Consejo Superior de Colegios de Arquitectos de España
Comisión "Estadística y Edificación"

Informe de coyuntura tercer trimestre 1995

Resumen

El sector vivienda permanece todavía en alza en los últimos tres meses, y con respecto a julio-septiembre de 1994 el número de viviendas visadas ha aumentado alrededor de un 18,8 por ciento en las libres y de un 8,8 por ciento en las VPO.
Sin embargo, en nivel, las series anuncian que hemos ya tocado techo, confirmando así lo que se preveía desde el principio de año, cuando empezó a observarse un cierto estancamiento del mercado inmobiliario.
En edificios industriales, comerciales, administrativos y otros, asistimos al término de lo que no ha sido más que una incipiente recuperación de apenas seis meses de duración.
En efecto, en julio-septiembre de 1995, el sector ha experimentado un retroceso de un 14,6 por ciento con respecto al tercer trimestre de 1994.
El diferencial entre inversión en vivienda e inversión en edificios productivos, continúa planteando severos interrogantes sobre la naturaleza de la denominada, aunque corta, recuperación económica del 95.

Ricardo Vergés Escuín
Coordinador de la Comisión
"Estadística y Edificación"

Los datos sobre la coyuntura presentados en este informe, son los primeros en ser difundidos para el tercer trimestre de 1995. Conviene resaltar su exhaustividad, ya que todos los Colegios, escepto la Demarcación de El Ferrol, ha podido entregar los datos desglosados por mes y por tipo de obra visitada. Los visados recogidos son, salvo excepción, visados de ejecución retirados del Colegio por el cliente, previo pago de los correspondientes honorarios. Por consiguiente estos datos reflejan de cerca y varios meses de antelación, lo que será la actividad edificadora real.

En el tercer trimestre continúa produciéndose un incremento de viviendas libres visadas: del 18,8 por ciento con respecto al tercer trimestre de 1994. Visible ya en el sector libre, se observa sobre todo una deceleración del sector protegido, con un aumento de VPO visadas tan solo del orden del 8,8 por ciento con respecto al mismo período de 1994. En su conjunto, el sector vivienda crece pues aún en un 16,6 por

INVERSION TRIMESTRAL EN EDIFICIOS DE VIVIENDA DESDE 1991
En miles de millones de ptas. constantes del 3er trimestre de 1995

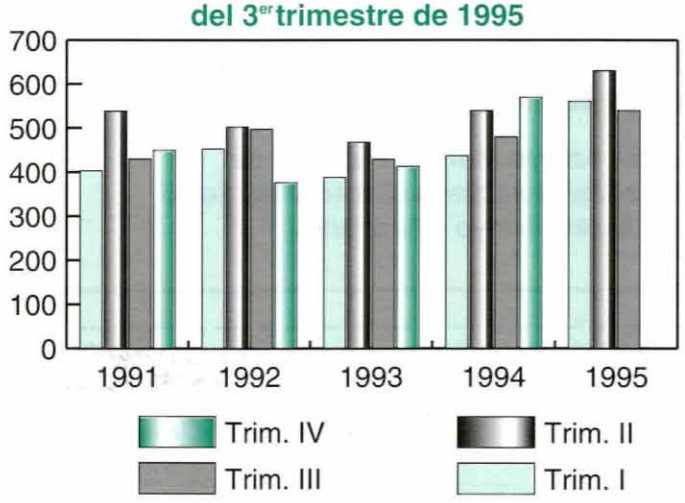
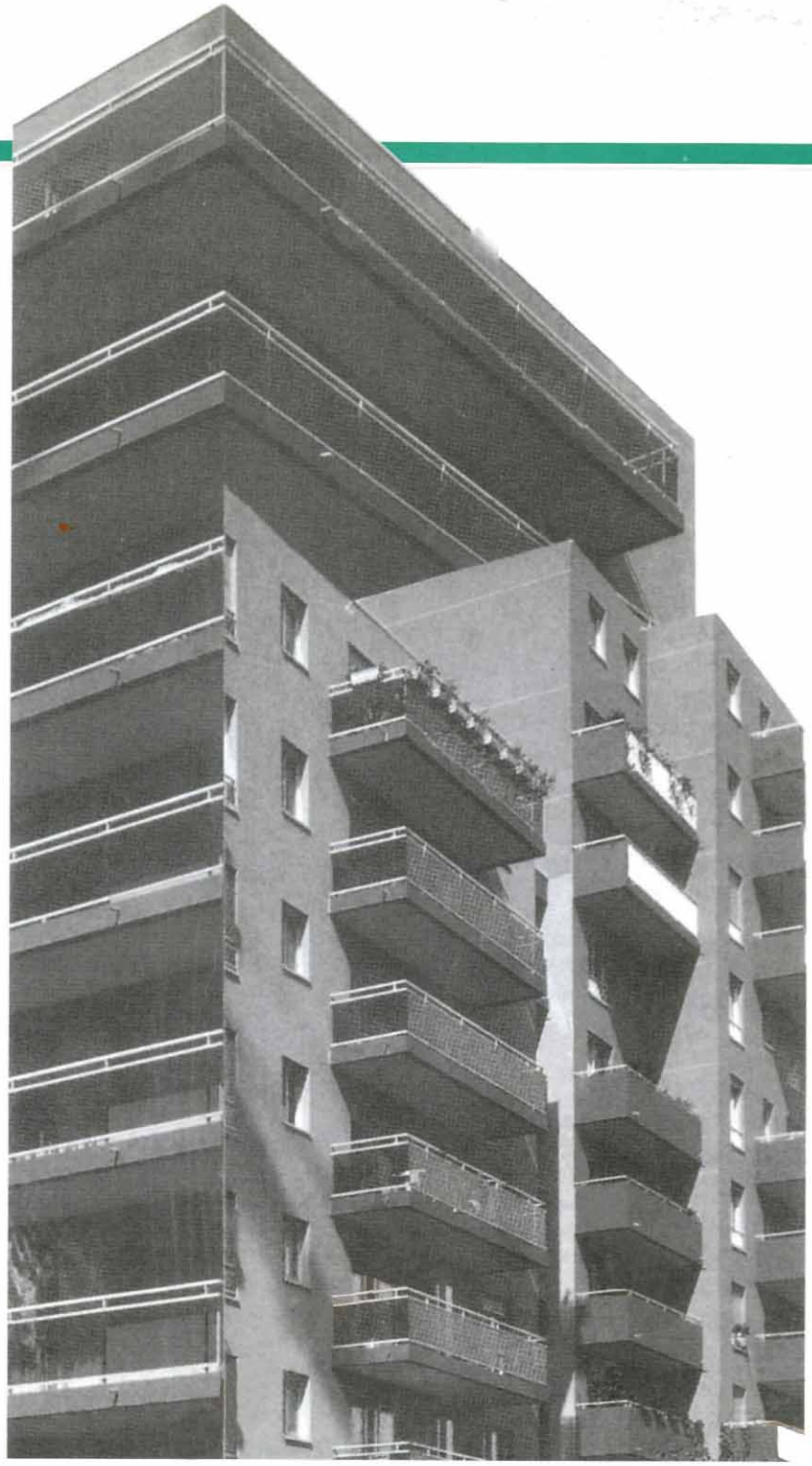


Gráfico 1



ciento, siempre con respecto al trimestre correspondiente del año anterior (cuadro 1).

En presupuesto real, la evolución trimestre a trimestre es algo menos elevada, lo cual indica una relativa disminución, ya sea de la superficie por vivienda (incluyendo la parte de garajes y locales comerciales), ya sea de la calidad de las mismas. El incremento es del 10,5 por ciento con respecto al verano de 1994 (cuadro 4)

Estas recientes cifras trimestrales prolongan lo que sin duda habrá sido un corto pero intenso boom del sector residencial, por lo menos con respecto "al anno horribilis" 1993, como lo muestra el gráfico 1.

También en presupuesto real, pero esta vez comparando los últimos doce meses con los doce meses anteriores, la evolución interanual octubre-septiembre (20,3 por ciento) ha sido menor que en número de viviendas (27,1 por ciento).

Por supuesto, las comparaciones trimestrales arrojan fuertes diferencias entre Comunidades, desde los crecimientos negativos de Andalucía (-4 por ciento), Canarias (-34 por ciento), Cataluña (-8,3 por ciento), Galicia (-19,2 por ciento) y Comunidad Valencia (-8,1 por ciento), hasta los altamente positivos de Baleares (84,5 por ciento), Cantabria (100,6 por ciento), Madrid (77,0 por ciento) o la Rioja (106,4 por ciento).

En cuanto al sector no residencial, interrumpiendo brutalmente la ligera mejoría experimentada desde primeros de año, los resultados reales del presupuesto visado de julio-septiembre aparecen como los peores de la historia para un tercer trimestre del año. En efecto, se observa, por un lado, que hay una caída del -14,6 por ciento con respecto al mismo trimestre de 1994 (Cuadro 4), y por otro lado, que el crecimiento de los doce últimos meses, que había recuperado hasta un 12,7 por ciento en julio 94-junio 95, retrocede de nuevo al 6,2 por ciento en octubre 94-septiembre 95 con respecto a los doce meses anteriores.

Naturalmente, también aquí la situación difiere según las Comunidades, pudiendo ser desde sorprendentemnte positiva (con más del 100 por ciento de crecimiento) en Cantabria, Extremadura y La Rioja, hasta francamente negativa en la mayoría de otras Comunidades.

En lo referente a la construcción residencial, la recuperación, habiendo tocado techo, comienza ahora su fase descendente

¿Otra vez las vacas flacas?

Se veía venir. Los expertos del Banco de España y demás analistas, a la luz de los resultados de enero-marzo de 1995 (Boletín Trimestral de Coyuntura, 54, INE) vaticinaban ya, antes del verano, que la denominada recuperación económica iba a ser de corta duración. La reciente publicación de los resultados del segundo trimestre (BTC, 55) les permite confirmar lo dicho.

Pero, con sus habituales tres meses de antelación, los resultados colegiales del presente informe aportan nuevas evidencias, ya que se refieren a la inversión en edificios visados durante el tercer trimestre de 1995. Estos resultados han sido in-

tegrados en los gráficos 1 y 2, que muestran, en pesetas constantes, la evolución trimestral del nivel de presupuestación residencial y no residencial desde 1991 ¿Qué dicen estos resultados?.

Primero, en lo referente a construcción residencial, la recuperación, que empezó a principios del 1994, ha sido intensa hasta este último verano. Pero habiendo tocado techo, comienza ahora su fase descendente. Segundo, en lo referente a edificios comerciales, industriales y administrativos, parecía existir una incipiente recuperación durante el primer semestre del 95. Pero los últimos resultados negativos muestran que no ha sido así, y que teníamos razón antes del verano, de no echar las campanas al vuelo. Queda por articular la coincidencia entre lo que dice el BTC del 2º trimestre de 1995 y lo que aporta nuestro ITC del 3º.

Inversión residencial e inversión productiva

En las cuentas nacionales de todos los países, se distingue entre inversión residencial e inversión productiva. Todos reconocen que esta división es relativa e insuficiente. Por ejemplo, para acrecentar la producción industrial de una región con malas condiciones de vida, puede ser tan oportuno construir viviendas como construir fábricas, porque malamente se puede lograr mayor productividad si los trabajadores no gozan de mejores condiciones. Obviamente, no es éste el caso de España desde hace tiempo. Al contrario, puede dudarse que la adquisición de un Van Gogh para una sede central o que la decoración suntuaria de una oficina urbana, haga aumentar la producción de la empresa. Este caso sí que podría darse en España.

Por consiguiente, es indispensable entendernos desde un principio sobre qué tipo de inversión sirve para crear riqueza y qué tipo de inversión sirve para disfrutar de ella. Esta distinción es esencial a la hora de hablar de crecimiento económico, que es lo que parece ser deseado por todos. Desde luego, siendo España el país del mundo con más viviendas por familia (cerca de 1,7 y de muy aceptable calidad, a

Viviendas libres y protegidas visadas según el colegio.
Tercer trimestre 1994 y 1995

Comunidad	Julio-Septiembre 1994			Julio-Septiembre 1995			Evolución (%)		
Colegio	VPO	Libres	Total	VPO	Libres	Total	VPO	Libres	Total
Conjunto nacional	17.215	54.137	71.352	18.730	64.294	83.024	8,8	18,8	16,4
Andalucía(*)	3.156	8.032	11.188	3.390	8.663	12.053	7,4	7,9	7,7
Andalucía Occidental	2.394	3.284	5.678	2.263	4.100	6.363	-5,5	24,8	12,1
Andalucía Oriental	846	4.890	5.736	1.128	4.713	5.841	33,3	-3,6	1,8
Aragón	801	2.912	3.713	1.019	3.381	4.400	27,2	16,1	18,5
Asturias	92	979	1.071	79	1.536	1.615	-14,1	56,9	50,8
Baleares	215	915	1.130	263	1.958	2.221	22,3	114,0	95,5
Canarias	2.152	2.146	4.298	764	2.339	3.103	-64,5	9,0	-27,8
Cantabria	160	201	361	183	731	914	14,4	263,7	153,2
Castilla-La mancha	561	2.934	3.495	568	3.268	3.836	1,2	11,4	9,8
Castilla y León	437	4.663	5.100	616	5.300	5.916	41,0	13,7	16,0
Castilla y León Este	87	2.620	2.707	222	3.011	3.233	155,2	14,9	19,4
León	350	2.043	2.393	394	2.289	2.683	12,6	12,0	12,1
Cataluña	1.641	8.957	10.598	1.543	8.809	10.352	-6,0	-1,7	-2,3
Extremadura	626	1.365	1.991	570	1.403	1.973	-8,9	2,8	-0,9
Galicia(**)	876	4.638	5.514	1.101	4.479	5.580	25,7	-3,4	1,2
Madrid	1.242	5.059	6.301	2.962	11.984	14.946	138,5	136,9	137,2
Murcia	715	1.245	1.960	646	1.191	1.837	-9,7	-4,3	-6,3
La Rioja	84	284	368	398	346	744	373,8	21,8	102,2
Comunidad Valenciana	4.127	6.857	10.984	3.496	5.605	9.101	-15,3	-18,3	-17,1
Vasco-Navarro	246	2.808	3.054	1.131	3.151	4.282	359,8	12,2	40,2
País Vasco	0	1.948	1.948	33	2.450	2.483	-	25,8	27,5
Navarra	246	860	1.106	1.098	701	1.799	346,3	-18,5	62,7
Ceuta-Melilla	84	142	226	1	150	151	-98,8	5,6	-33,2

(*) Sin Ceuta ni Melilla
(**) Trim. III/95: Datos provisionales en la demarcación de Ferrol

Cuadro 1

INVERSION TRIMESTRAL EN OTROS EDIFICIOS DESDE 1991
En miles de millones de ptas. constantes del 3er trimestre de 1995

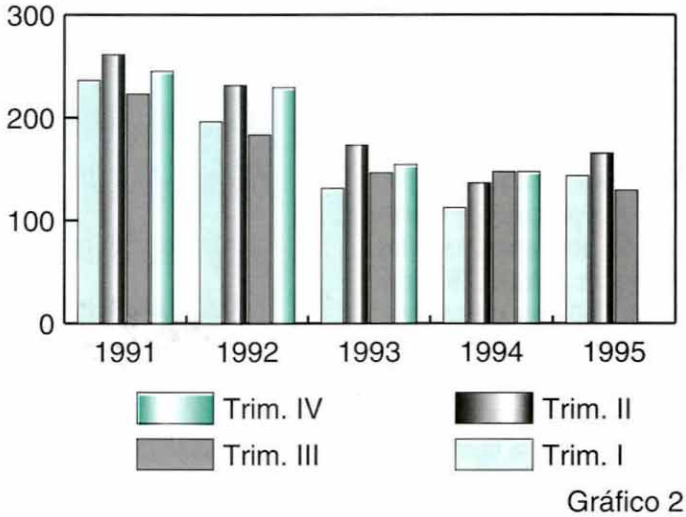


Gráfico 2

Viviendas libres y protegidas visadas según el colegio.
Ultimos 12 meses respecto a los 12 meses anteriores

Comunidad Colegio	Octubre 93-Septiembre 94			Octubre 94-Septiembre 95			Evolución (%)		
	VPO	Libres	Total	VPO	Libres	Total	VPO	Libres	Total
Conjunto nacional	71.058	205.678	276.736	92.548	259.183	351.731	30,2	26,0	27,1
Andalucía(*)	14.864	32.073	46.937	14.381	36.538	50.919	-3,2	13,9	8,5
Andalucía Occidental	10.480	14.948	25.428	9.582	18.205	27.787	-8,6	21,8	9,3
Andalucía Oriental	4.569	17.578	22.147	4.900	18.693	23.593	7,2	6,3	6,5
Aragón	3.005	11.350	14.355	4.023	14.089	18.112	33,9	24,1	26,2
Asturias	712	3.224	3.936	832	5.058	5.890	16,9	56,9	49,6
Baleares	842	3.733	4.575	1.186	5.826	7.012	40,9	56,1	53,3
Canarias	4.057	7.106	11.163	4.012	10.487	14.499	-1,1	47,6	29,9
Cantabria	503	1.492	1.995	622	3.392	4.014	23,7	127,3	101,2
Castilla-La mancha	3.428	12.532	15.960	2.842	14.606	17.448	-17,1	16,5	9,3
Castilla y León	1.942	17.248	19.190	1.761	21.830	23.591	-9,3	26,3	22,9
Castilla y León Este	521	10.409	10.930	596	12.829	13.425	14,4	23,2	22,8
León	1.421	6.839	8.260	1.165	9.001	10.166	-18,0	31,6	23,1
Cataluña	6.060	33.720	39.780	8.161	40.002	48.163	34,7	18,6	21,1
Extremadura	3.630	4.756	8.386	2.880	5.445	8.325	-20,7	14,5	-0,7
Galicia(**)	2.464	14.874	17.338	3.559	17.750	21.309	44,4	19,3	22,9
Madrid	4.088	21.890	25.978	18.049	31.877	49.926	341,5	45,6	92,2
Murcia	3.662	4.666	8.328	4.555	6.041	10.596	24,4	29,5	27,2
La Rioja	847	1.688	2.535	787	1.958	2.745	-7,1	16,0	8,3
Comunidad Valenciana	16.658	22.760	39.418	20.785	28.893	49.678	24,8	26,9	26,0
Vasco-Navarro	4.111	12.113	16.224	4.012	15.031	19.043	-2,4	24,1	17,4
País Vasco	1.497	8.344	9.841	1.602	11.428	13.030	7,0	37,0	32,4
Navarra	2.614	3.769	6.383	2.410	3.603	6.013	-7,8	-4,4	-5,8
Ceuta-Melilla	185	453	638	101	360	461	-45,4	-20,5	-27,7

(*) Sin Ceuta ni Melilla
(**) Trim. III/95: Datos provisionales en la demarcación de Ferrol

Cuadro 2

INVERSION TRIMESTRAL EN MAQUINARIA DESDE 1991
En miles de millones de ptas. constantes de 1991

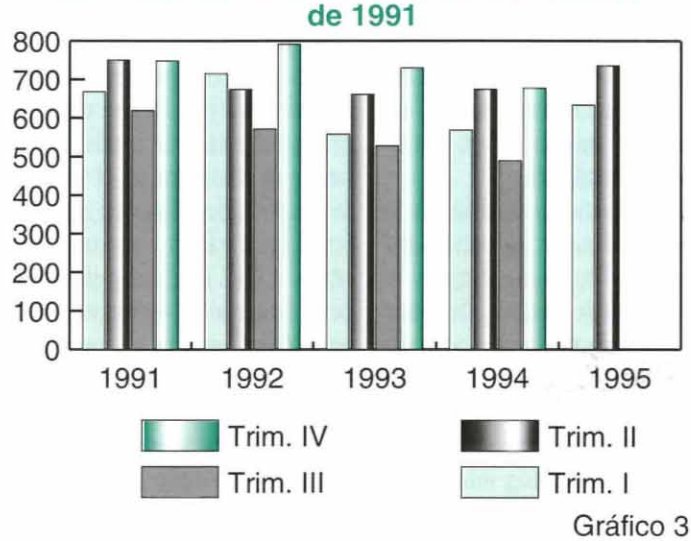


Gráfico 3

pesar de todo), no sería de recibo considerar la inversión en vivienda como inversión productiva.

Claro que tampoco tenemos a mano información completa sobre los usos varios que pueden darse a los edificios residenciales, ya sea por cambio de afectación en oficinas, por ejemplo, ya sea porque parte de ellos prevé usos no residenciales. Por ahora, debemos quedarnos con la hipótesis -no exenta de fundamento- que locales y garajes ubicados en nuevos edificios residenciales, no son más que prolongaciones destinadas a ofrecer los servicios habituales a la población residente.

En otros términos, las correspondientes inversiones en locales no vivienda de los edificios residenciales, sólo podrían calificarse de productivas en caso de que existiera carencia previa de los servicios ofrecidos, o bien en caso de que éstos se ofrecieran con menor coste para unos y para otros. Pero, a la vista del enorme stock de locales de este tipo en venta o por alquilar, no parece que estas condiciones se den con frecuencia.

Otra cosa sería si dichos locales, o incluso las propias viviendas, comenzaran a albergar funciones de producción que antes se localizaban necesariamente en edificios especializados. Este tema, que engloba también la cuestión de saber cuál es el stock inmobiliario realmente disponible y cuál es el efectivamente utilizado, merecería mayor atención estadística. Así que, sabiendo tan poco al respecto, debemos admitir la división entre inversión residen-

Dentro del término genérico de inversión, el agregado que ha crecido más desde mediados de 1994, es el sector residencial

cial e inversión productiva como única aproximación posible a la cuestión de la contribución del capital inmobiliario al crecimiento económico.

¿Existe discrepancia entre inversión en edificios y en bienes de equipo?

Asumida la distinción entre sector residencial y sector productivo, conviene señalar que la publicidad dada al crecimiento de la inversión estos últimos tiempos, podría dar la impresión de que existe discrepancia entre las series del INE y las de los Colegios. Un examen detallado muestra que no es así. En efecto, dentro del término genérico de inversión, el agregado que ha crecido más desde mediados de 1994, es el sector residencial.

Esta información, el Consejo ha venido pulicándola con seis meses de antelación (recuérdese el despegue en los visados de vivienda observado en el último trimestre del 93 así como los datos que figuran en los informes siguientes), que es el plazo que puede transcurrir entre visado y comienzo de obra, más la rapidez en la difusión de la información. Por consiguiente, en materia de vivienda y teniendo en cuenta dichos plazos, existe amplio acuerdo entre estos últimos y los datos de otras fuentes, de las que el INE extrae su información.

Estas fuentes son la Encuesta Coyuntural de la Construcción (ECC), las licencias de los Ayuntamientos (Edificación y Vivienda) y los visados de los Aparejadores (Obras en Edificación), todas ellas promovidas y gestionadas por la Dirección General de Programación Económica y Presupuestaria del MOPTMA. La ECC recoge la nueva contratación de empresas de construcción, mientras que las otras dos fuentes recogen datos procedentes del proyecto arquitectónico, ya sea proporcionados directamente por el Arquitecto (cuestionario Estadística de la Edificación de la solicitud de licencia de obra al Ayuntamiento), ya sea por el Aparejador (cuestionario Iniciación de Obras de la solicitud de visado de encargo al Aparejador).

Queda por ver si hay coincidencia entre las distintas fuentes relativas a inversión productiva, es decir no residencial.

Presupuesto de proyectos visados por tipo de obra según el colegio. Tercer trimestre 1994 y 1995. (En millones de pesetas corrientes)

Comunidad Colegio	Julio-Septiembre 1994			Julio-Septiembre 1995			Evolución Nominal (%)		
	Vivienda	Otros	Total	Vivienda	Otros	Total	Vivienda	Otros	Total
Conjunto nacional	469.798	145.480	615.278	537.829	128.731	666.560	14,5	-11,5	8,3
Andalucía(*)	59.717	12.327	72.044	59.389	12.802	72.191	-0,5	3,9	0,2
Andalucía Occidental	32.281	8.518	40.799	32.554	7.925	40.479	0,8	-7,0	-0,8
Andalucía Oriental	28.853	4.426	33.279	27.801	5.041	32.842	-3,6	13,9	-1,3
Aragón	21.829	5.105	26.934	31.214	3.695	34.909	43,0	-27,6	29,6
Asturias	8.720	2.826	11.546	11.773	3.059	14.832	35,0	8,2	28,5
Baleares	11.804	7.104	18.908	22.565	534	23.099	91,2	-92,5	22,2
Canarias	26.112	5.183	31.295	17.841	1.613	19.454	-31,7	-68,9	-37,8
Cantabria	2.772	319	3.091	5.760	2.261	8.021	107,8	608,8	159,5
Castilla-La mancha	19.332	2.390	21.722	22.472	2.401	24.873	16,2	0,5	14,5
Castilla y León	33.703	10.797	44.500	40.842	6.029	46.871	21,2	-44,2	5,3
Castilla y León Este	19.432	6.334	25.766	24.467	2.859	27.326	25,9	-54,9	6,1
León	14.271	4.463	18.734	16.375	3.170	19.545	14,7	-29,0	4,3
Cataluña	91.390	26.051	117.441	86.822	26.546	113.368	-5,0	1,9	-3,5
Extremadura	9.098	778	9.876	10.197	1.660	11.857	12,1	113,4	20,1
Galicia(**)	35.764	3.215	38.979	29.946	4.643	34.589	-16,3	44,4	-11,3
Madrid	52.971	40.805	93.776	97.113	34.050	131.163	83,3	-16,6	39,9
Murcia	10.308	2.912	13.220	10.800	2.390	13.190	4,8	-17,9	-0,2
La Rioja	2.480	1.259	3.739	5.303	4.257	9.560	113,8	238,1	155,7
Comunidad Valenciana	54.960	4.094	59.054	52.332	4.663	56.995	-4,8	13,9	-3,5
Vasco-Navarro	27.421	19.698	47.119	32.494	17.964	50.458	18,5	-8,8	7,1
País Vasco	18.952	15.093	34.045	20.368	14.403	34.771	7,5	-4,6	2,1
Navarra	8.469	4.605	13.064	12.126	3.561	15.687	43,2	-22,7	20,0
Ceuta-Melilla	1.417	617	2.034	966	164	1.130	-31,8	-73,4	-44,4

Fuente: Indice de costes: CNC
(*) Sin Ceruta ni Melilla
(**) Trim. III/95: Datos provisionales en la demarcación de Ferrol

Cuadro 3

Del lado inmobiliario, los datos del Consejo coinciden grosso modo con los de la Encuesta Coyuntural de la Construcción (siempre con el debido desfase en el tiempo). En cambio, por alguna razón que desconocemos, tanto los datos de licencia de obra no residencial como los de los Aparejadores en el mismo sector, aparecen claramente infravalorados.

Pero lo más importante es observar la elevada congruencia que existe entre la inversión en edificios no residenciales y la inversión en bienes de equipo. De estos últimos conviene seleccionar el sector de maquinaria, sector que, por naturaleza, se asocia a los edificios productivos en la contabilidad de formación bruta de capital fijo. Pues bien, la producción interior de dicho sector, más o menos las respectivas importaciones y exportaciones (en definitiva, lo que queda como capital fijo nuevamente formado), sigue una evolución muy cercana a la de la inversión en edificios productivos, contemplada a través del presupuesto visado

El gráfico 3 proporciona, de forma aproximada (puesto que estos datos proceden del enlace de series con cambio de base y de consistencia), el volumen real de la inversión doméstica en maquinaria, material informático y electrónico y demás según el INE (excluidas estructuras metálicas, material de transpote y maquinaria agrícola). Como se ve, no parece existir desviación significativa entre el nivel de esta serie y el nivel de la serie del Consejo sobre edificios industriales, comerciales, etc. recogida en el gráfico 2.

Esta relativa coincidencia es obvia en los últimos tres años. Otra cosa son los

Presupuesto de proyectos visados por tipo de obra según el colegio.
Tercer trimestre 1994 y 1995. En millones de pesetas constantes del 3er Trimestre de 1995

Comunidad Colegio	Julio-Septiembre 1994			Julio-Septiembre 1995			Evolución Real (%)		
	Vivienda	Otros	Total	Vivienda	Otros	Total	Vivienda	Otros	Total
Conjunto nacional	486.660	150.702	637.362	537.829	128.731	666.560	10,5	-14,6	4,6
Andalucía(*)	61.860	12.769	74.630	59.389	12.802	72.191	-4,0	0,3	-3,3
Andalucía Occidental	33.440	8.824	42.263	32.554	7.925	40.479	-2,6	-10,2	-4,2
Andalucía Oriental	29.889	4.585	34.473	27.801	5.041	32.842	-7,0	9,9	-4,7
Aragón	22.613	5.288	27.901	31.214	3.695	34.909	38,0	-30,1	25,1
Asturias	9.033	2.927	11.960	11.773	3.059	14.832	30,3	4,5	24,0
Baleares	12.228	7.359	19.587	22.565	534	23.099	84,5	-92,7	17,9
Canarias	27.049	5.369	32.418	17.841	1.613	19.454	-34,0	-70,0	-40,0
Cantabria	2.871	330	3.202	5.760	2.261	8.021	100,6	584,2	150,5
Castilla-La mancha	20.026	2.476	22.502	22.472	2.401	24.873	12,2	-3,0	10,5
Castilla y León	34.913	11.185	46.097	40.842	6.029	46.871	17,0	-46,1	1,7
Castilla y León Este	20.129	6.561	26.691	24.467	2.859	27.326	21,5	-56,4	2,4
León	14.783	4.623	19.406	16.375	3.170	19.545	10,8	-31,4	0,7
Cataluña	94.670	26.986	121.656	86.822	26.546	113.368	-8,3	-1,6	-6,8
Extremadura	9.425	806	10.230	10.197	1.660	11.857	8,2	106,0	15,9
Galicia(**)	37.048	3.330	40.378	29.946	4.643	34.589	-19,2	39,4	-14,3
Madrid	54.872	42.270	97.142	97.113	34.050	131.163	77,0	-19,4	35,0
Murcia	10.678	3.017	13.695	10.800	2.390	13.190	1,1	-20,8	-3,7
La Rioja	2.569	1.,304	3.873	5.303	4.257	9.560	106,4	226,4	146,8
Comunidad Valenciana	56.933	4.241	61.174	52.332	4.676	56.955	-8,1	10,0	-6,8
Vasco-Navarro	28.405	20.405	48.810	32.494	17.964	50.458	14,4	-12,0	3,4
País Vasco	19.632	15.635	35.267	20.368	14.403	34.771	3,7	-7,9	-1,4
Navarra	8.773	4.770	13.543	12.126	3.561	15.687	38,2	-25,4	15,8
Ceuta-Melilla	1.469	639	2.107	966	164	1.130	-34,2	-74,3	-46,4

Fuente: Indice de costes: CNC
(*) Sin Ceuta ni Melilla
(**) Trim. III/95: Datos provisionales en la demarcación de Ferrol

Cuadro 4

años 91 y 92, durante los cuales la construcción de edificios conoció un auge tan intenso como efímero, sin contrapartida, en todo caso, a nivel de compra de maquinaria y equipo productivo. En definitiva, al no existir discrepancia tendencial importante entre las series que miden la inversión en edificios y la inversión en maquinaria, puede sostenerse que los datos colegiales sobre edificios no residenciales son un buen indicador de la coyuntura del sector productivo.

No sabemos dosificar entre lo que es inversión para crear riqueza y lo que es inversión para disfrutar de ella

Hacia una interpretación más general de la coyuntura reciente

Al desglosar sector residencial y sector productivo, la estadística de los Colegios de Arquitectos ofrece un material idóneo para la interpretación de algunos comportamientos económicos de elevada transcendencia. Para ello, sigamos pautas bastantes clásicas.

Es posible que, más allá de los acontecimientos del 92, España se haya encontrado, junto con algunos otros países de Europa, en la fase baja del ciclo económico. Concretamente, esto ha podido significar menor producción debido al envejecimiento y a la obsolescencia del aparato productivo. Es de suponer que estos países han logrado superar el mal momento, renovando sus equipos. Lo cierto es que durante los dos últimos años, la situación ha mejorado notablemente en Europa, por lo menos en producción, que no en empleo, pero esto es otro problema (ver ICE, 743).

España ha recibido los efectos positivos de esta recuperación, incrementados por un cambio de la peseta muy favorable para la exportación y por un contexto socio-político muy desfavorable para el turismo de países competidores. Pero este incremento de capacidad de gasto de la que España ha podido gozar, no ha sido aprovechado por los agentes para renovar y hacer crecer adecuadamente nuestros medios de producción.

En cambio, sí han sido aprovechados estos recursos para construir más y más viviendas, más o menos lujosas, con sus múltiples prolongaciones dedicadas, una vez más, a servicios. A la vista de nuestras estadísticas, el único boom que ha tenido lugar durante esta corta fase de recuperación, ha sido el del sector residencial, como si estuviéramos en plena expansión demográfica. Está claro que, como agentes, no sabemos dosificar entre lo que es inversión para crear riqueza y lo que es inversión para disfrutar de ella.

En términos de futuro, este problema puede acarrear carencias difíciles de corregir. Tal vez el problema esté, por ahora, en la escasa confianza que el ahorrador tiene en el sistema financiero. Se prefiere invertir en vivienda y en sus sevicios conexos, por ser un bien nada fungible y cuyo valor (se cree además), no puede hacer más que aumentar. Esperemos que colectivamente sepamos ver a qué tipo de situación puede conducirnos esta falta de interés por lo que debería asegurar nuestro sustento de mañana.