costes de cumplimiento en el IRPF 1998.
Autores: M.^a Luisa Delgado, Consuelo Díaz y Fernando Prats.
- 3/00 La imposición sobre hidrocarburos en España y en la Unión Europea.
Autores: Valentín Edo Hernández y Javier Rodríguez Luengo.

2001

- 1/01 Régimen fiscal de los seguros de vida individuales.
Autor: Ángel Esteban Paúl.
- 2/01 Ciudadanos, contribuyentes y expertos: Opiniones y actitudes fiscales de los españoles en 2000.
Autor: Área de Sociología Tributaria.
- 3/01 Inversiones españolas en el exterior. Medidas para evitar la doble imposición internacional en el Impuesto sobre Sociedades.
Autora: Amelia Maroto Sáez.
- 4/01 Ejercicios sobre competencia fiscal perjudicial en el seno de la Unión Europea y de la OCDE: Semejanzas y diferencias.
Autora: Ascensión Maldonado García-Verdugo.
- 5/01 Procesos de coordinación e integración de las Administraciones Tributarias y Aduaneras. Situación en los países iberoamericanos y propuestas de futuro.
Autores: Fernando Díaz Yubero y Raúl Junquera Valera.
- 6/01 La fiscalidad del comercio electrónico. Imposición directa.
Autor: José Antonio Rodríguez Ondarza.
- 7/01 Breve curso de introducción a la programación en Stata (6.0).
Autor: Sergi Jiménez-Martín.
- 8/01 Jurisprudencia del Tribunal de Luxemburgo e Impuesto sobre Sociedades.
Autor: Juan López Rodríguez.
- 9/01 Los convenios y tratados internacionales en materia de doble imposición.
Autor: José Antonio Bustos Buiza.
- 10/01 El consumo familiar de bienes y servicios públicos en España.
Autor: Subdirección General de Estudios Presupuestarios y del Gasto Público.
- 11/01 Fiscalidad de las transferencias de tecnología y jurisprudencia.
Autor: Néstor Carmona Fernández.
- 12/01 Tributación de la entidad de tenencia de valores extranjeros española y de sus socios.
Autora: Silvia López Ribas.
- 13/01 El profesor Flores de Lemus y los estudios de Hacienda Pública en España.
Autora: María José Aracil Fernández.
- 14/01 La nueva Ley General Tributaria: marco de aplicación de los tributos.
Autor: Javier Martín Fernández.
- 15/01 Principios jurídico-fiscales de la reforma del impuesto sobre la renta.
Autor: José Manuel Tejerizo López.
- 16/01 Tendencias actuales en materia de intercambio de información entre Administraciones Tributarias.
Autor: José Manuel Calderón Carrero.
- 17/01 El papel del profesor Fuentes Quintana en el avance de los estudios de Hacienda Pública en España.
Autora: María José Aracil Fernández.
- 18/01 Regímenes especiales de tributación para las pequeñas y medianas empresas en América Latina.
Autores: Raúl Félix Junquera Varela y Joaquín Pérez Huete.
- 19/01 Principios, derechos y garantías constitucionales del régimen sancionador tributario.
Autores: Varios autores.
- 20/01 Directiva sobre fiscalidad del ahorro. Estado del debate.
Autor: Francisco José Delmas González.
- 21/01 Régimen Jurídico de las consultas tributarias en derecho español y comparado.
Autor: Francisco D. Adame Martínez.
- 22/01 Medidas antielusión fiscal.
Autor: Eduardo Sanz Gadea.

- 23/01 La incidencia de la reforma del Impuesto sobre Sociedades según el tamaño de la empresa.
Autores: Antonio Martínez Arias, Elena Fernández Rodríguez y Santiago Álvarez García.
- 24/01 La asistencia mutua en materia de recaudación tributaria.
Autor: Francisco Alfredo García Prats.
- 25/01 El impacto de la reforma del IRPF en la presión fiscal indirecta. (Los costes de cumplimiento en el IRPF 1998 y 1999).
Autor: Área de Sociología Tributaria.

2002

- 1/02 Nueva posición de la OCDE en materia de paraísos fiscales.
Autora: Ascensión Maldonado García-Verdugo.
- 2/02 La tributación de las ganancias de capital en el IRPF: de dónde venimos y hacia dónde vamos.
Autor: Fernando Rodrigo Sauco.
- 3/02 A tax administration for a considered action at the crossroads of time.
Autora: M.^a Amparo Grau Ruiz.
- 4/02 Algunas consideraciones en torno a la interrelación entre los convenios de doble imposición y el derecho comunitario Europeo: ¿Hacia la "comunitarización" de los CDIs?
Autor: José Manuel Calderón Carrero.
- 5/02 La modificación del modelo de convenio de la OCDE para evitar la doble imposición internacional y prevenir la evasión fiscal. Interpretación y novedades de la versión del año 2000: la eliminación del artículo 14 sobre la tributación de los Servicios profesionales independientes y el remozado trato fiscal a las *partnerships*.
Autor: Fernando Serrano Antón.
- 6/02 Los convenios para evitar la doble imposición: análisis de sus ventajas e inconvenientes.
Autores: José María Vallejo Chamorro y Manuel Gutiérrez Lousa.
- 7/02 La Ley General de Estabilidad Presupuestaria y el procedimiento de aprobación de los presupuestos.
Autor: Andrés Jiménez Díaz.
- 8/02 IRPF y familia en España: Reflexiones ante la reforma.
Autor: Francisco J. Fernández Cabanillas.
- 9/02 Novedades en el Impuesto sobre Sociedades en el año 2002.
Autor: Manuel Santolaya Blay.
- 10/02 Un apunte sobre la fiscalidad en el comercio electrónico.
Autora: Amparo de Lara Pérez.
- 11/02 I Jornada metodológica "Jaime García Añoveros" sobre la metodología académica y la enseñanza del Derecho financiero y tributario.
Autores: Pedro Herrera Molina y Pablo Chico de la Cámara (coord.).
- 12/02 Estimación del capital público, capital privado y capital humano para la UE-15.
Autores: M.^a Jesús Delgado Rodríguez e Inmaculada Álvarez Ayuso.
- 13/02 Líneas de Reforma del Impuesto de Sociedades en el contexto de la Unión Europea.
Autores: Santiago Álvarez García y Desiderio Romero Jordán.
- 14/02 Opiniones y actitudes fiscales de los españoles en 2001.
Autor: Área de Sociología Tributaria. Instituto de Estudios Fiscales.
- 15/02 Las medidas antielusión en los convenios de doble imposición y en la Fiscalidad internacional.
Autor: Abelardo Delgado Pacheco.
- 16/02 Brief report on direct tax incentives for R&D investment in Spain.
Autores: Antonio Fonfría Mesa, Desiderio Romero Jordán y José Félix Sanz Sanz.
- 17/02 Evolución de la armonización comunitaria del Impuesto sobre Sociedades en materia contable y fiscal.
Autores: Elena Fernández Rodríguez y Santiago Álvarez García.
- 18/02 Transparencia Fiscal Internacional.
Autor: Eduardo Sanz Gadea.
- 19/02 La Directiva sobre fiscalidad del ahorro.
Autor: Francisco José Delmas González.
- 20A/02 Anuario Tributario de Jurisprudencia sistematizada y comentada 1999. TOMO I. Parte General. Volumen 1.
Autor: Instituto de Estudios Fiscales.
- 20B/02 Anuario Tributario de Jurisprudencia sistematizada y comentada 1999. TOMO I. Parte General. Volumen 2.
Autor: Instituto de Estudios Fiscales.
- 21A/02 Anuario Tributario de Jurisprudencia sistematizada y comentada 1999. TOMO II. Parte Especial. Volumen 1.
Autor: Instituto de Estudios Fiscales.
- 21B/02 Anuario Tributario de Jurisprudencia sistematizada y comentada 1999. TOMO II. Parte Especial. Volumen 2.
Autor: Instituto de Estudios Fiscales.
- 22/02 Medidas unilaterales para evitar la doble imposición internacional.
Autor: Rafael Cosín Ochaita.
- 23/02 Instrumentos de asistencia mutua en materia de intercambios de información (Impuestos Directos e IVA).
Autora: M.^a Dolores Bustamante Esquivias.
- 24/02 Algunos aspectos problemáticos en la fiscalidad de no residentes.
Autores: Néstor Carmona Fernández, Fernando Serrano Antón y José Antonio Bustos Buiza.

- 25/02 Derechos y garantías de los contribuyentes en Francia.
Autor: José María Tovillas Morán.
- 26/02 El Impuesto sobre Sociedades en la Unión Europea: Situación actual y rasgos básicos de su evolución en la última década.
Autora: Raquel Paredes Gómez.
- 27/02 Un paso más en la colaboración tributaria a través de la formación: el programa Fiscalis de la Unión Europea.
Autores: Javier Martín Fernández y M.ª Amparo Grau Ruiz.
- 28/02 El comercio electrónico internacional y la tributación directa: reparto de las potestades tributarias.
Autor: Javier González Carcedo.
- 29/02 La discrecionalidad en el derecho tributario: hacia la elaboración de una teoría del interés general.
Autora: Carmen Uriol Egido.
- 30/02 Reforma del Impuesto sobre Sociedades y de la tributación empresarial.
Autor: Emilio Albi Ibáñez.

2003

- 1/03 Incentivos fiscales y sociales a la incorporación de la mujer al mercado de trabajo.
Autora: Anabel Zárate Marco.
- 2/03 Contabilidad versus fiscalidad: situación actual y perspectivas de futuro en el marco del Libro Blanco de la contabilidad.
Autores: Elena Fernández Rodríguez, Antonio Martínez Arias y Santiago Álvarez García.
- 3/03 Aspectos metodológicos de la Economía y de la Hacienda Pública.
Autor: Desiderio Romero Jordán.
- 4/03 La enseñanza de la Economía: algunas reflexiones sobre la metodología y el control de la actividad docente.
Autor: Desiderio Romero Jordán.
- 5/03 Errores más frecuentes en la evaluación de políticas y proyectos.
Autores: Joan Pasqual Rocabert y Guadalupe Souto Nieves.
- 6/03 Traducciones al español de libros de Hacienda Pública (1767-1970).
Autoras: Rocío Sánchez Lissén y M.ª José Aracil Fernández.
- 7/03 Tributación de los productos financieros derivados.
Autor: Ángel Esteban Paúl.
- 8/03 Tarifas no uniformes: servicio de suministro doméstico de agua.
Autores: Santiago Álvarez García, Marián García Valiñas y Javier Suárez Pandiello.
- 9/03 ¿Mercado, reglas fiscales o coordinación? Una revisión de los mecanismos para contener el endeudamiento de los niveles inferiores de gobierno.
Autor: Roberto Fernández Llera.
- 10/03 Propuestas de introducción de técnicas de simplificación en el procedimiento sancionador tributario.
Autora: Ana María Juan Lozano.
- 11/03 La imposición propia como ingreso de la Hacienda autonómica en España.
Autores: Diego Gómez Díaz y Alfredo Iglesias Suárez.
- 12/03 Quince años de modelo dual de IRPF: Experiencias y efectos.
Autor: Fidel Picos Sánchez.
- 13/03 La medición del grado de discrecionalidad de las decisiones presupuestarias de las Comunidades Autónomas.
Autor: Ramón Barberán Ortí.
- 14/03 Aspectos más destacados de las Administraciones Tributarias avanzadas.
Autor: Fernando Díaz Yubero.
- 15/03 La fiscalidad del ahorro en la Unión Europea: entre la armonización fiscal y la competencia de los sistemas tributarios nacionales.
Autores: Santiago Álvarez García, María Luisa Fernández de Soto Blass y Ana Isabel González González.
- 16/03 Análisis estadístico de la litigiosidad en los Tribunales de Justicia. Jurisdicción contencioso-administrativa (período 1990/2000).
Autores: Eva Andrés Aucejo y Vicente Royuela Mora.
- 17/03 Incentivos fiscales a la investigación, desarrollo e innovación.
Autora: Paloma Tobes Portillo.
- 18/03 Modelo de Código Tributario Ambiental para América Latina.
Directores: Miguel Buñuel González y Pedro M. Herrera Molina.
- 19/03 Régimen fiscal de la sociedad europea.
Autores: Juan López Rodríguez y Pedro M. Herrera Molina.
- 20/03 Reflexiones en torno al debate del impacto económico de la regulación y los procesos institucionales para su reforma.
Autores: Anabel Zárate Marco y Jaime Vallés Giménez.
- 21/03 La medición de la equidad en la implementación de los sistemas impositivos.
Autores: Marta Pascual y José María Sarabia.
- 22/03 Análisis estadístico de la litigiosidad experimentada en el Tribunal Económico Administrativo Regional de Cataluña (1990-2000).
Autores: Eva Andrés Aucejo y Vicente Royuela Mora.

- 23/03 Incidencias de las NIIF en el ámbito de la contabilidad pública.
Autor: José Antonio Monzó Torrecillas.
- 24/03 El régimen de atribución de rentas tras la última reforma del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.
Autor: Domingo Carbajo Vasco.
- 25/03 Los grupos de empresas en España. Aspectos fiscales y estadísticos.
Autores: María Antonia Truyols Martí y Luis Esteban Barbado Miguel.
- 26/03 Metodología del Derecho Tributario.
Autor: Pedro Manuel Herrera Molina.
- 27/03 Estado actual y perspectivas de la tributación de los beneficios de las empresas en el marco de las iniciativas de la Comisión de la Unión Europea.
Autor: Eduardo Sanz Gadea.
- 28/03 Créditos iniciales y gastos de la Administración General del Estado. Indicadores de credibilidad y eficacia (1988-2001).
Autores: Ana Fuentes y Carmen Marcos.
- 29/03 La Base Imponible. Concepto y determinación de la Base Imponible. Bienes y derechos no contabilizados o no declarados: presunción de obtención de rentas. Revalorizaciones contables voluntarias. (Arts. 10, 140, 141 y 148 de la LIS.)
Autor: Alfonso Gota Losada.
- 30/03 La productividad en la Unión Europea, 1977-2002.
Autores: José Villaverde Castro y Blanca Sánchez-Robles.

2004

- 1/04 Estudio comparativo de los convenios suscritos por España respecto al Convenio Modelo de la OCDE.
Autor: Tomás Sánchez Fernández.
- 2/04 Hacienda Pública: enfoques y contenidos.
Autor: Santiago Álvarez García.
- 3/04 Los instrumentos de solidaridad interterritorial en el marco de la revisión de la política regional europea. Análisis de su actuación y propuestas de reforma.
Autor: Alfonso Utrilla de la Hoz.
- 4/04 Política fiscal en la Unión Europea: antecedentes, situación actual y planteamientos de futuro.
Autores: M.^a del Pilar Blanco Corral y Alfredo Iglesias Suárez.
- 5/04 El defensor del contribuyente, un estudio de derecho comparado: Italia y EEUU.
Autores: Eva Andrés Aucejo y José Andrés Rozas Valdés.
- 6/04 El Impuesto Especial sobre los Hidrocarburos y el Medio Ambiente.
Autor: Javier Rodríguez Luengo.
- 7/04 Gestión pública: organización de los tribunales y del despacho judicial.
Autor: Francisco J. Fernández Cabanillas.
- 8/04 Una aproximación al contenido de los conceptos de discriminación y restricción en el Derecho Comunitario.
Autora: Gabriela González García.
- 9/04 Los determinantes de la inmigración internacional en España: evidencia empírica 1991-1999.
Autor: Iván Moreno Torres.
- 10/04 Ética fiscal.
Coord.: Santiago Álvarez García y Pedro M. Herrera Molina.
- 11/04 Las normas antiparaiso fiscal españolas y su compatibilidad con el Derecho Comunitario: el caso específico de Malta y Chipre tras la adhesión a la Unión Europea.
Autores: José Manuel Calderón Carrero y Adolfo Martín Jiménez.
- 12/04 La articulación de la participación española en los organismos multilaterales de desarrollo con las políticas de comercio exterior.
Autor: Ángel Esteban Paul.
- 13/04 Tributación internacional de profesores y estudiantes.
Autor: Emilio Aguas Alcalde.
- 14/04 La convergencia entre contabilidad financiera pública y contabilidad nacional: una aproximación teórica con especial referencia a los criterios de valoración.
Autor: Manuel Pedro Rodríguez Bolívar.
- 15/04 Situación actual y perspectivas de futuro de los impuestos directos de la Unión Europea.
Autores: Juan José Rubio Guerrero y Begoña Barroso Castillo.
- 16/04 La ética en el diseño y aplicación de los sistemas tributarios.
Coord.: Santiago Álvarez García y Pedro M. Herrera Molina.
- 17/04 El sector público y la inversión en vivienda: la deducción por inversión en vivienda habitual en España.
Autores: Francisco Adame Martínez, José Ignacio Castillo Manzano y Lourdes López Valpuesta.
- 18/04 Discriminación fiscal de la familia a través del IRPF. Incidencia de la diversidad territorial en la desigualdad de tratamiento.
Autora: M. Carmen Moreno Moreno
- 19/04 Las aglomeraciones urbanas desde la perspectiva de la Hacienda Pública.
Autora: María Cadaval Sampedro.
- 20/04 La autonomía tributaria de las Comunidades Autónomas de régimen común.
Autores: Santiago Álvarez García, Antonio Aparicio Pérez y Ana Isabel González González.

- 21/04 Neutralidad del Impuesto sobre Sociedades español en el contexto europeo. Análisis del Informe "Fiscalidad de las empresas en el Mercado Interior (2001)".
Autora: Raquel Paredes Gómez.
- 22/04 El impuesto de Sociedades en la Europa de los veinticinco: un análisis comparado de las principales partidas.
Autores: José Félix Sanz, Desiderio Romero, Santiago Álvarez, Germán Chocarro y Yolanda Ubago.
- 23/04 La cooperación administrativa en la Unión Europea: el programa FISCALIS 2007.
Autor: Ernesto García Sobrino.
- 24/04 La financiación de las elecciones generales en España, 1977-2000.
Autores: Enrique García Viñuela y Joaquín Artés Caselles.
- 25/04 Análisis estadístico de la litigiosidad en los Tribunales Económico-Administrativos Regionales y Central.
Autores: Eva Andrés Aucejo y Vicente Royuela Mora.
- 26/04 La cláusula de procedimiento amistoso de los convenios para evitar la doble imposición internacional. La experiencia española y el Derecho comparado.
Autor: Fernando Serrano Antón.
- 27/04 Distribución de la renta y crecimiento.
Autor: Miguel Ángel Galindo Martín.
- 28/04 Evaluación de la efectividad de la política de cooperación en la innovación: revisión de la literatura.
Autores: Joost Heijs, Mikel Buesa, Liliana Herrera, Javier Sáiz Briones y Patricia Valadez.
- 29/04 Régimen fiscal del patrimonio protegido de los discapacitados.
Autor: Joaquín Pérez Huete.
- 30/04 La fiscalidad del seguro individual.
Autora: Roberta Poza Cid.

2005

- 1/05 La circulación de valores en Contabilidad Nacional: análisis de los elementos de los estados financieros desde un punto de vista conceptual.
Autor: Manuel Pedro Rodríguez Bolívar.
- 2/05 Comentarios al Reglamento de obligaciones de información respecto de participaciones preferentes y otros instrumentos de deuda y de determinadas rentas obtenidas por personas físicas residentes en la Unión Europea.
Autor: Francisco José Delmas González.
- 3/05 Presupuesto de la Unión Europea, impacto presupuestario de las ampliaciones y perspectivas financieras.
Autor: Juan Carlos Graciano Regalado.
- 4/05 La imposición sobre las actividades económicas en la Hacienda local a los 25 años de la Constitución.
Autor: Francisco Poveda Blanco.
- 5/05 Objetivos tecnológicos y de internacionalización de las políticas de apoyo a las PYME en Europa.
Autor: Antonio Fonfría Mesa.
- 6/05 Sector público y convergencia económica en la UE.
Autoras: María Jesús Delgado Rodríguez e Inmaculada Álvarez Ayuso.
- 7/05 La tributación de las plusvalías en el ámbito europeo: una visión de síntesis.
Autor: Fernando Rodrigo Saucó.
- 8/05 El concepto de beneficiario efectivo en los convenios para evitar la doble imposición.
Autor: Félix Alberto Vega Borrego.
- 9/05 Los precios de transferencia: su tratamiento tributario desde una perspectiva europea.
Autor: Francisco Alfredo García Prats.
- 10/05 Comentarios a la Directiva del régimen fiscal de reorganizaciones empresariales.
Autor: Juan López Rodríguez.
- 11/05 Opiniones y actitudes fiscales de los españoles en 2004.
Autor: Área de Sociología Tributaria. Subdirección General de Estudios Tributarios. Instituto de Estudios Fiscales.
- 12/05 El debate de la financiación autonómica con los resultados del nuevo sistema en 2002.
Autor: Miguel Ángel García Díaz.
- 13/05 Medidas antielusión fiscal.
Autor: Eduardo Sanz Gadea.
- 14/05 Income taxation: a structure built on sand.
Autor: John Prebble.
- 15/05 La muestra de declarantes de IRPF de 2002: descripción general y principales magnitudes.
Autores: Fidel Picos Sánchez, María Antiquera Pérez, César Pérez López, Alfredo Moreno Sáez, Carmen Marcos García y Santiago Díaz de Sarralde Míguez.
- 16/05 La política presupuestaria de las Comunidades Autónomas.
Autores: Miguel Ángel García Díaz, Ana Herrero Alcalde y Alfonso Utrilla de la Hoz.
- 17/05 La deducción por reinversión de beneficios extraordinarios en inmovilizado financiero.
Autora: Nuria Puebla Agramunt.
- 18/05 Los Entes locales como sujetos pasivos del Impuesto sobre el Valor Añadido: una visión general.
Autor: Javier Martín Fernández.
- 19/05 El gravamen en el IRPF de las ganancias de patrimonio en España.
Autora: Cristina de León Cabeta.

- 20/05 La liquidación del sistema de financiación autonómico en 2003 y el sistema de entregas a cuenta.
Autor: Alfonso Utrilla de la Hoz.
- 21/05 Energy taxation in the European Union. Past negotiations and future perspectives.
Autor: Jacob Klok.
- 22/05 Medidas antiabuso en los convenios sobre doble imposición.
Autora: Amelia Maroto Sáez.
- 23/05 La fiscalidad internacional del comercio electrónico.
Autor: Francisco José Nocete Correa.
- 24/05 La tributación de los sistemas de previsión social en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.
Autora: Susana Bokobo Moiche.
- 25/05 Unidad o pluralidad de actos en el Impuesto sobre Actos Jurídicos Documentados: un análisis jurídico privado.
Autores: Iñaki Bilbao Estrada y Juan Carlos Santana Molina.
- 26/05 La relación entre el *cash flow* y la oferta monetaria: el caso de algunos países de la Unión Europea.
Autores: Miguel Ángel Galindo Martín, Agustín Álvarez Herranz y María Teresa Méndez Picazo.
- 27/05 Una aproximación al sistema fiscal del antiguo régimen. La recaudación de tributos en ferias y mercados en Castilla en el siglo XVIII.
Autora: María del Mar López Pérez.
- 28/05 Naturaleza jurídica y efectos de las contestaciones a consultas tributarias.
Autor: Francisco D. Adame Martínez.
- 29/05 La educación fiscal en España.
Autoras: M.^a Luisa Delgado, Marta Fernández, Ascensión Maldonado, Concha Roldán y M.^a Luisa Valdenebro.
- 30/05 La tributación de las rentas del capital en el IRPF: gravamen dual o único.
Autor: Teodoro Cordón Ezquerro.

2006

- 1/06 El Impuesto sobre el Valor Añadido en el proceso urbanístico: un análisis a la luz de la jurisprudencia y la doctrina administrativa.
Autor: Jesús Rodríguez Márquez.
- 2/06 Principales características del gravamen del beneficio de la PYME en otros países de la Unión Europea.
Autora: Raquel Paredes Gómez.
- 3/06 Política fiscal y capital social.
Autora: María Soledad Castaño Martínez.
- 4/06 Panorámica de la Formación Continua en España.
Autora: María José Martín Rodrigo.
- 5/06 Alta dirección en la Administración Pública. ¿Política de género? Buscando caminos
Autores: M.^a José Llombart Bosch, Milagro Montalvo Santamaría, Victoria Galera Vega y Ana Aguado Higón.
- 6/06 La influencia de la fiscalidad en las distintas formas de inversión bursátil. Informe.
Autor: César García Novoa.
- 7/06 Códigos de conducta en el orden tributario.
Autores: José A. Rozas Valdés, Montserrat Casanella Chuecos y Pablo García Mexía.
- 8/06 Previsiones financieras de las Comunidades Autónomas para 2006.
Autor: Instituto de Estudios Fiscales.
- 9/06 El empresario en el futuro económico onubense.
Autores: Emilio Fontela, Joaquín Guzmán, Manuela S. de Paz y María de la O Barroso.
- 10/06 Opiniones y actitudes fiscales de los españoles en 2005.
Autor: Área de Sociología Tributaria. Subdirección General de Estudios Tributarios. Instituto de Estudios Fiscales.
- 11/06 Los presupuestos de las Comunidades Autónomas en 2006.
Autor: Miguel Ángel García Díaz.
- 12/06 Delitos contra el patrimonio cultural, especial estudio de contrabando de patrimonio histórico artístico.
Autor: Gonzalo Gómez de Liaño Polo.
- 13/06 Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
Autores: J. Antonio Rodríguez Ondarza y Javier Galán Ruiz.
- 14/06 Un análisis de la política tributaria de las Comunidades Autónomas de régimen común.
Autores: Marta Jorge García-Inés y Santiago Álvarez García.
- 15/06 La necesaria reforma del Impuesto sobre Actividades Económicas: su articulación como recurso de las Haciendas Locales y su coordinación dentro del sistema tributario español.
Autor: Carlos María López Espadafor.
- 16/06 El régimen tributario de la sociedad europea.
Autora: María Teresa Soler Roch.
- 17/06 Las subvenciones en el IVA, consecuencias de la Sentencia del Tribunal Superior de Justicia de las Comunidades Europeas de 6 de octubre de 2005.
Autor: Carlos Suárez Mosquera.
- 18/06 Hacia una reformulación de los principios de sujeción fiscal.
Autor: Fernando Serrano Antón.

- 19/06 La expansión y control del fenómeno de los *tax shelters* en Estados Unidos.
Autor: Ubaldo González de Frutos.
- 20/06 La incidencia de la globalización en la configuración del ordenamiento tributario del siglo XXI.
Autor: José Manuel Calderón Carrero.
- 21/06 Fiscalidad y desarrollo.
Autores: Carlos Garcimartín, José Antonio Alonso y Daniel Gayo.
- 22/06 El régimen fiscal de las “economías de opción” en un contexto globalizado.
Autor: José Luis Pérez de Ayala.
- 23/06 La opinión pública hacia la Hacienda Pública: una revisión de la moderna teoría positiva.
Autor: José Luis Sáez Lozano.
- 24/06 Planificación fiscal internacional a través de sociedades *holding*.
Autor: José Manuel Almudí Cid.
- 25/06 El gasto público en educación 2000-2004: un análisis por Comunidades Autónomas.
Autores: Alfonso Utrilla de la Hoz y Carmen Mitxelena Camiruaga.
- 26/06 Liquidación del sistema de financiación autonómico en 2004 y el sistema de entregas a cuenta.
Autores: Alfonso Utrilla de la Hoz, Miguel Ángel García Díaz y Ana Herrero Alcalde.
- 27/06 Sector público y convergencia económica en la UE.
Autores: María Jesús Delgado Rodríguez e Inmaculada Álvarez Ayuso.
- 28/06 *Trust* e instituciones fiduciarias. Problemática civil y tratamiento fiscal.
Autores: Sergio Nasarre Aznar y Estela Rivas Nieto.
- 29/06 La muestra de declarantes de IRPF de 2003: descripción general y principales magnitudes.
Autores: Fidel Picos Sánchez, César Pérez López, Santiago Díaz de Sarralde Miguez, Alfredo Moreno Pérez y María Antiquera Pérez
- 30/06 Cohesion policy reform: the implications for Spain.
Autores: Douglas Yuill, Carlos Méndez, Fiona Wishlade, Encarnación Murillo y María Jesús Delgado.

2007

- 1/07 El gravamen múltiple de los beneficios societarios. Tributación de accionistas.
Autor: Emilio Albi.
- 2/07 Fiscalidad de instrumentos financieros derivados. Una revisión comparada.
Autor: Pablo A. Porporatto.
- 3/07 Cooperación administrativa internacional en materia tributaria. Derecho Tributario Global.
Autor: Francisco Alfredo García Prats.
- 4/07 ¿Es válido el Modelo de Armonización Fiscal de la Unión Europea para la integración en América Latina?
Autores: Domingo Carbajo Vasco, Darío González y Pablo Porporatto.
- 5/07 El Reino Unido y Francia: dos modelos recientes de reforma presupuestaria.
Autor: José Caamaño Alegre.
- 6/07 La suspensión de las liquidaciones y sanciones tributarias como consecuencia de un recurso o reclamación: algunas cuestiones polémicas.
Autor: Abelardo Delgado Pacheco.
- 7/07 Globalización y Derecho Tributario: el impacto del Derecho Comunitario sobre las cláusulas antielusión / abuso del Derecho interno.
Autor: Adolfo J. Martín Jiménez.
- 8/07 Las consecuencias fiscales de la globalización.
Autores: Manuel Gutiérrez Lousa y José Antonio Rodríguez Ondarza.
- 9/07 Alternativas de integración IRPF-IS para evitar la doble imposición de dividendos en el contexto actual.
Autor: Lorenzo Gil Maciá.
- 10/07 Los incentivos fiscales a la innovación en España y en el ámbito comparado.
Autor: Carlos Rivas Sánchez.
- 11/07 Intangibles y precios de transferencia. A propósito de la Section 482 del IRC y la nueva reglamentación 2007 del Tesoro de los EE UU.
Autor: Tulio Rosembuj.
- 12/07 La nueva configuración del régimen especial de las entidades dedicadas al arrendamiento de viviendas.
Autor: Jesús Rodríguez Márquez.
- 13/07 Sistemas fiscales y saldos presupuestarios en los países de la ampliación: ¿existe convergencia con los países de la UE15?
Autora: Marta Pérez Garrido.
- 14/07 Sistemas fiscales en América central y República Dominicana.
Autores: Santiago Díaz de Sarralde, Carlos Garcimartín y Juan Carpizo.
- 15/07 Los presupuestos de las Comunidades Autónomas en 2007.
Autor: Miguel Ángel García Díaz.
- 16/07 Gasto sanitario público territorializado en España y sus fuentes de financiación.
Autora: Ángela Blanco Moreno.
- 17/07 Los Impuestos de Salida y el Derecho Comunitario Europeo a la luz de la Legislación Española.
Autores: Adolfo Martín Jiménez y José Manuel Calderón Carrero.

- 18/07 La tributación del ahorro en el nuevo IRPF.
Autor: Francisco José Delmas González.
- 19/07 La calificación jurídica de las operaciones vinculadas, en la imposición directa, según la modificación realizada por la Ley 36/2006, de Prevención del Fraude Fiscal.
Autor: Carlos Suárez Mosquera.
- 20/07 Una valoración del Impuesto sobre Ventas Minoristas de Determinados Hidrocarburos.
Autores: Santiago Álvarez García y Marta Jorge García-Inés.
- 21/07 Opiniones y actitudes fiscales de los españoles en 2006.
Autor: Área de Sociología Tributaria. Subdirección General de Estudios Tributarios. Instituto de Estudios Fiscales.
- 22/07 El mercado inmobiliario: instituciones de inversión colectiva, entidades dedicadas al arrendamiento de viviendas y una aproximación a los REIT.
Autora: Isabel Juliani Fernández de Córdoba.
- 23/07 The financing of the infrastructures in developing oil producing countries: problems and solutions.
Autora: Belén García Carretero.
- 24/07 Puesta en circulación del euro e inflación: el antagonismo entre percepción y medición de la inflación en la eurozona.
Autor: Juan Carlos Graciano Regalado.
- 25/07 La muestra de declarantes del IRPF de 2004: descripción general y principales magnitudes.
Autores: Fidel Picos Sánchez, César Pérez López, Santiago Díaz de Sarralde Miguez y Alfredo Moreno Sáez.
- 26/07 Las modificaciones introducidas por la Ley 36/2006 de Prevención del Fraude Fiscal en la responsabilidad tributaria: levantamiento del velo.
Autor: Santos de Gandarillas Martos.
- 27/07 Problemática de la incorporación al ordenamiento español de prestaciones patrimoniales públicas creadas por el derecho comunitario: especial referencia a la obligación de entrega de derechos de emisión de CO₂.
Autores: Adela Aura y Larios de Medrano, Iñaki Bilbao Estrada y Joaquín Marco Marco.
- 28/07 Una buena estadística pública como medio para reorientar todas las políticas públicas hacia la igualdad.
Autora: María Pazos Morán.
- 29/07 La racionalización de la actuación administrativa en el ordenamiento jurídico italiano: el modelo de la gestión pública por resultados.
Autora: Ximena Lazo Vitoria.
- 30/07 Las organizaciones no gubernamentales en el Impuesto sobre el Valor Añadido.
Autores: Susana Bokobo Moiche y Alejandro Blázquez Lidoy.

2008

- 1/08 Aspectos principales del nuevo plan de contabilidad y su efecto en el Impuesto sobre Sociedades (parte 1.ª).
Autor: Carlos Suárez Mosquera.
- 2/08 Política, estructura e instrumentos para la asistencia al contribuyente.
Autor: Alan Augusto Peñaranda Iglesias.
- 3/08 La idoneidad de la cuantía de los límites fiscales y financieros así como de las distintas formas de cobro de las prestaciones en los Planes de Pensiones: Análisis comparativo de la reforma propuesta y de la regulación preexistente.
Autores: Miryam de la Concepción González Rabanal y Luis María Sáez de Jáuregui Sanz.
- 4/08 Precios de transferencia. Los acuerdos de costes.
Autor: Tulio Rosembuj.
- 5/08 Operaciones vinculadas en el IVA: régimen comunitario y experiencias comparadas.
Autora: Antonia Jabalera Rodríguez.
- 6/08 Estudio de las operaciones realizadas entre casa central y establecimientos permanentes.
Autora: Amelia Maroto Sáez.
- 7/08 Un mecanismo de incentivos para la cobertura de riesgo regulatorio en concesiones de infraestructuras.
Autor: Carlos Contreras Gómez.
- 8/08 Comentarios a la liquidación del sistema de financiación autonómico en el ejercicio 2005.
Autor: Miguel Ángel García Díaz.
- 9/08 Control de operaciones financieras. Experiencias de Iberoamérica y España.
Autores: Domingo Carbajo Vasco y Pablo Porporatto.
- 10/08 La Ley 8/2007 de Suelo y el Catastro Inmobiliario.
Autores: Beatriz Maseda Balaguer y Francisco José Coll Almela.
- 11/08 IV Jornada metodológica *Jaime García Añoveros*. La reforma de la financiación autonómica en el marco de los nuevos Estatutos.
Autor: Varios autores.
- 12/08 La tributación indirecta del contrato de concesión de obras públicas a la luz de la Ley 30/2007, de Contratos del Sector Público, y de la reciente doctrina de la Dirección General de Tributos.
Autor: José Manuel Almudí Cid.
- 13/08 La evasión fiscal: origen y medidas de acción para combatirla.
Autor: Miguel Ángel Aquino.
- 14/08 Armonización tributaria en el MERCOSUR.
Autor: Miguel Ángel Aquino.

- 15/08 Opiniones y actitudes fiscales de los españoles en 2007.
Autor: Área de Sociología Tributaria. Subdirección General de Estudios Tributarios. Instituto de Estudios Fiscales.
- 16/08 La coordinación del régimen de comercio de derechos de emisión y los impuestos autonómicos sobre emisiones atmosféricas: ¿un supuesto de Ayuda de Estado ilegal no compatible?
Autores: Álvaro Antón Antón e Iñaki Bilbao Estrada.
- 17/08 Liquidación del Sistema de Financiación Autonómico en el ejercicio 2006.
Autor: Miguel Ángel García Díaz.
- 18/08 Los presupuestos de las Comunidades Autónomas en 2008 y evolución de su deuda.
Autor: Miguel Ángel García Díaz.
- 19/08 Elementos adicionales de análisis en materia de no autoincriminación tributaria.
Autor: J. Alberto Sanz Díaz-Palacios.
- 20/08 El impacto de la Ley de la Dependencia en las rentas de los usuarios mayores de 65 años: incidencia del copago.
Autora: Julia Montserrat Cordoniu
- 21/08 Aspectos principales del nuevo plan de contabilidad y su efecto en el Impuesto sobre Sociedades (parte 2.ª contabilidad de sociedades)
Autor: Carlos Suárez Mosquera.
- 22/08 Modificaciones en el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (ITP y AJD).
Autor: J. Javier Pérez-Fadón Martínez.
- 23/08 Estudio sobre la organización y situación actual del sector de la industria de la construcción y expectativas del mismo ante el cambio del ciclo económico.
Autor: Rafael Candel Comas.