

Estados Unidos

Situación Regional

Cuarto trimestre de 2010

Análisis Económico

- Los datos regionales confirman las expectativas de un lento camino hacia la recuperación
- La producción agrícola de California utiliza tecnología avanzada y aprovecha las ventajas del comercio global
- Los hospitales contratan médicos para reducir costes y mejorar la atención
- Los altos déficits presupuestarios de los estados requieren la atención de las asambleas legislativas
- Las oportunidades para establecer y ampliar empresas pequeñas añaden dinamismo a la economía



Índice

1. Editorial	2
2. Perspectivas mundiales	4
3. Perspectivas económicas de EE.UU.	6
4. Perspectivas de la región “Sunbelt” donde opera el Grupo Bancario BBVA Compass	8
5. Sector destacado: agroalimentario de California	16
6. Sector destacado: El empleo de los médicos en hospitales mejora la integración clínica.....	20
7. Economía cíclica: crisis fiscal de los gobiernos estatales y locales.....	31
8. Empleo y crédito a las pequeñas empresas: retórica y realidad	38
9. Condados fronterizos de Arizona: el impacto de los inmigrantes y visitantes mexicanos	50
10. La economía de Colorado: a la zaga del resto el país.....	55
12. Hoja informativa.....	60
13. Previsiones	61

Fecha de cierre: 3 de noviembre de 2010

BBVA Compass se enorgullece de colaborar con las siguientes universidades:



Editorial

Los datos económicos más recientes confirman la lentitud de la recuperación actual. Por tanto, mantenemos nuestras previsiones de que la fragilidad de la situación puede acentuarse a medida que avanzamos hacia 2011. Estimamos un crecimiento anual del PIB del 2,3%, por debajo del incremento del 2,7% de 2010. Nuestro escenario de referencia parte de la hipótesis de que la inversión privada seguirá creciendo a un ritmo fuerte, impulsada principalmente por los bajos costes de endeudamiento y la sólida demanda externa. Desde el inicio de la recesión, las empresas recortaron los costes laborales, aumentaron la productividad y mejoraron su posición financiera con mucha mayor rapidez que las familias. En los últimos trimestres, la inversión empresarial en equipos y software, junto con la acumulación de existencias, han dado un impulso a la recuperación. Sin embargo, se prevé que estas tendencias se moderarán.

Las escasas perspectivas de ventas y la gran incertidumbre en materia normativa frenan a las empresas a la hora de hacer inversiones más cuantiosas, y lo que es más importante, a la hora de contratar personal, lo cual se refleja en las altas tasas de desempleo y en su excepcionalmente larga duración, factores que generan incertidumbre en el mercado de trabajo. Esta situación, unida a la débil recuperación de los precios inmobiliarios, llevará a las familias a mantener alto el ahorro preventivo y a seguir reduciendo sus niveles de endeudamiento. Por consiguiente, el crecimiento del consumo privado seguirá restringido y el resultado será un círculo vicioso negativo. En este entorno de lento crecimiento, el exceso de capacidad tanto del mercado de bienes como del mercado laboral seguirá siendo elevado y, en consecuencia, limitará las presiones sobre los precios. Por tanto, quizá los temores de inflación puedan llegar a ser importantes más adelante, pero no en un futuro cercano. En todo caso, aunque los riesgos apunten a la baja, los estímulos fiscales sin precedentes, la estabilización del mercado de la vivienda, la mejora de las condiciones financieras y la solidez de las ventas en el extranjero ayudarán a la economía a evitar una recesión secundaria.

Además, las medidas que se han anunciado recientemente con respecto a una segunda ronda de flexibilización monetaria servirán de apoyo adicional al proceso de recuperación. Prevemos que la Fed mantendrá los tipos de interés bajos hasta bien entrado 2012 y que las compras de activos a gran escala y las medidas no convencionales se mantendrán durante un período prolongado, hasta que las condiciones económicas, especialmente las del mercado de trabajo, muestren una sustancial mejoría. No obstante, la recuperación autosostenible impulsada por el sector privado está aún en gestación, y los estímulos monetarios y fiscales tienen efectos limitados, en especial si la percepción del riesgo no se reduce sustancialmente de modo que los ahorros privados puedan financiar la inversión privada. Así, el principal foco de la política económica en 2011 debería ser la reducción de la incertidumbre y de los costes empresariales con el fin de estimular el crecimiento del crédito, la inversión privada y la creación de empleo. Este objetivo puede alcanzarse mediante la implementación de reformas que garanticen la consolidación fiscal y, a la vez, reduzcan la ineficacia de la burocracia gubernamental, los tipos impositivos y las regulaciones. Por otra parte, debería ponerse especial atención al refuerzo de las infraestructuras y a la mejora de la educación básica.

En esta edición presentamos un análisis del sector agroalimentario de California. El éxito de este sector pone de manifiesto las ventajas de la especialización, la innovación y la poca dependencia de la ayuda gubernamental. Aunque existen múltiples riesgos, algunos de ellos relacionados con el cambio climático y el exceso de regulación, las perspectivas siguen siendo muy positivas, especialmente si este sector puede seguir adaptándose a un entorno en continuo cambio y a la creciente globalización. En esta edición exponemos también de la nueva tendencia de la contratación de médicos en sistemas hospitalarios y analizamos sus posibles repercusiones en la prestación de servicios sanitarios. Consideramos que

los modelos de empleo satisfactorios ofrecen a los médicos una gran calidad de vida y, al mismo tiempo, permiten aumentar los ingresos de los hospitales, reducir los costes de los tratamientos y elevar la calidad de la atención al paciente. Además de los riesgos derivados de una demanda privada más débil, las finanzas de los distintos estados suponen para nuestra economía un importante reto que no debe pasarse por alto. Nuestro análisis indica presiones a corto y a medio plazo, presiones que podrían haberse evitado si se hubiese adoptado una conducta más prudente durante los años de prosperidad. Por último, hacemos un análisis en profundidad de la aportación de las pequeñas empresas a la creación de empleo. Nuestro análisis trata de aclarar algunos conceptos erróneos generalizados y, al mismo tiempo, de entender una falta de vitalidad que se debe principalmente al estancamiento del crédito como consecuencia de la crisis del sector inmobiliario. Nuestros resultados confirman la lentitud de la recuperación.

Esperamos que este número resulte útil para su empresa.

Atentamente,

Nathaniel Karp
Economista Jefe para EE.UU. de BBVA

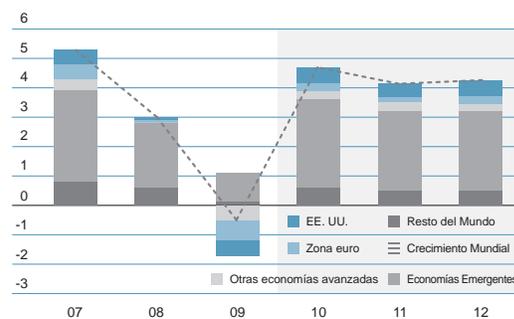
Perspectivas mundiales: Economías emergentes a todo vapor

La economía global sigue creciendo con fuerza, fundamentalmente en los países emergentes, mientras que las inquietudes cíclicas y financieras predominan en las economías avanzadas.

Se prevé que el crecimiento mundial llegue al 4,7% en 2010 y al 4,1% en 2011 (Gráfico 1), prácticamente sin cambios con respecto a nuestras previsiones de hace tres meses. Estos buenos resultados se deben a la mayor velocidad de crecimiento de las economías emergentes, que se han visto menos afectadas por la crisis financiera y que se han recuperado con rapidez. Por contraposición, la renovada inquietud por la marcha del ciclo económico de EE.UU. se ha unido a la preocupación financiera que sigue predominando en Europa, donde los ajustes macroeconómicos y financieros todavía siguen pendientes. Por consiguiente, las perspectivas para los dos próximos años ponen de relieve la brecha de crecimiento entre las economías avanzadas y las emergentes (Gráfico 2). Esta brecha de crecimiento proseguirá a pesar de los intentos de los gobiernos de estas últimas por desacelerar las tasas de crecimiento a fin de reducir los riesgos de recalentamiento. Además, existen importantes diferencias en materia de políticas entre estos grupos. En EE.UU., la expansión monetaria tiene todos los visos de intensificarse en relación con Europa (y con la mayoría del resto de países). Por ende, se prevé que la depreciación del dólar estadounidense frente al euro complicará la recuperación europea. En el grupo de las economías emergentes sigue observándose una fuerte asimetría entre las políticas cambiarias de Asia y de América Latina, lo que obliga a los países latinoamericanos a soportar (junto con el euro) una carga desproporcionada de la apreciación de sus divisas como consecuencia de la nueva ronda de flexibilización monetaria estadounidense.

Gráfico 1

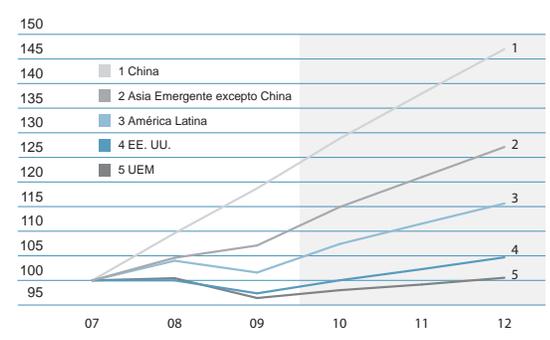
Aportaciones al crecimiento del PIB mundial



Fuente: BBVA Research

Gráfico 2

Niveles del PIB: 2007=100



Fuentes: BBVA Research y Datastream

Las tensiones financieras de Europa son todavía motivo de preocupación, aunque el riesgo sistémico es menor que el que se preveía a comienzos de 2010. La consolidación fiscal sigue siendo crucial para mantener la confianza.

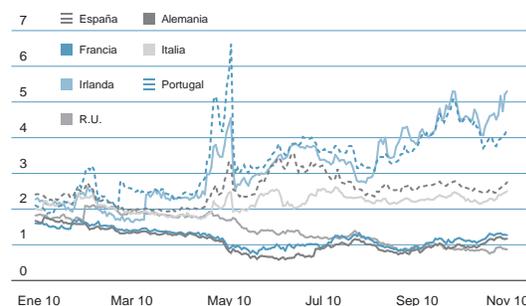
Una vez alcanzados compromisos decisivos para reducir los altos déficits fiscales, obtener el respaldo internacional y colaborar con los gobiernos en dificultades para llevar a cabo pruebas de solvencia del sector financiero, los diferenciales de deuda soberana se han estabilizado y los mercados han comenzado a diferenciar entre los distintos activos soberanos. Por consiguiente, ha disminuido el riesgo de que se produzca un evento sistémico, como el impago de deuda pública. Además, los mercados financieros han comenzado a abrirse de nuevo, aunque selectivamente, y la reanudación de la emisión de deuda privada es un indicio de relajación de las tensiones.

Pero a pesar de esta evolución, las tensiones de los mercados financieros de Europa seguirán siendo la principal fuente de riesgo para la región (Gráfico 4). Dada la fuerte integración entre los países de Europa, la elevada percepción del riesgo soberano es un componente significativo del conjunto de las tensiones financieras (Gráfico 3). La apreciación del euro añade un reto cíclico adicional, ya que las economías que han obtenido los mejores resultados lo han conseguido gracias a la sólida demanda externa. La sostenibilidad fiscal, los desequilibrios externos y los nuevos retrasos en la reestructuración de los sistemas bancarios débiles constituyen, a corto plazo, los principales factores de vulnerabilidad macroeconómica de la

región. Para abordar la inestabilidad generada por el aumento de las tensiones financieras y por la apreciación del euro será necesario adoptar medidas firmes. La clave consiste en seguir reforzando la confianza y en sentar las bases para que la demanda del sector privado repunte y adquiera autonomía. Sin embargo, para sostener el crecimiento a largo plazo, los gobiernos deben acometer las reformas estructurales e institucionales imprescindibles, como la prevención y la resolución de futuros desequilibrios fiscales.

Gráfico 3

Riesgo soberano: rentabilidad de los bonos del Tesoro a 3 años (Europa)



Fuentes: Reuters/Haver Analytics

Gráfico 4

Índice de tensiones financieras



Fuente: BBVA Research

Los mercados emergentes se enfrentan a dilemas políticos cada vez mayores por el fuerte crecimiento, la abundancia de liquidez global y las intervenciones competitivas en los mercados cambiarios.

Las economías emergentes siguen creciendo con fuerza, con los países emergentes de Asia a la cabeza de la recuperación mundial. Tanto en Asia como en América Latina la base principal de la recuperación procede más del crecimiento de la demanda interna privada que de los estímulos oficiales. De cara al futuro, el crecimiento de Asia se desacelerará debido a que los gobiernos tratan de frenar el aumento del crédito interno, y en consecuencia, de reducir los riesgos de recalentamiento. No obstante, esta región seguirá siendo la que más contribuya al crecimiento mundial.

Tanto Asia como América Latina se enfrentan a un dilema: flexibilizar la política monetaria para depreciar sus monedas y mantener la competitividad en los mercados exteriores, o dejar que prosperen la demanda interna y las afluencias de capitales con una moneda fuerte. Algunos países, por ejemplo, han impuesto medidas administrativas para desincentivar las entradas de capitales, mientras que otros han frenado su ritmo de ajuste monetario.

Dada la inflexibilidad de los tipos de cambio en Asia (y en China en particular), América Latina sufre los efectos del ajuste de forma desproporcionada y, por consiguiente, la nueva apreciación de las monedas locales podría empezar a frenar el crecimiento. Así las cosas, en muchos países de la región se debate la posibilidad de intervenir en los mercados cambiarios, a pesar de que la experiencia demuestra que estas medidas solamente pueden ralentizar la apreciación, pero no evitarla en su totalidad. El riesgo reside en que una mayor intervención en los mercados cambiarios empeore las medidas de represalia comerciales. Esta realidad subraya la importancia de la existencia de regímenes de tipos de cambio flexibles en todo el mundo.

La política monetaria de las economías avanzadas seguirá siendo expansiva durante mucho tiempo, lo cual supondrá una mayor presión sobre las tasas de cambio en todo el mundo.

Las perspectivas de bajo crecimiento y de escasas presiones inflacionistas en las economías avanzadas se traducirán en tipos de interés bajos durante un período prolongado en las tres economías más importantes: EE.UU., Europa y Japón. En la actualidad, la nueva ronda de expansión monetaria de Estados Unidos explica en parte la reciente depreciación del dólar frente al euro. Sin embargo, creemos que con el tiempo los tipos de cambio reflejarán los fundamentos económicos a largo plazo. Las mejores perspectivas de crecimiento y las mayores entradas de inversiones en Estados Unidos harán que, a medio plazo, el dólar se aprecie. Al mismo tiempo, la abundancia de liquidez mundial, un crecimiento del PIB más rápido de lo previsto y las altas rentabilidades de las inversiones de capital mantienen la presión para que se produzca una apreciación monetaria en las economías emergentes.

Perspectivas económicas de EE.UU.

La recuperación no ha sido tan fuerte como se había previsto. Según la estimación preliminar publicada por la Oficina de Análisis Económicos (BEA por sus siglas en inglés), la economía de EE.UU. creció un 2,0% (t/t anualizado) en el 3T10, y las recientes tendencias económicas indican que el ritmo de recuperación continúa débil. Sin embargo, nuestros modelos indican que la probabilidad de una recesión secundaria es baja. Nuestras previsiones siguen siendo una recuperación moderada debido al proceso subyacente de desapalancamiento (que frena el crecimiento del consumo), a la fragilidad del mercado de trabajo (que impide el crecimiento de la renta y del empleo) y a la incertidumbre en materia normativa y de la demanda, factores que afectan a la inversión. Nuestro escenario de referencia parte del supuesto de que la economía de EE.UU. tendrá unas tasas anuales de crecimiento del 2,7% y del 2,3% en 2010 y 2011 respectivamente.

Los principales factores que han contribuido al crecimiento del PIB en el 3T10 han sido la reposición de existencias, la inversión no residencial y el consumo privado. Este último superó las expectativas de los mercados al registrar un crecimiento del 2,6% en dicho trimestre. Aunque se trata del mayor aumento desde el 4T06, se prevé que el crecimiento del consumo privado se mantendrá muy contenido debido al actual proceso de desapalancamiento, al elevado nivel de desempleo y a las restricciones de los mercados crediticios. El débil crecimiento de la renta personal real en el 3T10 también implica que el reciente aumento del consumo privado es insostenible y apunta a un crecimiento más moderado de cara al futuro. Por consiguiente, para 2011 esperamos el consumo privado crecerá un 1,8%, cifras relativamente magras en comparación con las registradas en períodos de recuperación anteriores.

Aunque la inversión residencial tuvo una aportación positiva al crecimiento económico durante el 2T10, en el 3T10 retrocedió un 29%, lo que indica que el sector de la vivienda seguirá siendo un lastre para la economía durante el segundo semestre de este año. La inversión residencial ha caído en 17 de los últimos 19 trimestres y el exceso de oferta de vivienda limita la construcción de vivienda nueva, que aunque se encuentra ligeramente por encima de su mínimo histórico, seguirá baja hasta que se liquiden las existencias. Por tanto, al contrario de lo sucedido en recesiones anteriores, la inversión residencial no será el motor de la recuperación actual y prevemos que su aportación al crecimiento del PIB en 2011 será modesta. La inflación sorprendió a la baja a los mercados en 2010, por lo que han aumentado los riesgos de una mayor desinflación (inflación baja pero positiva). Hasta ahora, los riesgos de deflación (inflación negativa) se han contenido gracias a que la desinflación de los precios del alojamiento se ha compensado con el aumento de precios en otros sectores. Sin embargo, los precios del alojamiento parecen estar estabilizándose, lo que debería seguir moderando las presiones deflacionistas. Por otra parte, los mercados de trabajo continúan frágiles. El bajo ritmo actual de la recuperación económica limita la creación de empleo a gran escala, razón por la cual la tasa de paro solamente se ha reducido un 0,1% en el 3T10 (hasta situarse en el 9,6%), y por la que es probable que continúe en niveles elevados durante 2011. Las altas tasas de desempleo a largo plazo, la escasa actividad en el sector de la construcción y la restringida movilidad laboral aumenta la inquietud por la evolución del mercado de trabajo estadounidense. En este entorno, las presiones inflacionistas siguen contenidas y esperamos que la inflación se mantendrá baja, aunque positiva, en 2010 y 2011.

En su conjunto, las tendencias desinflacionistas, la baja utilización de la capacidad, el elevado desempleo y el crecimiento más lento de lo previsto han disparado las alertas en la Reserva Federal. Para la Fed, las condiciones actuales son "inaceptables" y, en consecuencia, anunció una segunda ronda de flexibilización cuantitativa (QE2, por sus siglas en inglés) en su reunión de noviembre. La Fed prevé comprar valores del Tesoro a largo plazo por un valor aproximado de 600.000 millones de dólares (a un ritmo de 75.000 millones de dólares mensuales), así como seguir reinvertiendo cada mes los 35.000 millones de dólares generados por los pagos de capital de la tenencia de deuda de agencias y cédulas hipotecarias. Por tanto, las compras

totales del Tesoro ascenderán a 900.000 millones de dólares (110.000 millones de dólares al mes) a finales del 2T11.

No obstante, las repercusiones totales de la QE2 siguen siendo inciertas. El éxito de la QE2 dependerá de que las inversiones salgan de sus refugios y se canalicen hacia activos de mayor riesgo y de mayor rentabilidad. En un escenario ideal, este cambio generaría un mayor nivel de préstamos, lo cual a su vez reduciría los riesgos deflacionistas y sustentaría los precios inmobiliarios y el crecimiento del consumo. Sin embargo, esta situación conllevaría el riesgo de generar otras burbujas de activos y de que se produzca una depreciación competitiva de la moneda. Las declaraciones públicas de los miembros del FOMC indican que la mayoría de sus integrantes considera que las ventajas de la QE2 son superiores a sus posibles costes. Creen que las influencias cíclicas dominan todos los cambios estructurales y, por tanto, sostienen que una nueva flexibilización monetaria puede estimular la recuperación. En nuestro escenario de referencia actual no prevemos que la Fed vaya a subir el tipo de interés objetivo de los fondos federales hasta finales de 2012.

Perspectivas de la región “Sunbelt” donde opera el Grupo Bancario BBVA Compass

Alabama

La media móvil de tres meses del Índice Mensual de Actividad por Estados (SMAI) de BBVA Compass muestra que Alabama crece al mismo ritmo que EE.UU. Durante el primer semestre del año, la actividad de Alabama creció por encima de la media de EE.UU., ya que los rápidos avances de las exportaciones y una modesta creación de empleo en el sector privado contribuyeron al descenso de la tasa de paro en más de dos puntos porcentuales. La estabilización de este rápido crecimiento es coherente con nuestras perspectivas para el país. No obstante, esperamos un crecimiento positivo a medida que las inversiones estatales en alta tecnología y fabricación de medios de transporte comiencen a arrojar dividendos.

Gráfico 5

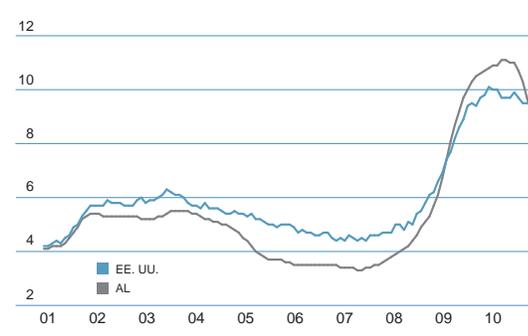
Índice Mensual de Actividad por Estados (SMAI) de BBVA Compass, media móvil trimestral



Fuente: BBVA Research

Gráfico 6

Tasa de desempleo, desestacionalizada (%)



Fuente: BLS

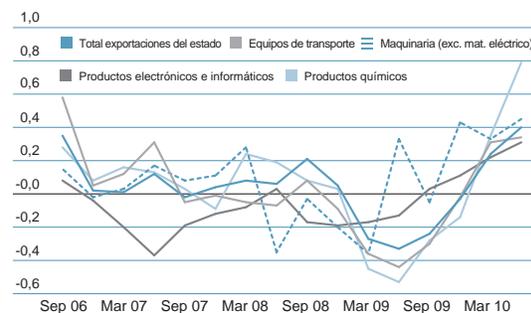
La sólida demanda de los mercados emergentes de las exportaciones de Alabama impulsó el crecimiento durante la primera mitad del año. Durante el segundo trimestre, el total de las exportaciones aumentó un 32% con respecto al mismo período de 2009. Los productos químicos, el equipamiento de vehículos de transporte, la maquinaria y los equipos informáticos y electrónicos lideraron este avance. Para ilustrar la aportación de los mercados emergentes, las exportaciones del 1S10 a China, México y Brasil (aproximadamente el 20% del total) aumentaron un 121%, 58% y 49%, respectivamente, con respecto al 1S09. Por su parte, las exportaciones a Alemania (10% del total) disminuyeron un 3,4%. Todo apunta a que estos porcentajes se moderarán cuando los mercados emergentes adopten medidas para contener sus rápidos índices de crecimiento. De hecho, la aportación de las exportaciones al PIB de EE.UU. en el 3T10 cayó por debajo de un punto porcentual en la publicación avanzada de octubre.

El crecimiento del empleo en el sector privado ha sido positivo en todos los sectores de Alabama, lo que se debe en parte al aumento de las exportaciones. A pesar de que la construcción y los servicios profesionales se han quedado rezagados, el comercio, el transporte y los servicios públicos, la sanidad y la educación, así como los sectores del ocio, la hostelería y la producción manufacturera han logrado generar puestos de trabajo este año. En consecuencia, el total del empleo no agrícola ha crecido casi el 1%, mientras que la tasa de paro ha retrocedido hasta casi el 9%, muy por debajo de la media de EE.UU. Aunque que la tasa de desempleo nacional ha disminuido un 0,5% desde su punto más elevado en cerca de un año, Alabama ha conseguido bajar todo un 2% desde su tasa más elevada en apenas nueve meses.

Aunque el ritmo de creación de puestos de trabajo en el sector privado dista mucho de ser ágil, la creación de empleo positivo neto apunta hacia una sólida base de recuperación. La recuperación gradual del sector de la automoción seguirá contribuyendo a la expansión de Alabama. A pesar de que el ritmo mensual de ventas (anualizado) está muy lejos de la media histórica de 16 millones de unidades, va en continuo aumento y se espera que el bajo coste de financiación mantendrá al alza esta tendencia.

Gráfico 7

Exportaciones de Alabama, total y sectores seleccionados, variación % a/a



Fuente: WiserTrade

Gráfico 8

Índice de precios de la vivienda, solamente compras, variación % a/a



Fuente: FHFA

La situación fiscal de Alabama es bastante mejor que la de muchos otros estados. El déficit presupuestario previsto para el ejercicio 2011 es el 5º menor del país: ligeramente superior al 8%, comparado con el 19% de la nación en su conjunto. Aunque la recaudación tributaria total sigue disminuyendo, los ingresos derivados de los impuestos sobre las ventas deberían remontar, ya que el consumo sigue creciendo y mantiene a flote ingresos agregados. Debido a la previsión comparativamente reducida del déficit, las iniciativas para equilibrar el presupuesto no deberían afectar negativamente al PIB del estado.

A pesar de que los precios de la vivienda de Alabama subieron junto con los de EE.UU. desde mediados de 2005 hasta mediados de 2006, el incremento no fue tan inflado como en otros estados y, por consiguiente, no se experimentó el rápido declive de la media de EE.UU. No obstante, el mercado de la vivienda continúa debilitándose en todo el estado, ya que en el 2T10 todos los índices de precios marcaron descensos interanuales superiores al 5%, salvo en las MSA (Áreas estadísticas metropolitanas) de Tuscaloosa y Huntsville. Junto con esta bajada de precios, el trabajo en la construcción volvió a caer recientemente y las cifras de visados de obra nueva en lo que va de año (hasta agosto) se encuentran por debajo del ritmo de crecimiento de 2009. La concesión de permisos y la venta de vivienda usada aumentaron a comienzos de 2010 como respuesta a los incentivos fiscales federales, como la desgravación fiscal por la compra de vivienda. Sin embargo, una vez que estos estímulos desaparecieron, es la frágil base del mercado inmobiliario la que domina las tendencias actuales.

Texas

La economía de Alabama tomó la delantera a la de otros estados del Sunbelt y de EE.UU. a comienzos de 2010. Con todo, la moderación de la demanda internacional y la fragilidad del mercado de trabajo nacional han frenado su crecimiento. La recuperación ha sido heterogénea en todo el estado, pues la presencia en el norte de las industrias automotriz, militar y de tecnología punta ha ayudado a crear puestos de trabajo y a amortiguar la contracción. Por consiguiente, nuestro escenario de referencia apunta hacia un crecimiento relativamente alto del 2,2% en 2010, seguido de un modesto avance del 2% en 2011. Habida cuenta de que el crecimiento medio de la población de Alabama ha sido inferior al de EE.UU., este incremento debería traducirse en un aumento de la renta per cápita.

El Índice Mensual de Actividad por Estados (SMAI) de BBVA Compass indica que Texas continuará expandiéndose a un ritmo de crecimiento superior a la media de EE.UU. Aunque la mayoría de los estados han experimentado una desaceleración del crecimiento en el segundo

semestre de 2010, el crecimiento de Texas se ha acelerado y se mantiene sólidamente en positivo. Sin ninguna duda, el estado de la estrella solitaria lidera la recuperación.

En términos desestacionalizados, entre enero y septiembre de 2010 Texas creó 182.200 empleos en el sector privado, aproximadamente el 16% del total de EE.UU. Texas puede jactarse de crear la mayoría de los puestos de trabajo del sector privado del país y de ser uno de los seis estados en los que la generación de empleo en el sector privado supera el 2% en lo que va de año. En 2010, las actividades de apoyo al sector minero y a la producción manufacturera de productos metálicos aumentaron el empleo en más del 15%, mientras que el empleo en la manufactura de maquinaria agrícola, construcción y minería ha aumentado casi un 10%. Un sector de servicios saneado es fundamental para el crecimiento del PIB, y Texas no necesita ninguna receta. Una franja de sectores de servicios que va desde la extracción de gas y petróleo hasta las industrias relacionadas con la asistencia sanitaria ha aumentado sus plantillas en más de un 3% cada uno. Además, frente a la percepción de una languideciente industria manufacturera en EE.UU. y a la exportación de empleos altamente cualificados, los puestos de trabajo en el sector manufacturero de Texas han aumentado cerca de un 3,5% en 2010. Por su parte, los principales sectores de bienes de consumo duraderos, como la automoción, las siderúrgicas y plantas de ferroaleaciones, las piezas y productos aeroespaciales (junto con las ya mencionadas industrias de maquinaria pesada y metales fabricados) han liderado este impulso con unos índices de crecimiento de entre el 4 y el 7%.

A pesar de que el ritmo de creación de empleo se ralentizó en todos los sectores según el informe laboral preliminar de septiembre de la BLS, creemos que los sólidos resultados del estado proceden de una recuperación encabezada por el sector privado que no han logrado otras muchas economías estatales. Además, el valor de las exportaciones durante el primer semestre de 2010 ha aumentado un 30%. Texas continúa beneficiándose de su posición dominante como primer exportador de derivados del carbón y del petróleo (el estado suministra el 54% del total del sector en EE.UU.). El crecimiento del 120% de las exportaciones interanuales del sector en el 2T08 ayudó a amortiguar el inicio de la recesión nacional, y el valor de las exportaciones de este sector subió hasta el 63% el 1S10 en comparación con el 1S09. Aunque está previsto que este ritmo se moderará, América Latina consume cerca del 70% de las exportaciones de productos derivados del petróleo de Texas (México, el 30%) y el elevado crecimiento que se espera en esta región mantendrá una demanda entusiasta. Son mínimos los riesgos que existen para la aportación de las exportaciones al crecimiento. Otros sectores de exportación significativos también están experimentando una fuerte demanda y, aunque Europa permanece envuelta en una crisis fiscal con escasas perspectivas de crecimiento, los mercados emergentes son uno de los principales destinos de los productos tejanos.

Gráfico 9

Índice Mensual de Actividad por Estados (SMAI) de BBVA Compass, media móvil trimestral



Fuente: BBVA Research

Gráfico 10

Tasa de desempleo, desestacionalizada (%)

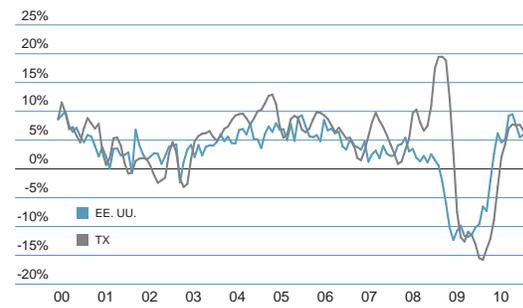


Fuentes: BLS/Haver Analytics

Las ventas minoristas continúan sustentando el crecimiento, ya que han disfrutado de un crecimiento positivo a lo largo del año. El diferencial de casi un 3% con respecto a las ventas minoristas

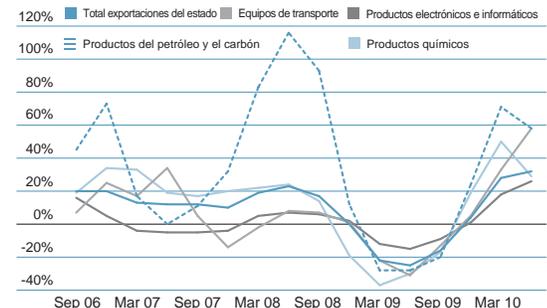
nacionales indica que el consumo privado seguirá engrosando el PIB de Texas. El aumento de las ventas conlleva ingresos fiscales adicionales y, de hecho, en septiembre la recaudación tributaria derivada de las ventas subió casi un 7% con respecto al año anterior. En el plano fiscal, el déficit presupuestario previsto para Texas en 2011 se sitúa en torno al 10% de los gastos (ocupa la 16ª posición más baja entre los 46 déficits previstos). Sin embargo, los precios estables de los inmuebles y la recaudación en concepto de impuestos a la propiedad, junto con un extenso fondo de emergencia y reserva (véase el artículo relacionado con las finanzas estatales) que servirá para equilibrar el presupuesto, minimizan los riesgos a la baja originados por los recortes presupuestarios de las administraciones estatales y locales o por las subidas de impuestos.

Gráfico 11
Ventas minoristas mensuales de Texas y EE.UU., variación % a/a



Fuentes: Reserva Federal de Dallas y Departamento de Comercio

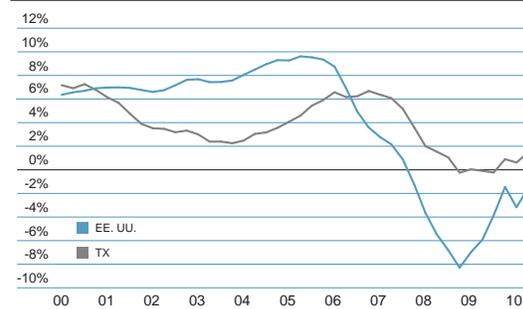
Gráfico 12
Exportaciones de Texas, total y sectores seleccionados, variación % a/a



Fuentes: WiserTrade/Haver Analytics

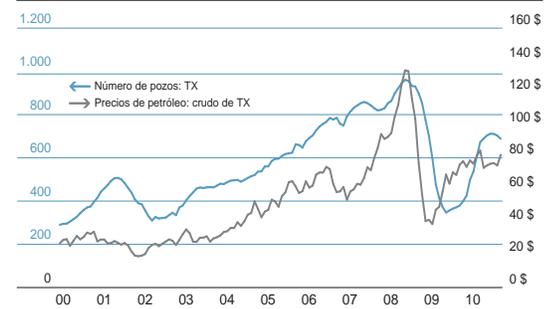
El mercado inmobiliario residencial de Texas mantiene su atractivo debido a que los precios de la vivienda se mantienen estables y ligeramente positivos en términos interanuales. Aunque los incentivos fiscales temporales, como la desgravación por la adquisición de vivienda, pueden ensombrecer la tendencia subyacente, las ventas de vivienda han experimentado una subida interanual próxima al 15% en el segundo trimestre. Sin embargo, el ritmo de expedición de visados de obra nueva fue negativo en términos interanuales entre junio y agosto, a pesar del repunte de la actividad experimentado entre enero y mayo. De cara al futuro, la creación positiva de empleo y el aumento de la población de Texas favorecen la inversión en vivienda, pero no se espera una sólida recuperación del mercado inmobiliario. La morosidad hipotecaria total parece haber tocado techo y los embargos hipotecarios se inclinan ligeramente a la baja. Estos factores apuntan hacia un endurecimiento de las bases para que la actividad de la construcción se reanude a medio plazo. Por último, el mercado inmobiliario comercial se mantendrá moderado en 2011, a pesar de que las condiciones del crédito y de las ventas de propiedades son cada vez más favorables.

Gráfico 13
Índice de precios de la vivienda, solamente compras, variación % a/a



Fuentes: FHFA/Haver Analytics

Gráfico 14
Número de pozos de petróleo de Texas y precios del crudo en Texas Occidental



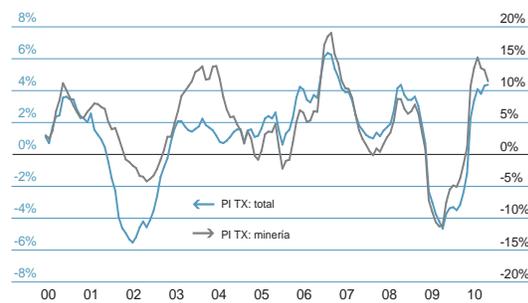
Fuente: Reserva Federal de Dallas Fed con datos de Baker Hughes

Los precios estables del petróleo sustentan las inversiones en energía y en su producción. Este sector importantísimo de Texas crea puestos de trabajo altamente especializados e

impulsa el crecimiento de la renta. Las normativas adicionales sobre petróleo y gas, o bien un crecimiento más lento del esperado en México y en otros mercados emergentes, constituyen las principales fuentes de riesgo para la producción tejana.

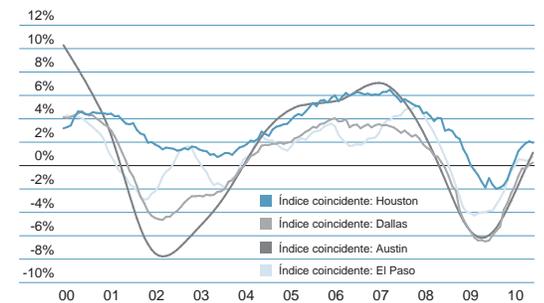
En resumen, creemos que la creación de empleo en el sector privado, los limitados problemas fiscales, la estabilización del mercado de la vivienda, el aumento de la demanda de energía internacional y el repunte de las exportaciones serán la base de la recuperación de Texas. Esperamos, por tanto, que el PIB de Texas crecerá en torno al 3% en 2010 y al 2,8% en 2011. Ambos índices están muy por encima de la media de EE.UU., y mantenemos asimismo que Texas tiene las perspectivas de crecimiento más favorables de la región Sunbelt donde opera el grupo BBVA Compass.

Gráfico 15
Producción industrial de Texas, variación % en 4 trimestres



Fuente: Reserva Federal de Dallas

Gráfico 16
Índices coincidentes de MSA seleccionadas, variación % a/a

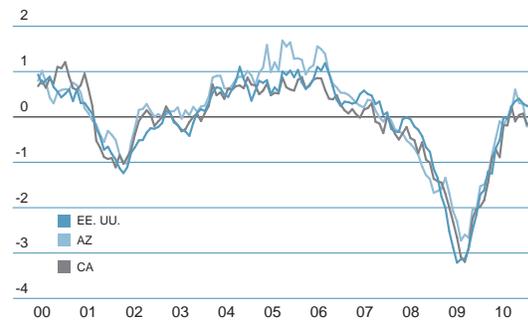


Fuente: Reserva Federal de Dallas

Arizona, California y Florida

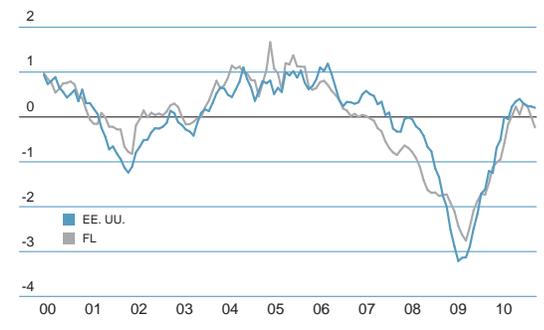
Los estados de Arizona, California y Florida se mantienen lastrados por la caída del sector de la vivienda, lo que unido a sus elevadas cifras de paro empaña las perspectivas de un repunte rápido. Aunque en California el crecimiento ha estado prácticamente estancado todo el año debido a una mediocre creación de empleo, Arizona y Florida experimentaron un aumento positivo de la actividad a partir de marzo, que se desaceleró y dio lugar a un avance muy lento en julio en Arizona, y en septiembre en Florida. Desde finales de 2009 hasta la primera mitad de 2010, el aumento nacional de las exportaciones tuvo mayor repercusión en California y Florida. No obstante, los resultados interanuales del 1S10 se situaron próximos a la media de Estados Unidos en California, y por debajo de la misma en Florida y Arizona. Esperábamos que el ritmo disminuyera en el 2S10, y la menor aportación de las exportaciones al crecimiento del PIB de EE.UU. en el 3T10 está moderando la actividad en estos estados.

Gráfico 17
Índices Mensuales de Actividad por Estados (SMAI) de BBVA Compass, media móvil trimestral



Fuente: BBVA Research

Gráfico 18
Índice Mensual de Actividad por Estados (SMAI) de BBVA Compass, media móvil trimestral



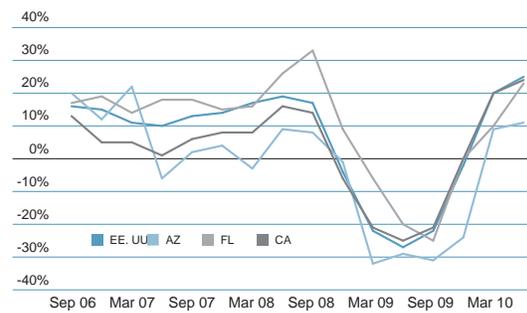
Fuente: BBVA Research

California, Arizona y Florida tienen dificultades para la generación de empleo en el sector privado. Durante el mes de septiembre, el sector de servicios empresariales y profesionales presentaba el panorama más alentador para California. Dicho sector ha generado puestos de trabajo en cada uno de los meses de 2010 y es responsable de los cerca de 42.000 empleos creados a lo largo de septiembre. El reverso de la moneda es que el total de puestos de trabajo destruidos en el sector de la construcción prácticamente anulan todo lo anterior. En los tres estados las industrias manufactureras crearon empleo durante la primera mitad del año, pero en los últimos meses estos sectores han comenzado a reducir los avances de lo que va de año y ahora solo son responsables de unos 600 empleos en Arizona y 4.700 en California, y de la destrucción de -700 en Florida. Esta tendencia es desconcertante, ya que los empleos industriales son altamente productivos y aumentan rápidamente la producción en cuanto se crean nuevos puestos de trabajo. Como resultado de estas tendencias y de otras similares del sector, la tasa de desempleo aumentó en los tres estados. Actualmente ha alcanzado un nuevo máximo de 9,7% en Arizona y solamente ha descendido un 0,4% desde su máximo (12,3%) en Florida y un 0,2% desde su máximo (12,6%) en California.

La ausencia de un retroceso significativo del paro ensombrece las perspectivas de estos estados. Los estímulos fiscales federales y las desgravaciones impositivas afines se diseñaron para ayudar a que la economía pudiese sostenerse por sí misma. Sin embargo, a pesar de la sólida demanda internacional complementaria de las exportaciones, la recuperación encabezada por el sector privado no parece haber arraigado con fuerza. Nuestra previsión es que al aumento de los precios internos de los alimentos y la demanda internacional de las exportaciones de alimentos de EE.UU. mantengan a salvo al sector agroalimentario californiano y, en consecuencia, al crecimiento de la producción del estado.

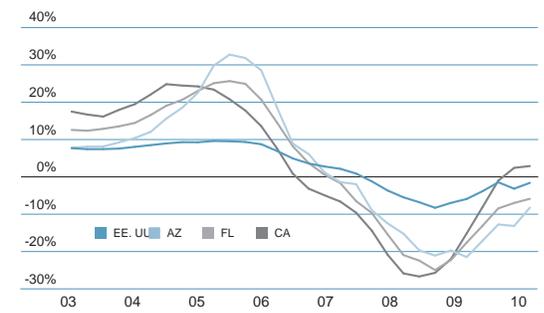
De cara al futuro, Arizona, California y Florida afrontan una situación fiscal cada vez más complicada sin la recuperación liderada por el sector privado, ya que los déficits presupuestarios totales previstos son los tres más elevados del país. Asimismo, durante los años de grandes beneficios, Arizona y California infradotaron sistemáticamente los planes de pensiones con el fin de aumentar las inversiones en otros proyectos, por lo que actualmente necesitan cuantiosos volúmenes de efectivo para financiar esos planes. En este aspecto, Florida ha tenido un comportamiento más prudente y mantuvo unos niveles de financiación adecuados en la década de 2000. No obstante, los ingresos de las inversiones y de los impuestos estatales se desplomaron durante la recesión debido a las pérdidas bursátiles, los despidos del sector privado y la reducción del gasto en consumo: en lo que va de año, los ingresos fiscales apenas son ligeramente positivos en estos estados. El crecimiento del consumo debería mantener el aumento de la recaudación tributaria en concepto de ventas; sin embargo, se espera que el ritmo sea modesto.

Gráfico 19
Crecimiento del total de exportaciones del estado, a/a (%)



Fuentes: WiserTrade/Haver Analytics

Gráfico 20
Índice FHFA de precios de la vivienda, solamente compras, a/a (%)



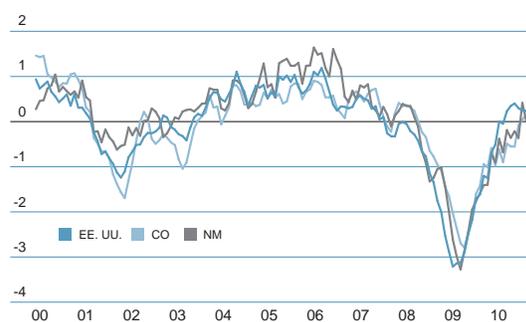
Fuentes: WiserTrade/Haver Analytics

En nuestro escenario de referencia para 2011 preveemos que Arizona y Florida crecerán un 2,5%, ligeramente por encima que el resto de la nación (2,3%). En cuanto a California

anticipamos un crecimiento algo inferior al 2,4%, lastrado por unas administraciones municipales y estatales que están saliendo de la crisis fiscal en que se encuentran y por unas cifras de empleo que se recuperan a paso de tortuga.

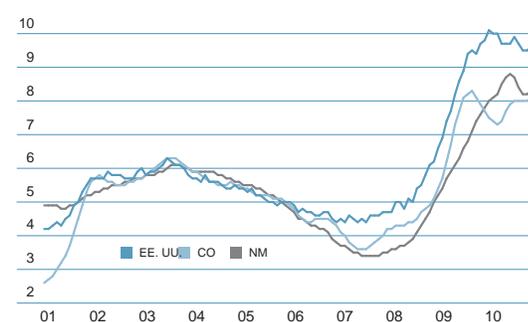
Colorado y Nuevo México

Gráfico 21
Índices Mensuales de Actividad por Estados (SMAI) de BBVA Compass, media móvil trimestral



Fuente: BBVA Research

Gráfico 22
Tasas de desempleo, desestacionalizadas (%)



Fuentes: BLS/Haver Analytics

Nuevo México ha registrado recientemente actividad positiva durante el tercer trimestre como consecuencia del incremento de las plantillas de un importante grupo de sectores privados de servicios. La tasa de desempleo continúa por debajo de la media de EE.UU. y el déficit presupuestario fiscal del estado previsto para 2011 (como porcentaje del gasto planificado) parece mínimo (el cuarto menor de la nación). Aunque Nuevo México empezó a salir de la recesión después que otros estados, la recuperación liderada por el sector privado parece estar afianzándose. La fuerte demanda internacional de materias primas y la subida de los precios han contribuido a impulsar a Nuevo México y esperamos que el crecimiento continúe. El mercado de la vivienda revela una fragilidad heterogénea, ya que la venta de vivienda usada en el 2S10 se mantuvo gracias a las desgravaciones fiscales para los compradores, pero los precios de la vivienda continúan cayendo en términos interanuales debido a los bajos índices de ventas y a la elevada cantidad de existencias. Al igual que en el resto de EE.UU., prevemos que la recuperación del mercado inmobiliario se producirá de forma gradual. El número de visados de obra nueva se frenó e indica que los planes de nuevas construcciones son escasos.

Colorado continúa estancado en un crecimiento débil, con unos índices de creación de empleo muy bajos. El total de los empleos no agrícolas se mantiene en negativo en lo que va de 2010, y la creación de empleo en el sector privado ha sido escasa. La situación del empleo decepciona porque los precios de la vivienda, según el índice de compras, se mantienen estable. Las ventas de vivienda usada han sido sólidas y la cifra de visados de obra nueva, positiva. A corto plazo, hemos visto en toda la nación un sólido afianzamiento de las actividades de apoyo al sector minero cuyos efectos deberían trasladarse al resto de la actividad de Colorado. Pero en la actualidad, el índice de desempleo sigue aumentando y ahora es superior al existente durante la recesión (como sucede también en Arizona).

Tanto en Colorado como en Nuevo México, el aumento de las exportaciones, que contribuyó a que otros estados registraran actividad positiva en la primera mitad del año, es menos relevante porque la proporción de las exportaciones en el PIB se sitúa por encima del 3% en estos estados. En el plano fiscal, Colorado se enfrenta a importantes retos como consecuencia de la previsión de un elevado déficit presupuestario el próximo ejercicio fiscal y de los pasivos de las pensiones infradotadas. Es probable que se produzca una combinación de recortes del gasto público y un aumento de la presión fiscal, lo que podría erosionar todavía más los pequeños avances positivos de Colorado. A medio y largo plazo, creemos que Colorado volverá a experimentar un crecimiento del PIB superior a la media, ya que cuenta con el respaldo de una demografía favorable y con sectores de tecnología punta que apoyarán la expansión.

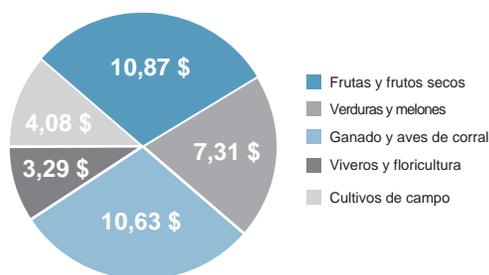
La previsión de crecimiento del PIB para 2011 en Colorado y Nuevo México es del 2,2%, ya que su salida tardía de la recesión ha restringido la actividad del PIB. Sin embargo, las grandes empresas funcionan con una alta productividad, lo que hará que la producción aumente con rapidez una vez que se reanude la contratación en el sector privado.

El sector agroalimentario de California

El éxito económico de California no se limita a los conocidos grupos empresariales de Silicon Valley y Hollywood: la agricultura es uno de los sectores más rentables del “Estado Dorado”, pues produce más de 400 productos agrícolas que generan unos ingresos de 36.000 millones de dólares al año. La fertilidad del suelo y un clima mediterráneo suponen una ventaja comparativa para el cultivo de determinadas hortalizas, frutas y frutos secos. Sin embargo, el éxito del sector agrícola no es únicamente consecuencia del buen clima y de la geografía, sino también de la gestión y la creatividad estratégicas que generan altas rentabilidades en un mercado que está en constante evolución.

Gráfico 23

Agricultura de California: ingresos brutos (miles de millones de \$)



Fuente: Departamento de Alimentación y Agricultura de California

Tabla 1

Las 20 principales materias primas que exporta California, 2008

Posición	Materias primas	Valor (millones)
1	Leche y productos lácteos	6.924.121 \$
2	Uvas, todo tipo	2.937.838 \$
3	Almendras (peladas)	2.343.200 \$
4	Productos de vivero	2.273.500 \$
5	Ganadería vacuna	1.822.856 \$
6	Heno, alfalfa y otros	1.797.032 \$
7	Lechuga, todo tipo	1.580.831 \$
8	Bayas, todo tipo	1.578.175 \$
9	Tomates, todo tipo	1.317.321 \$
10	Arroz	1.183.325 \$
11	Flores, plantas decorativas	1.015.394 \$
12	Aves, todo tipo	787.679 \$
13	Brécol	663.319 \$
14	Naranjas, todo tipo	608.682 \$
15	Pistachos	569.900 \$

Fuente: Departamento de Alimentación y Agricultura de California

La agricultura de California en cifras

En 2008 había en California 591.152 personas trabajando en granjas, actividades complementarias de la agricultura y centros de procesamiento de alimentos. Esta cifra representa un 12,3% del total del empleo de EE.UU. en estos sectores, y es un porcentaje superior al de Texas (8,4%) y al de Iowa (3,3%), los siguientes productores agrícolas más importantes del país.¹ En el Valle Central, aproximadamente el 25% del empleo total está relacionado con el sector agroalimentario.² Los cultivos que requieren mucha mano de obra dependen sustancialmente de los trabajadores temporeros. Sin embargo, los cambios que se han producido en las preferencias de los consumidores, el comercio global y la creciente competencia por mercados y recursos han aumentado la demanda de trabajadores altamente cualificados. La Oficina de Planificación e Investigación del Gobernador de California calcula que por cada 1.000 millones de dólares de exportaciones se generan 27.000 puestos de trabajo.

Las cifras de productividad son asombrosas. En 2007, California concentró el 12,9% del valor total de la producción del sector agroalimentario de Estados Unidos, casi el doble que Texas, el segundo productor de alimentos más importante del país.³ Este estado genera alrededor del 11,2% del valor total de los cultivos y materias primas agrícolas de Estados Unidos, aunque con solamente un 3% del territorio del país y un 4% de sus granjas y ranchos. En 2008, aproximadamente el 30% de las explotaciones agrarias de California hicieron ventas por más de 100.000 dólares, en comparación con el 16% de EE.UU. Por otra parte, sus condados figuran entre los más productivos.⁴

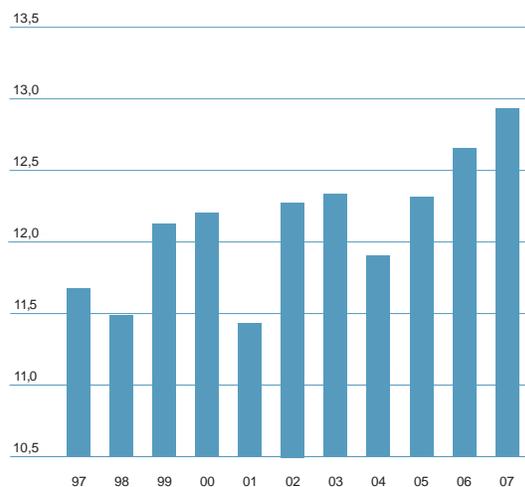
1: Oficina de Estadísticas Laborales

2: Oficina de Planificación e Investigación del Gobernador, California Rural Policy Task Force. 2003. "California Agriculture: Feeding the Future". Puede consultarse en Internet.

3: Oficina de Análisis Económicos

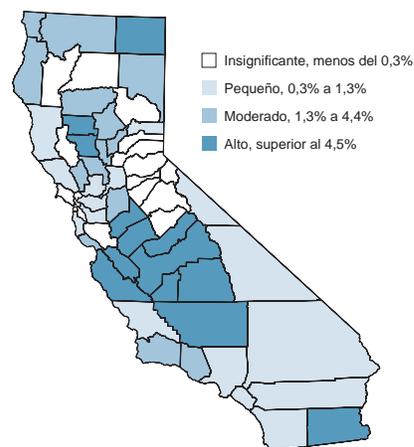
4: Departamento de Alimentación y Agricultura de California

Gráfico 25
**Producción agroalimentaria
(% de California en el total de EE.UU.)**



Fuente: BEA

Mapa 1
**% de renta personal de los condados
procedente del sector agroalimentario,
por cuartiles, media de 2006-2008**



Fuente: Oficina de Análisis Económicos

El auge de la agricultura: innovación, tecnología y gustos cambiantes de los consumidores

A esta prosperidad han contribuido las significativas inversiones que se han realizado en infraestructuras, autopistas, aeropuertos, puertos, estudios superiores y desarrollo urbanístico. En la década de 1950, los proyectos a gran escala que se llevaron a cabo con financiación pública aumentaron la extensión de los regadíos, lo cual facilitó la reubicación y la expansión de la producción a los valles centrales. Al mismo tiempo, el aumento de la renta y de la urbanización modificó las preferencias de los consumidores por las hortalizas frescas, la carne de res y demás productos hortofrutícolas.⁶ En la década de 1970 el sector empezó a especializarse a medida que los agricultores trataban de satisfacer las necesidades de un consumidor más solvente y exigente, lo cual incrementó sus márgenes de beneficio. En este período, la apreciación de los activos agrícolas debido al aumento de los precios de los alimentos creó las condiciones para sustentar la inversión privada. De este modo, la agricultura se convirtió en un sector intensivo en factor capital. Durante los últimos 30 años la agricultura de California ha tenido que hacer frente a altibajos en los precios, crisis financieras, graves sequías y una normativa más estricta. A pesar de ello, el sector ha conseguido prosperar en un mercado cada vez más globalizado gracias a su especialización en productos de alto valor, a un marketing dirigido a los consumidores, a la evolución tecnológica y a una gestión innovadora.

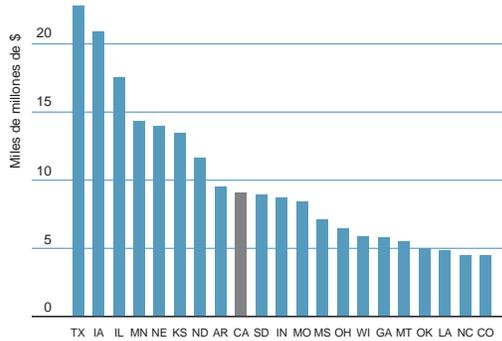
Especialización: la clave del éxito

Más del 60% de las explotaciones agrícolas del estado tienen un tamaño inferior a las 50 hectáreas, lo que sugiere un alto grado de especialización. Además, este estado es el único productor de cultivos especializados, como almendras, dátiles, uvas y pistachos. Los productores de California se han centrado en los nichos de mercado que demandan productos agrícolas de alto valor añadido. Como la mayor parte de estos productos no están contemplados en las normas de las subvenciones federales, California recibe una cantidad considerablemente inferior de ayuda federal que otros estados, lo cual fomenta un entorno competitivo y obliga a los agricultores a apoyarse más en la innovación de la gestión y en las inversiones tecnológicas (como el almacenamiento climatizado) para proteger sus márgenes.

El sector se beneficia de sus fuertes vínculos con las universidades de California, que realizan investigaciones de campo punteras en el terreno de la ingeniería genética. Esta investigación contribuirá de forma relevante al control de las plagas y a la erradicación de las enfermedades que afectan a los árboles.

6: Fundación Giannini de Economía Agrícola. 2004. "A Stylized History of California Agriculture From 1769 to 2000" *Whither California Agriculture: Up, Down or Out? Some Thoughts About the Future*. Universidad de California. Puede consultarse en Internet en <http://gianni.ucop.edu>.

Gráfico 26
Total de las principales subvenciones del Departamento de Agricultura de EE.UU. por estado, 1995-2009 (miles de millones de \$)



Fuente: Grupo de Trabajo sobre Medio Ambiente. Compilado a partir de los datos del Departamento de Agricultura de EE.UU. Nota: otros estados representan menos de 4.900 millones de dólares

Gráfico 27
Pistachos de California (rendimiento por acre (4.000 m²), media móvil de 3 años)



Fuente: Departamento de Agricultura de EE.UU.

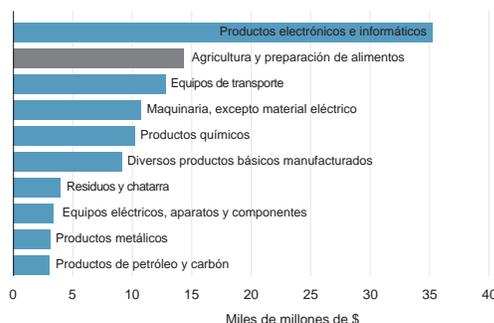
Comercio internacional: fuerte demanda y competencia cada vez mayor

La producción de cosechas de alto valor requiere estrategias de marketing orientadas hacia los consumidores. Una de las principales características de la agricultura californiana es la atención que se presta a cada una de las etapas de producción. Se han conseguido economías de escala y de ámbito mediante la integración vertical y horizontal. Por ejemplo, el sector vitivinícola muestra una integración vertical: la misma empresa controla cada una de las etapas de producción, desde el cultivo y la vendimia hasta el procesamiento y distribución del producto final. De este modo, las bodegas de California han sido capaces de reducir los costes y competir con éxito ante productores tan importantes como España y Francia. Otro ejemplo es el sector del pistacho, cuyos productores delegan el procesamiento y el marketing a grandes empresas como Paramount Farms. Así, los productores de pistachos y almendras se benefician de tecnologías de procesamiento de primera categoría y de todas las ventajas del reconocimiento de marca.

Aunque la mayor parte de la producción agroalimentaria abastece a los mercados internos, California es el principal exportador de productos alimentarios de EE.UU. Estas exportaciones representan el 12% del total de las exportaciones del estado, solamente por detrás de los productos informáticos y electrónicos. El valor total de las exportaciones agroalimentarias del estado ascendió en 2009 a 14.290 millones de dólares, y se ha duplicado desde 1997. Los principales destinos de las exportaciones californianas de este sector son la Unión Europea, Canadá, Japón, México y China. Las agroempresas se han beneficiado notablemente del TLCAN y de otros acuerdos comerciales bilaterales específicos. La rápida expansión de las economías emergentes de Asia y de América Latina ha supuesto para California tanto retos como oportunidades. Por un lado, aumentará la demanda de sus productos, pero por otro lado, el crecimiento de esos países puede incrementar también la competencia en el mercado e impulsar la volatilidad de los precios.

Gráfico 28

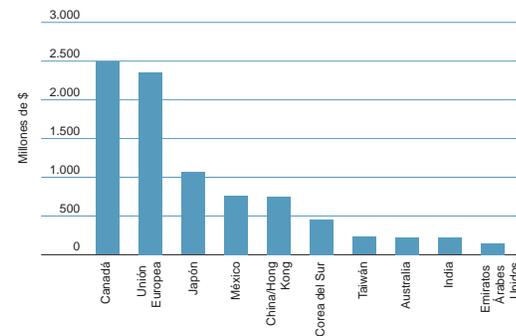
Las diez principales materias primas de exportación de California (miles de millones de \$)



Fuente: WiserTrade

Gráfico 29

Los diez principales mercados de exportación de California (millones de \$)



Fuente: Departamento de Alimentación y Agricultura de California

Tendencias y retos futuros

De cara al futuro, la globalización, la tecnología de las comunicaciones y el crecimiento de la población seguirán perfilando al sector agroalimentario de California. La consolidación de las explotaciones agrarias seguirá produciéndose como respuesta al incremento del poder de negociación de los compradores, lo que situará a las pequeñas empresas en una posición de relativa desventaja con respecto a las empresas más grandes. La tecnología de las comunicaciones servirá para reducir la necesidad de intermediarios entre productores y consumidores finales, en tanto que la especialización solamente se intensificará a medida que aumente la demanda mundial de productos de alto valor añadido.⁷

El flujo constante de tecnología permitirá a los agricultores mejorar el rendimiento de los cultivos y cumplir con las normativas en materia de medio ambiente y de seguridad alimentaria. El crecimiento de las exportaciones seguirá siendo sólido gracias a la rápida expansión de los mercados emergentes. No obstante, el comercio internacional también significará la entrada de más competidores en el terreno de juego. Países como Chile, China y Australia, por ejemplo, compiten activamente con California en la producción de determinadas cultivos, como uvas y nueces.

El crecimiento demográfico aumentará el tamaño de los mercados internos, aunque también implicará presiones importantes sobre la disponibilidad del agua. Se prevé que en 2030 el estado tendrá 46,4 millones de habitantes, que competirán directamente con los agricultores por el suministro de agua. Otra amenaza para el acceso al agua es el calentamiento global, susceptible de aumentar la frecuencia de las sequías y de afectar notablemente a la producción agraria, maderera y láctea.

En resumen, el comercio global, el cambio constante de la demanda y las alteraciones de los patrones climáticos podrían fomentar la volatilidad de los precios y, por consiguiente, aumentar la rentabilidad prevista de las inversiones de capital. Además, las normativas sobre seguridad alimentaria y medio ambiente seguirán siendo un factor de incertidumbre en la producción de alimentos. Pero a pesar de estos retos, la agricultura de California aprovechará su innovadora gestión y el desarrollo tecnológico para mantener su posición de liderazgo global.

7: Johnston, Warren and Harold O. Carter. 2001. "Structural adjustment, resources, global economy to challenge California agriculture". *California Agriculture*, 54(4): 16-22.

La contratación de médicos en los hospitales mejora la integración clínica

Introducción

Nos encontramos al borde del precipicio que supone la importante reestructuración que se está llevando a cabo en el sistema hospitalario de EE.UU. En la edición de Situación Regional de EE.UU. del segundo trimestre de 2010 ahondamos en las principales tendencias, como la creciente competencia, la disminución de los reembolsos y las nuevas normativas, factores que exigen cambios organizativos y una mayor eficacia. El panorama hospitalario de EE.UU. se encuentra altamente fragmentado y la mayoría de los hospitales comunitarios generales son propiedad de, y están explotados por, organismos sin ánimo de lucro o bien por los gobiernos locales. Este entorno se caracteriza por múltiples ineficacias y muchos de estos hospitales se enfrentan a riesgos importantes debido a una rentabilidad en continuo descenso. La combinación de una dependencia cada vez mayor de los ingresos procedentes de Medicare (más del 60-80% en algunos hospitales) y de una vertiginosa subida de los costes ha empujado a muchos hospitales al borde de la insolvencia. Los hospitales tienen que mejorar su gestión, agilizar los procesos, implementar buenas prácticas y coordinarse con los médicos para ofrecer una atención de alta calidad a unos costes más bajos. Recientemente se han publicado artículos en los que se destaca la venta de hospitales públicos sin fines de lucro a sistemas hospitalarios más grandes y a empresas de atención médica con fines de lucro que deben recuperar la rentabilidad. Estas grandes empresas pueden aprovechar las economías de escala y atraer el capital necesario para invertir en tecnología y contratar médicos con el fin de aumentar los ingresos y reducir los costes.^{1,2} Además de lo expuesto, también los cambios normativos están obligando a tomar medidas. Por consiguiente, la gestión hospitalaria está centrando su atención en cultivar sus relaciones con los médicos y en conseguir una verdadera “integración clínica”.

La relación independiente entre médicos y hospitales, de gran tradición en Estados Unidos, contribuye a aumentar los costes de los tratamientos y pone en riesgo los ingresos de los hospitales. Los hospitales ofrecen a los médicos el privilegio de utilizar sus instalaciones para tratar a los pacientes, y sin embargo, son los médicos quienes tienen la facultad de ordenar ingresos de pacientes en cualquier hospital cercano, independientemente de la afiliación de estos. En lo que respecta a los costes, tienen completa autonomía para pedir pruebas y determinar los planes de tratamiento, y los hospitales incurren en gastos generales considerables para mantener el personal y los recursos suficientes para satisfacer las peticiones de los médicos. El resultado es que los hospitales tienen menos poder para estabilizar su flujo de ingresos y la escalada de los costes de los tratamientos debido a que la independencia protege a los médicos de los costes derivados de sus decisiones y limita la capacidad de los hospitales para manejar los gastos. Además, los distintos procedimientos de reembolso para médicos y hospitales abren una brecha entre las decisiones del equipo directivo del hospital y los galenos. Como lo explica el Dr. Brant-Zawadzki, “el modelo de pago determina el modelo de atención, y es justamente ahí donde radica la perversión de nuestro sistema de atención sanitaria. Para diseñarlo correctamente, tendríamos que diseñar primero el modelo de atención y, a continuación, basar sobre el mismo el modelo de pago”.³

Hoy en día, en el sector confluyen diversos factores que están reduciendo esta brecha. Y dado que la reducción de esta brecha puede conllevar una mejora sustancial de la eficacia, así como un ahorro no menos importante en los costes, los hospitales están redefiniendo activamente sus relaciones con los médicos. Un ejemplo fundamental es que los hospitales están hoy demostrando

1: Sataline, Suzanne. “Cash-Poor Government Ditching Public Hospitals”. *Wall Street Journal*, 29 de agosto, 2010.

2: Devitt, Caitlin. “Selling Nonprofit Hospitals to For-Profits Has Upside”. *The Bond Buyer*, 5 de mayo, 2010

3: H&HN Magazine. “Physician-Hospital Relationships: Is the Model Broken? Can it be Fixed?”, página 50, diciembre 2009. Puede consultarse en Internet en: www.hhnmag.com

un renovado interés por emplear directamente a los médicos, oferta bien acogida por estos. Por ello, esperamos que prolifere el modelo de empleo, ya que en el mismo coinciden los intereses de los médicos con los de la dirección del hospital y ofrece a estos últimos una mayor capacidad de proyección de ingresos y de adaptación de los costes de los tratamientos. La mayor consolidación del sector fomentará la contratación de médicos, ya que los grandes sistemas hospitalarios y las empresas con ánimo de lucro promueven actualmente este modelo.

En este artículo presentamos una breve reseña histórica de la evolución de las relaciones entre hospitales y médicos, un marco para la reflexión sobre el perfeccionamiento de dichas relaciones, e ideas acerca de los futuros modelos de contratación de los médicos.

Breve historia de las relaciones entre hospitales y médicos: autonomía

Tradicionalmente, los médicos son los que han mantenido el papel negociador dominante en las relaciones entre ellos y los hospitales, debido en parte a que estos dependen de los galenos en todo lo relativo a la derivación de pacientes. Sin embargo, muchos médicos pueden trabajar en consultas privadas y son libres para aumentar su propia base de pacientes. En consecuencia, en el siglo XX los médicos consiguieron una importante autonomía con una mínima supervisión. Los médicos obtuvieron el control unilateral sobre los tratamientos de sus pacientes y recibían remuneraciones de las aseguradoras privadas y del gobierno en pago por los servicios prestados. Por su parte, los hospitales eran considerados talleres gratuitos en los que los médicos podían utilizar los recursos disponibles para atender a los pacientes.⁴ En EE.UU., “los hospitales contratan un cuerpo médico mínimo, pero en su mayor parte la atención sanitaria se divide entre dos agentes independientes: de una parte, el hospital, que ofrece las instalaciones necesarias para la práctica de los cuidados secundarios y terciarios; de la otra, el médico, al que el hospital otorga el derecho de decidir las admisiones y que gestiona el tratamiento del paciente tanto dentro como fuera del hospital”.⁵ El sector médico racionalizó este modelo con dos argumentos. En primer lugar, la medicina se percibía en gran medida como una profesión altruista, y en segundo lugar, existía una creencia muy extendida de que la relación médico-paciente debía protegerse contra el control burocrático y empresarial debido a las implicaciones éticas de su ejercicio.^{6,7}

Antes de 1990, este modelo de autonomía benefició tanto a hospitales como a médicos. Los médicos ingresaban pacientes en los hospitales, y unos y otros percibían una remuneración basada en los servicios que ofrecía cada uno. Los pacientes (junto con sus médicos) podían elegir dónde ser tratados, y tanto las aseguradoras como Medicare pagaban las facturas de acuerdo con los costes históricos y los ajustes específicos del emplazamiento. Médicos y hospitales disfrutaban de una luna de miel que prometía ser permanente mientras los ingresos aumentasen rápidamente y los costes subiesen sin freno.

Las aseguradoras privadas se dieron cuenta del espectacular aumento de los costes y, a principios de la década de 1990, crearon las Organizaciones para el mantenimiento de la salud (las HMO por sus siglas en inglés) para ejercer un mayor control sobre los costes de los tratamientos. Estas HMO supusieron el primer desafío al modelo del médico que mantenía su autonomía con respecto al hospital. Las HMO establecieron redes de hospitales y médicos que limitaban las opciones de los pacientes, exigieron precios más bajos a los hospitales a cambio de admitirlos en la red exclusiva de las HMO y experimentaron con nuevos sistemas de pago.⁸

Las HMO promovieron el modelo de vigilancia de la gestión de la atención sanitaria, según el cual los pacientes tenían que acudir primero a la consulta de un médico de atención primaria

4: New Jersey Commission on Rationalizing Health Care Resources (Comisión de Nueva Jersey sobre la racionalización de los recursos sanitarios), informe final, 2008.

5: Dor, A. & Watson, H. “The hospital-physician interaction in U.S. hospitals: Evolving payment schemes and their incentives,” *European Economic Review*, 1995, 39, 795 - 802

6: Casalino, L. & Robinson, J. C. “Alternative Models of Hospital-Physician Affiliation as the United States Moves Away from Tight Managed Care”, *The Milbank Quarterly, Blackwell Publishing on behalf of Milbank Memorial Fund*, 2003, 81, 331-351

7: Kitchener, M.; Caronna, C. A. & Shortell, S. M. “From the doctor’s workshop to the iron cage? Evolving modes of physician control in US health systems”, *Social Science & Medicine*, 2005, 60, 1311 - 1322

8: Casalino and Robinson, op. cit.

que, en caso de ser necesario, les derivaría a un especialista. Por consiguiente, los hospitales tuvieron que unirse a una red y tratar de atraer a médicos de atención primaria para aumentar la derivación de pacientes para su ingreso. Algunos hospitales trataron de contratar directamente a médicos de atención primaria, pero evitaron la contratación de especialistas.⁹ Además, las HMO y Medicare implementaron nuevos métodos de pago para los hospitales, como la capitación, las tarifas por casos y las tarifas por día. Estos cambios impulsaron a los hospitales a reducir servicios costosos y la duración de las hospitalizaciones. Sin embargo, las aseguradoras siguieron pagando directamente a los médicos honorarios basados en los servicios. Esta situación provocó tensiones entre la dirección de los hospitales y los médicos, pues estos percibían que las decisiones administrativas coartaban su independencia. Los hospitales llegaron a la conclusión de que tendrían que educar a los médicos en el uso de los recursos.¹⁰

La respuesta de los hospitales a las HMO fue la integración vertical y la formalización de contratos con las Asociaciones de Práctica Independiente (IPA por sus siglas en inglés) y las Organizaciones de Médicos de Hospital (PHO por sus siglas en inglés). De este modo, la planificación y gestión de la prestación de servicios sanitarios entró en una fase más burocrática: los hospitales establecieron vínculos más fuertes, unificaron sistemas y promovieron nuevos métodos de remuneración de los médicos con contratos exclusivos y puestos asalariados como los de los hospitalistas.¹¹ Aunque a finales de la década de 1990 se produjo el colapso de las HMO debido a que los pacientes exigían opciones más flexibles en los servicios de atención sanitaria, la relación entre hospitales y médicos se ha modificado de forma permanente, pues los hospitales descubrieron las ventajas y desventajas de la integración de los médicos.

Hospitales y médicos en EE.UU.: un problema de agente-principal

En EE.UU., la relación entre médicos y hospitales puede caracterizarse como lo que se conoce como problema del agente y el principal. En este problema, el principal (dirección del hospital) induce al agente (médico) a un determinado nivel de esfuerzo mediante incentivos. Por ejemplo, dadas unas expectativas de resultados, la dirección del hospital podría querer que un médico eligiese el plan de tratamiento menos costoso. Pero para influir en la decisión del médico, el hospital debe tener algunas palancas de control. Históricamente, los impedimentos legales, la remuneración independiente y el poder de negociación de los médicos limitaban los elementos que los hospitales tenían a su disposición para influir en las decisiones de los médicos. Incluso cuando los hospitales les ofrecían puestos en los comités de gestión o como de jefes de departamento, muchos médicos rechazaban las cargas administrativas de gestión del hospital si estas tareas no conllevaban un incremento directo de sus ingresos.¹² Por consiguiente, se hacía poco esfuerzo para coordinar la asistencia médica y minimizar el coste total del tratamiento.

Como los pagos por servicios a los hospitales han disminuido en favor de los pagos por día o los pagos por grupos relacionados por el diagnóstico, cada paciente ingresado presenta un riesgo para la rentabilidad del hospital. Una vez que se ha hecho el diagnóstico, los ingresos se derivan a partir de planes predeterminados, pero los costes de los tratamientos varían entre los distintos pacientes. En principio, el hospital deseará reducir al mínimo el tiempo de hospitalización del paciente porque es posible que no pueda discernir si le acarrearán costes altos o bajos y, por consiguiente, si va a generar ganancias negativas o positivas, respectivamente. El modelo de médico independiente hace que los hospitales carguen con una parte desproporcionada del riesgo financiero, ya que el médico percibe el pago por servicio independientemente de la rentabilidad del cliente y, por tanto, no tiene incentivos para acortar la estancia del paciente en el hospital.

Para mejorar este conflicto de intereses, los hospitales experimentan nuevos controles a través de la integración no económica, como los comités hospitalarios y las plataformas

9: Burns, L. R. & Muller, R. W. "Hospital-Physician Collaboration: Landscape of Economic Integration and Impact on Clinical Integration", *The Milbank Quarterly*, Blackwell Publishing en nombre del Milbank Memorial Fund, 2008, 86, 375-434

10: Cuellar, A. E. y Gertler, P. J. "Strategic integration of hospitals and physicians", *Journal of Health Economics*, 2006, 25, 1 - 28

11: Casalino and Robinson, op. cit.

12: Burns and Muller, op. cit.

tecnológicas, además de medidas de integración económica, como la creación de sociedades mixtas, contratos de empleo y primas.¹³ Dado que los hospitales tratan de incrementar al máximo el número de pacientes a los que prestan servicios minimizando los costes, y que los médicos tratan de potenciar al máximo sus ingresos, una integración financiera adecuada (como los contratos de empleo) generará una rentabilidad más alta tanto para unos como para otros. Como empleados, los médicos comparten ahora el riesgo financiero del hospital, porque sus decisiones afectarán, en última instancia, a sus cuentas de resultados. Y, en tanto que empleadores, los hospitales tienen los incentivos adecuados para mejorar los sistemas que coordinan la atención al paciente.

Contratación de médicos en hospitales

En la actualidad, la demanda, la oferta y los cambios normativos son factores que están reestructurando el sector de los servicios médicos e implantando sofisticados modelos de integración económica entre hospitales y médicos. En lo que respecta a la demanda, los pacientes esperan poder elegir libremente a sus proveedores, y tanto las aseguradoras privadas como los programas del gobierno están ampliando la combinación por lotes de los pagos. En cuanto a la oferta, un porcentaje cada vez mayor de médicos jóvenes expresan su deseo de mantener un equilibrio entre el trabajo y la vida privada, y tanto la erosión de las barreras de entrada como la proliferación de centros de asistencia ambulatoria y de hospitales comerciales aumenta la competencia. Además, la legislación sanitaria de 2010 exige medir la calidad y elaborar informes sobre los resultados de los pacientes, crea incentivos para que hospitales y médicos adopten conjuntamente el sistema de registros médicos electrónicos y los nuevos métodos de pago, y restringe eficazmente el rápido crecimiento de los hospitales nuevos y de los hospitales existentes que son propiedad de médicos.

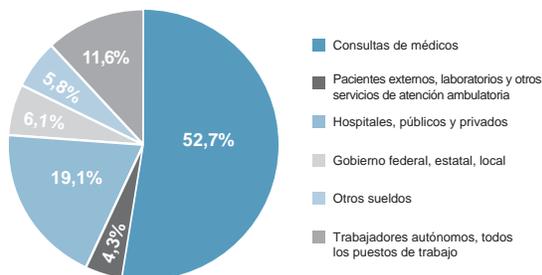
La suma de estos cambios hace que el equilibrio del sector se traslade desde los médicos individuales hacia los gabinetes médicos, las Organizaciones de Atención Médica Responsable (ACO por sus siglas en inglés) y los modelos de empleo en los hospitales. Según el cálculo de la guía ocupacional de 2008 de la BLS, aproximadamente un 19% de los médicos y cirujanos estaban empleados en hospitales. A diferencia de lo que ocurría en la década de 1990, cuando los hospitales buscaban a los médicos, hoy en día, son los médicos los que buscan empleo en los hospitales. La encuesta de 2009 a directores generales de hospitales de la AMN indica que los hospitales consideran que los médicos son los principales factores de atracción de negocio, y la mayoría de los encuestados señalaron que estaban intensificando sus iniciativas para atraer médicos. Merritt-Hawkins, empresa de colocación de médicos de ámbito nacional, informa de que hay una creciente tendencia de los médicos a buscar empleo en los hospitales. En su informe dicen, "Hoy en día, muchos médicos, especialistas en particular, buscan empleo en los hospitales para liberarse del estrés de las altas tasas de negligencia médica, las dificultades de los pagos, las tareas administrativas y los riesgos y complicaciones del ejercicio privado de la profesión".¹⁴

Kerry Vermillion, vicepresidente ejecutivo y director financiero de Baptist Health Care en Pensacola, Florida, observa que "estamos constatando que el 90% de los médicos en formación quieren trabajar por cuenta ajena y dejar que su empleador se encargue de los aspectos empresariales de la consulta, desde la gestión hasta la integración de la tecnología. Además, los médicos en ejercicio, que antes no hubieran considerado trabajar como empleados, ven que sus ingresos peligran y están reexaminando esa postura".

13: *Ibíd.*

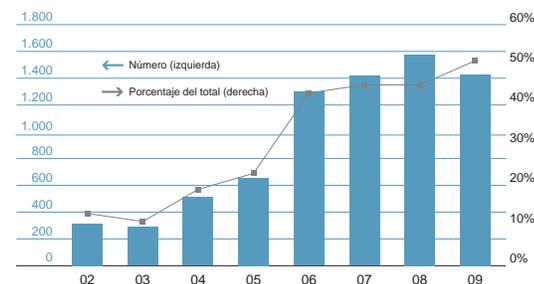
14: Merritt-Hawkins, "2010 Review of Physician Recruiting Incentives"; puede consultarse en Internet en: <http://www.merrithawkins.com>

Gráfico 30
Distribución del empleo de médicos y cirujanos, 2008



Fuente: BLS

Gráfico 31
Procesos de captación de médicos para hospitales



Fuente: Merritt-Hawkings

Kent Skolrood, vicepresidente ejecutivo y presidente de Physician Enterprise Organization en Baptist Health Care explica que la contratación de médicos puede suponer una ventaja competitiva para los hospitales. A corto plazo, afirma, “el empeño en la contratación de médicos no está tan motivado por el ahorro en los costes, sino más bien en el mantenimiento de nuestros ingresos y el aumento de nuestra cuota de mercado. La atención sanitaria es local y estamos respondiendo a nuestros competidores”. Vermillion se muestra de acuerdo y señala las ventajas de emplear a una “masa crítica de médicos de atención primaria” para aumentar las derivaciones al hospital y aumentar así los ingresos mediante la reducción del número de médicos afiliados que envían pacientes a varios hospitales.

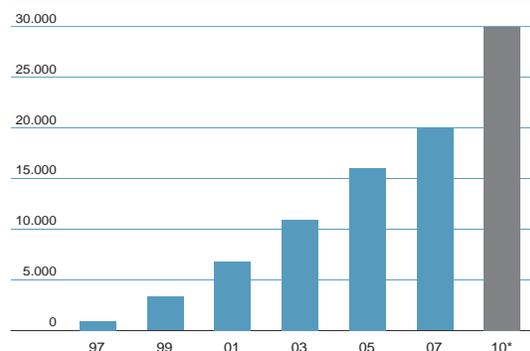
La contratación de médicos no es una idea nueva. “En la década de 1990, los hospitales a menudo tenían como objetivo la contratación [de médicos de atención primaria] bajo la etiqueta del modelo de salario integrado”, pero el apoyo fracasó cuando se produjo un desajuste entre los métodos de los pagadores y los incentivos de hospitales y médicos.¹⁵ La tendencia hacia un modelo de empleo satisfactorio comienza a mediados de la década de 1990 y se desarrolla a partir de experiencias positivas con los hospitalistas; es decir, los médicos que se encargan de la atención de los pacientes hospitalizados en lugar del médico de atención primaria. Es de suponer que un hospitalista puede dedicar más atención a los pacientes hospitalizados, al no tener que dividir su tiempo entre el hospital y una consulta. Esta separación entre las responsabilidades de la atención a los pacientes hospitalizados y a los pacientes ambulatorios ha conllevado un acortamiento de las hospitalizaciones, una mejor calidad del cuidado hospitalario y menos gastos y procedimientos innecesarios. Los datos iniciales han revelado significativas reducciones de costes y de duración de las hospitalizaciones, superiores al 15%.¹⁶ En un artículo de 2007, el Washington Post apuntaba a que “el número de hospitalistas se ha disparado, pasando de unos pocos centenares de médicos en 1997 a los 20.000 de la actualidad, tantos como gastroenterólogos o neurólogos. Se trata del crecimiento más rápido de cualquier especialidad médica del país”.¹⁷

15: Burns and Muller, Op. Cit.

16: Wachter, Robert M. “The State of Hospital Medicine in 2008”. *The Medical Clinics of North America*. 92:2008, 265-273.

17: Baker, Beth. “The Hospitalist is In...” *The Washington Post*, 11 de septiembre de 2007, página HE01.

Gráfico 32
El incremento de hospitalistas



Fuente: Wachter 2008. Con datos de la Sociedad de Medicina Hospitalaria (* - previsión)

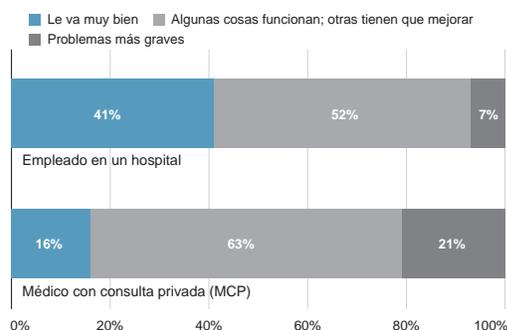
Tabla 3
Crecimiento previsto del empleo de médicos y cirujanos

(Cifras de empleo en miles)	Empleo 2008	Empleo 2009	Variación %
Empleo total, todos los trabajadores	661,4	805,5	21,79
Total salarios de los empleados	584,2	725,0	24,11
Atención sanitaria	512,5	645,7	25,99
Servicios de atención sanitaria ambulatoria	384,6	508,1	32,11
Hospitales, públicos y privados	126,9	136,5	7,54
Trabajadores autónomos, todos los puestos de trabajo	77,2	80,4	4,22

Fuente: Guía ocupacional de 2010 de la BLS

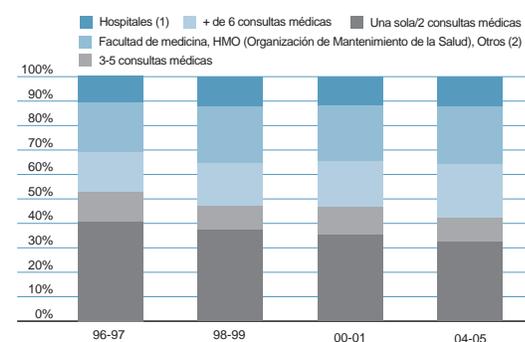
Inicialmente se recurría a algunos hospitalistas más por comodidad (por ejemplo, para aprobar los planes de cirugía, prescribir recetas y preparar los certificados de defunción) que para el cuidado del paciente. Pero a medida que los hospitalistas se han ido involucrando más en la atención al paciente, su éxito en la reducción de los costes y en la obtención de mejores resultados está llevando ahora a los hospitales a emplear a médicos de atención primaria, especialistas y médicos especializados en urgencias y terapias intensivas. Parte del ahorro de costes conseguido se deriva del profundo conocimiento que tiene el hospitalista de los procedimientos, planes y organización del hospital. En una encuesta realizada en 2005 por Noblis de 2005 la relación entre médicos y hospitales, 5 de las 10 estrategias más eficaces implicaban la contratación de médicos. Tanto los datos como las experiencias anecdóticas sugieren que las relaciones de empleo pueden aumentar la seguridad económica de los médicos y mejorar el equilibrio entre su trabajo y su vida privada. Sin embargo, los hospitales deben tratar a los médicos empleados como un “activo estratégico fundamental” y ofrecerles oportunidades de desarrollo de liderazgo para que se impliquen en la administración del hospital.¹⁸ Las encuestas señalan una satisfacción relativamente alta con las relaciones de empleo en los hospitales.

Gráfico 33
Satisfacción de los médicos con su empleo en hospitales



Fuente: American College of Healthcare Executives, encuesta ACPE 2008 (324 encuestados): consulta privada frente a médicos empleados

Gráfico 34
Los médicos abandonan las consultas individuales Empleo por tipo, datos de la encuesta



(1) Incluye a médicos empleados en hospitales y consultas de propiedad de hospitales. El 40% trabajaban en consultas en 2004-2005.

(2) Incluye a médicos empleados en centros de salud comunitarios, clínicas independientes y otros entornos, así como contratistas independientes

Fuente: encuesta a médicos para el CTS (Community Tracking Study) del HSC.

18: Colegio Americano de Ejecutivos de la Salud, Congreso de 2009 sobre Healthcare Leadership (Liderazgo en la atención sanitaria).

Pero aunque algunos médicos prefieren ser empleados de los hospitales, son los cambios de la normativa y de los sistemas de pago los que están forzando a esta situación tanto a los médicos como a los directivos de los hospitales, algunos de los cuales afirman que la tendencia a la contratación es fruto de la necesidad. En lo que respecta a los pagos, las aseguradoras privadas y los programas gubernamentales siguen modificando los sistemas de pago y obligan a hospitales y médicos a negociar juntos sus respectivas remuneraciones. Por ejemplo, los pagadores cada vez hacen más pagos por lote y abonan al hospital únicamente un conjunto de servicios, de modo que la dirección del hospital tiene que decidir posteriormente cómo dividir los ingresos. Vermillion prevé que el objetivo de la contratación de médicos tendrá en cuenta la reducción de costes en 2 o 3 años, a medida que los métodos de pago de Medicare agrupen los pagos y pongan más énfasis en la calidad que en la cantidad. Hoy en día, observa, “el sistema actual paga básicamente por volumen de servicios”.

Cambios en las regulaciones

La Ley de protección del paciente y sanidad asequible de 2010 (PPACA por sus siglas en inglés) empuja todavía más los límites, pues contiene muchas normas que modifican el equilibrio de poder entre médicos y hospitales a favor de estos últimos. Los recortes en la demanda de pagos a Medicare exigen un cambio organizativo aún mayor para reducir los costes. Tanto los hospitales como los médicos tienen ahora fuertes incentivos para adoptar el sistema de registros médicos electrónicos (EMR por sus siglas en inglés), ya que los niveles de reintegro del programa federal estarán vinculados a su adopción. Por su parte, la Ley de recuperación y reinversión estadounidense (ARA por sus siglas en inglés) ofrece estímulos federales adicionales en forma de remuneración económica a los médicos y hospitales que demuestren el uso del sistema de EMR. En comparación con el sistema de consultas médicas y hospitales independientes, los sistemas hospitalarios y las empresas con ánimo de lucro están en mejor posición para obtener el capital que requiere esta costosa inversión. Por consiguiente, los hospitales ofrecen a los médicos subvenciones por la adopción del sistema a cambio de algún tipo de compromiso. Skolrood menciona las dificultades que entraña la implementación del sistema de EMR en las consultas de médicos independientes. Cita la intimidación que supone la conversión a registros electrónicos como impedimento para la inversión. “Como médico, ¿gasto un montón de dinero en un nuevo sistema que va a consumir gran parte de mi tiempo, que conlleva un riesgo a corto plazo para mi productividad y que puede no ser el adecuado, o voy a un hospital que ya cuenta con un sistema respaldado por un departamento de informática?”.

Además, la legislación sanitaria de 2010 impone grandes limitaciones a los hospitales propiedad de médicos que acepten Medicare, ya que todo hospital nuevo debe estar homologado como centro de Medicare antes del 31 de diciembre de 2010. Y tanto los hospitales nuevos como los ya existentes que pertenezcan a médicos y estén homologados en esa fecha se enfrentan a limitaciones de propiedad y restricciones de crecimiento determinadas por el número de camas. De hecho, la ley ha restringido las nuevas inversiones en este sector médico de rápido crecimiento, lo cual supone una gran ventaja para los hospitales comunitarios pequeños, que sostienen que estas instalaciones propiedad de los médicos “escogen” los mejores pacientes. La asociación Physician Hospitals of America (hospitales de EE.UU. que son propiedad de médicos) afirma que esta nueva disposición pondrá fin a los planes de desarrollo de más de 60 nuevos hospitales, convirtiendo en muy sombrías las perspectivas de futuro desarrollo. Los pleitos ya han comenzado, aunque entretanto se han paralizado proyectos en cuya planificación se habían invertido centenares de miles de dólares.¹⁹

Por último, la nueva legislación sanitaria prioriza la calidad y las mediciones de valor centradas en los resultados de los pacientes. Entre los parámetros de evaluación de valor se incluye el coeficiente del resultado dividido en el coste, de modo que la reducción de ese denominador será un elemento fundamental para la gestión hospitalaria. En este sentido, la contratación de médicos puede reducir considerablemente los costes generales gracias a su conocimiento de los procesos y a la mayor eficacia en el tratamiento de los pacientes hospitalizados.

19: Silva, Chris. “Physician-owned hospitals: Endangered species?” *American Medical News*, 28 de junio, 2010. Puede consultarse en Internet en: <http://www.ama-assn.org/amednews/2010/06/28/gvsa0628.htm>

Modelos de empleo satisfactorio: integración clínica total

En consecuencia, habrá más médicos que busquen empleo en los hospitales a medida que abandonen las consultas particulares, tengan que adoptar el sistema de registros médicos electrónicos para obtener mayores reembolsos y no puedan invertir en hospitales propiedad de médicos. A su vez, los hospitales buscarán médicos a los que emplear a medida que se centren en servicios de alto valor, mejores resultados y mayor eficacia. Evidentemente, esperamos que la legislación sanitaria reciente aumente los vínculos financieros entre médicos y hospitales, promoviendo asimismo modelos de empleo.

Creemos que la mayoría de los hospitales buscará cada vez más la integración financiera con los médicos, y el aumento de empresas comerciales y de grandes sistemas sin fines de lucro fomentará el empleo de los médicos para aumentar los ingresos, captar más cuota de mercado, reducir costes y mejorar los resultados de los pacientes.

El hecho de tener médicos empleados en los hospitales puede reducir el número de médicos que normalmente ve un paciente de Medicare durante su visita a un hospital, y reducirá asimismo los costes de coordinación de los médicos para compartir información. En la actualidad, en un extremo del espectro, los sistemas totalmente integrados como las Clínicas Mayo, la Clínica Cleveland, Clínica Billings y Clínicas Kaiser Permanente servirán como modelos para otros sistemas hospitalarios, ya que estas organizaciones emplean directamente a casi todos sus médicos. Estos sistemas altamente integrados “han desarrollado sofisticados modelos de integración económica”, como transferencias intra-entitadas a partir de modelos de flujo de fondos “para determinar cómo deben asignarse los superávits hospitalarios al grupo médico con el objeto de financiar la atención a los pacientes y la renta de los médicos, así como los objetivos académicos de enseñanza e investigación”.²⁰ En última instancia, estos modelos se traducen en pagos a los médicos según su rendimiento basados en la calidad y en los indicadores de resultados.

Gráfico 35

Espectro de integración clínica

Menos integrado			Más integrado	
Pago por lote para un solo caso de asistencia	Pago por lote para la gestión de asistencia crónica	Organización médico-hospital clínicamente integrada	El personal médico incluye a los médicos empleados y a los médicos independientes	El personal médico incluye únicamente (o casi únicamente) a los médicos empleados a tiempo completo
Fairview Health (Minneapolis)	Fairview Health (Minneapolis)	Advocate Health Care (Chicago)	Presbyterian Health (Albuquerque)	Cleveland Clinic (Ohio)
Geisinger Proven Care Program for Coronary Artery Bypass Graft Surgery (Danville, Pensilvania)	Sutter Health (California)	Tri-State-Health (Maryland)	Virginia Mason Hospital (Seattle)	Billings Clinic (Montana)
	Park Nicollet Health (Minneapolis)		Geisinger Hospital (Danville, Pensilvania)	Kaiser Permanente (varios estados)
			Intermountain Health Care (Utah)	

Fuente: Trendwatch, febrero de 2010, American Hospital Association

Para tener éxito, los nuevos modelos se asegurarán de que hospitales y médicos compartan los riesgos y los beneficios de ofrecer un tratamiento de alta calidad al paciente. Skolrood describe un sistema típico con múltiples elementos. Un salario base que aporta unos ingresos mensuales, pero a medida que madura una consulta, la remuneración dependerá del “modelo de contribución a la consulta”. Este modelo devuelve al médico el excedente de cobros y gastos, e incentiva la precisión en el uso de códigos correctos, un alto rendimiento y unos costes generales bajos. Por último, un porcentaje adicional del salario básico estará determinado por la calidad según las normas de la PQRI (Physician Quality Reporting Initiative,

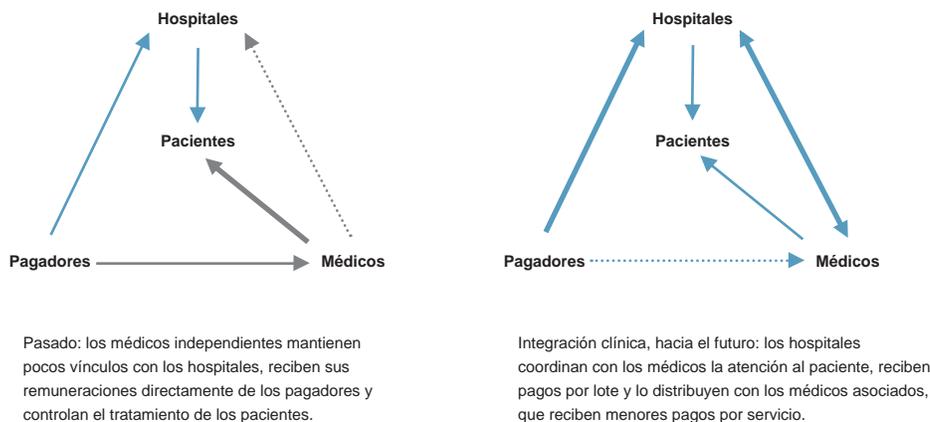
20: Burns y Muller, op. cit.

Iniciativa de información sobre la calidad de los servicios médicos). Estas medidas específicas incluyen tanto la satisfacción del paciente como mediciones objetivas que se traducen en una prima al final del año. Skolrood explica que este modelo puede mejorar el rendimiento de los médicos, ya que su propia competencia natural y sus impulsos internos les harán esforzarse no solamente por aumentar al máximo sus ingresos, sino también por estar en los primeros puestos de las valoraciones de calidad comparativas creadas por sus compañeros.

Tanto las relaciones entre hospitales y médicos como la estructura microeconómica de los contratos de empleo seguirán siendo el centro de ajuste entre los incentivos, las iniciativas de contención de costes y los estudios de buenas prácticas. También cita la necesidad de los administradores de los hospitales de demostrar su imparcialidad y de crear y mantener relaciones de confianza con los médicos empleados. “Los médicos son científicos. Podemos mostrarles por qué su remuneración es razonable basándonos en los datos y dejar que saquen sus propias conclusiones”. Esa franqueza ayuda a mantener las relaciones laborales, genera respeto y contrarresta la percepción de que los hospitales no aprecian el valor que ofrecen los médicos.

Gráfico 36

**Relaciones entre médicos y pagadores (gobierno y aseguradoras privadas):
pasado y futuro**



Fuente: BBVA Research

Riesgos y barreras para el cambio

Los hospitales que traten de contratar médicos tendrán que hacer frente a barreras legales y culturales. Existen una gran cantidad de restricciones legales, desde leyes antisoborno hasta prohibiciones estatales, que es posible que tengan que abordarse para que prospere este modelo. En Texas y California todavía hay leyes que disuaden a los hospitales de contratar médicos. En Texas, estas prohibiciones giran en torno a la preocupación por las actitudes corporativas de la profesión médica. Y dado que las leyes estatales solamente permiten estar en posesión de la licencia para ejercer la medicina, los tribunales han interpretado este requisito como una limitación para que los hospitales puedan contratar directamente a los médicos. No obstante, en este momento las autoridades médicas del estado están disponiendo exenciones. Como los centros académicos, las empresas sanitarias con fines de lucro y los grandes sistemas están incluidos en dichas exenciones, en estos estados los que estarán en desventaja serán los hospitales más pequeños. La siguiente tabla destaca algunas de las principales barreras normativas y culturales potenciales para el éxito de esta transición.

Tabla 4

Posibles barreras para el empleo

Legales	Culturales
Antimonopolio (Ley Sherman)	Desconfianza entre la dirección y los médicos
Ética en la derivación de pacientes ("Ley Stark")	Envejecimiento de la plantilla de médicos
Ley antisoborno	Poder de negociación de los médicos independientes
Sanciones civiles de carácter pecuniario	Falta de remuneración más allá de la productividad
Leyes de exención de impuestos del IRS	Falta de liderazgo administrativo de los médicos
Leyes estatales contra la práctica corporativa de la medicina	Papel de los especialistas y problemas de competencias
Normativa de seguros estatal	Conflictos entre la práctica basada en pruebas y la práctica basada en la intuición
Responsabilidad médica	Resistencia de los médicos a estar de guardia
	Tiempo mínimo de los médicos en los hospitales

Fuentes: Trendwatch, febrero de 2010, AMA y Burns y Muller, op. cit.

Además, persisten las barreras culturales entre la dirección hospitalaria y los médicos. Los fallidos intentos de integración durante la época de las HMO provocó un estallido de tensiones entre la dirección de los hospitales y los galenos debido a las diferencias culturales y a la falta de confianza entre los médicos más veteranos.²¹ A medida que la plantilla de médicos envejece, los médicos de mayor edad podrían estar menos dispuestos a trabajar con la dirección del hospital en calidad de empleados. Las principales estrategias de modelos de empleo satisfactorio sugieren, por ejemplo, contratar como Jefe del Departamento Médico a un médico que pueda encargarse de las necesidades administrativas y políticas de los médicos empleados. Contar con la presencia de médicos en el organismo que toma las decisiones administrativas será primordial para el éxito de la integración.

Las distintas agendas de los médicos de las consultas de medicina familiar puede hacer que la compra de estos consultorios resulte muy difícil. Skolrood hace hincapié en que, a menudo, algunos médicos tienen dificultades para adaptarse a la cultura de grupo y renunciar a su independencia, de modo que cualquier contrato de empleo debe mantener un equilibrio con un nivel de autonomía apropiado. Además, muchos médicos están habituados a tomar decisiones rápidas con menos asesoramiento empresarial, lo cual puede propiciar conflictos con los administradores. Por ejemplo, los administradores de los hospitales pueden necesitar más tiempo para evaluar propuestas de adquisición de aparatos nuevos. Así, Skolrood ofrece a los médicos recién empleados "una puerta trasera para salir con facilidad, ya que pueden volver a comprar su consulta. No queremos empleados descontentos".

Otros riesgos adicionales se derivan de una regulación aún mayor y de las campañas de los grupos de presión que defienden intereses especiales para impedir que los hospitales contraten directamente a los médicos. Estos grupos actúan en defensa de la toma de decisiones autónomas y de que exista una separación entre la preocupación por los costes y las decisiones sobre los tratamientos. Aunque este concepto de la medicina reconoce la intuición inherente de los médicos y las decisiones de tratamiento, ignora el potencial que tendrían para mejorar la eficacia gracias a la posibilidad de compartir información, a las nuevas tecnologías y a los planes de tratamiento basados en evidencias empíricas. Sin embargo, hay poca constancia de que la alineación de los incentivos de los médicos y de la dirección de los hospitales mediante contratos de trabajo conlleve resultados perversos para los pacientes y una peor calidad del tratamiento que en el modelo del médico independiente.

Conclusiones

A medida que aumenta la presión para contener los costes, hospitales y médicos entablan nuevas relaciones para resolver los problemas inconclusos de la contratación. A corto plazo, prevemos que los sistemas hospitalarios y las empresas con fines de lucro comprarán hospitales independientes, adoptarán recursos tecnológicos y experimentarán nuevos modelos

21: Crosson, Francis y Laura Tollen, Eds. *Partners in Health: How Physicians and Hospitals can be Accountable Together*. Kaiser Permanente Institute for Health Policy: Jossey-Bass. 3 de mayo de 2010

de contratación de médicos. No existe una única respuesta para conseguir la plena integración clínica y alinear de forma satisfactoria los incentivos de los médicos con la gestión hospitalaria para producir resultados de alta calidad a los costes más bajos. Dado que la mayoría de los hospitales son independientes y sin ánimo de lucro, la eliminación de la brecha existente entre la administración y los médicos mediante la consolidación y los modelos de contratación producirá grandes mejoras en la eficacia de la atención sanitaria. Los efectos netos de la Ley de protección del paciente y sanidad asequible de 2010 están en la actualidad poco claros, ya que poco ha hecho para eliminar las barreras legales que dificultan la contratación de médicos y protegen la fragmentación del sector. No obstante, ha supuesto cambios que animan a hospitales y médicos a colaborar directamente. Sin una reorganización sustancial que permita utilizar economías de escala e implementar buenas prácticas en toda la nación, los costes del sector hospitalario no harán más que seguir subiendo a un ritmo muy acelerado.

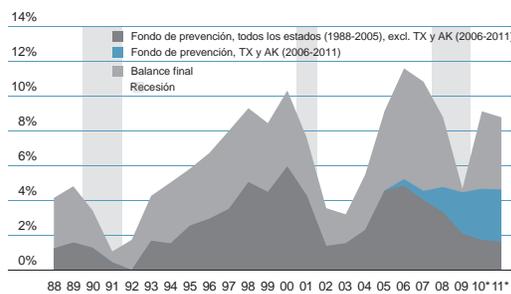
Economía cíclica: crisis fiscal de los gobiernos estatales y locales

Aunque se ha puesto mucha atención en los enormes déficits del gobierno federal, los gastos de los gobiernos estatales y locales han ido a la par como resultado de los graves trastornos que han sufrido sus flujos de ingresos. Los gobiernos estatales dependen principalmente de las rentas individuales, de los ingresos netos de las empresas y de los impuestos sobre las ventas, categorías que en 2009 cayeron un 17,1%, un 9,4% y un 8,3%, respectivamente, con respecto a los niveles de 2008. Aunque los impuestos sobre la propiedad inmobiliaria han seguido creciendo en términos interanuales, los gobiernos locales tampoco se han librado de la recesión. Como media, la fiscalidad que grava a la propiedad inmobiliaria constituye el 26% de los ingresos de los gobiernos locales, en tanto que las transferencias desde los gobiernos estatales aportan cerca del 31%. La reducción de los ingresos estatales se ha producido al mismo tiempo que la recesión, y los estados con tasas de paro elevadas se enfrentan a considerables presiones presupuestarias. El alto nivel de desempleo tiene como consecuencia una menor base imponible y un crecimiento más bajo del consumo y, por consiguiente, una merma de la recaudación tributaria.

Los responsables de los gobiernos estatales y locales deberían haber reconocido la naturaleza procíclica de sus fuentes de ingresos. Sin embargo, muchas de estas administraciones se encuentran ahora en un profundo agujero fiscal que ellas mismas han creado. La prosperidad de la década de 2000 llenó las arcas de los gobiernos estatales, y los cargos electos aumentaron el gasto y el endeudamiento. Tras la recesión de 2001, la recaudación de impuestos de los gobiernos estatales y locales subió vertiginosamente debido al crecimiento del empleo y de las rentas. Por su parte, la burbuja inmobiliaria infló los precios de las propiedades y los consumidores se endeudaron para financiar el consumo adicional. Además, la alta rentabilidad de los activos de pensiones complementó la recaudación procedente de los impuestos sobre la renta, las propiedades inmobiliarias y las ventas. Algunos estados cuyas finanzas eran muy boyantes optaron por ejercer la prudencia fiscal e hicieron grandes aportaciones a los fondos de emergencia y reserva ("rainy day funds", en la jerga económica estadounidense) para poder estabilizar su presupuesto en caso de que se produjera una recesión. Pero otros no solamente que no ahorraron, sino que aumentaron al mismo tiempo los servicios y plantillas de la administración pública, financiaron de forma inadecuada sus sistemas de pensiones e incluso se comprometieron a aumentar sus obligaciones con las pensiones de los trabajadores actuales.

Gráfico 37

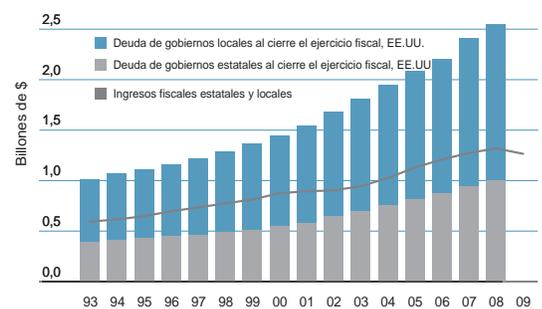
Fondos de emergencia y reserva de los estados y balances finales del fondo general, ejercicio 1988-2008, % del gasto anual



Fuente: Asociación Nacional de Direcciones de Presupuestos (* - previsión)

Gráfico 38

Deuda y total de ingresos fiscales de gobiernos estatales y locales



Fuentes: Oficina del Censo de EE.UU./Haver Analytics

A la mayoría de los estados ya les queda poco en sus fondos de emergencia y reserva. Al cierre del ejercicio fiscal 2010, la Asociación Nacional de Direcciones de Presupuestos prevé que el saldo total de estos fondos ascenderá tan solo a 29.000 millones de \$, pero el 63% de ese total corresponde a Alaska y Texas.¹ Si excluimos estos dos estados, el saldo medio del fondo de emergencia y reserva como porcentaje del total de gastos cae del 4,7% al 1,8%. Esta cifra subraya la falta de fondos líquidos disponibles que los estados pueden utilizar para compensar los déficits de ingresos y equilibrar sus presupuestos. Dado que, con arreglo a las legislaciones estatales, todos los estados (excepto Vermont) deben equilibrar sus presupuestos, los legisladores se ven obligados a aprobar fuertes recortes presupuestarios y/o aumentar los impuestos. La Ley de Recuperación y Reinversión de EE.UU. aportó un importante caudal de fondos federales a cuenta del déficit y, básicamente, “compró” tiempo para que las asambleas legislativas de los estados aprobaran los presupuestos actualizados. Sin embargo, la duración y la gravedad de la recesión está obligando a las administraciones estatales y locales despilfarradoras a racionalizar los servicios esenciales y a recortar gastos superfluos de proyectos que exceden del presupuesto.

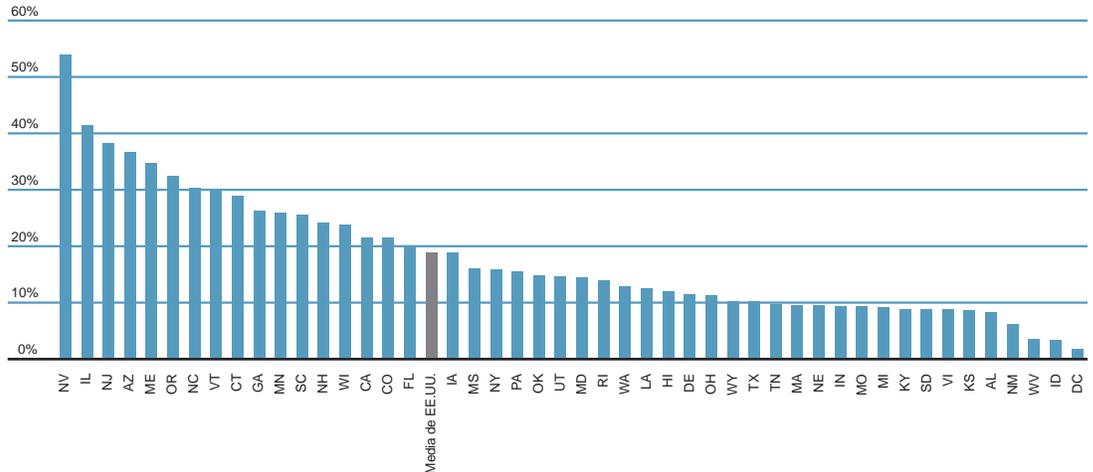
Algunos opositores ponen objeciones a los recortes presupuestarios estatales y locales porque creen que las medidas gubernamentales deberían paliar la depresión del ciclo económico ofreciendo estímulos cuando las economías los necesitan. Pero aunque numerosos críticos condenan los recortes presupuestarios estatales procíclicos que se producirán este año y el próximo, en muchos casos fueron ellos mismos quienes jalearon y presionaron para aumentar los gastos procíclicos durante los tiempos de prosperidad. Además, aparte de los fondos de emergencia y reserva, la obligación de equilibrar los presupuestos maniató a las asambleas legislativas estatales y les impide aportar los estímulos anticíclicos que estos críticos desean, ya que los gobiernos estatales y locales no están facultados para endeudarse con el objeto de financiar sus gastos corrientes. El gasto financiado mediante deuda a nivel estatal y local suele reservarse para proyectos de capital que generan rentabilidad a largo plazo. Por consiguiente, un comportamiento fiscal prudente hubiera exigido menores aumentos del gasto, e incluso realizar mayores aportaciones a los fondos de estabilización del presupuesto durante los años de prosperidad que podrían utilizarse en una crisis. Aparte de estos fondos, la única forma indirecta en que los estados pueden tomar dinero prestado para financiar su gasto corriente se deriva de las transferencias del gobierno federal, lo cual a su vez incrementa la deuda nacional.

En este momento, 46 estados se enfrentan a un déficit presupuestario para el ejercicio fiscal 2011. Como porcentaje del presupuesto del ejercicio fiscal 2010, Nevada, Illinois, Nueva Jersey, Arizona, Maine, Oregón, Carolina del Norte y Vermont tendrán que hacer frente a los mayores déficits, que superan el 30%.

1: Asociación Nacional de Direcciones de Presupuestos, “The Fiscal Survey of States”, junio de 2010. Puede consultarse en Internet en: <http://www.nasbo.org>

Gráfico 39

Finanzas de los estados: déficits fiscales previstos como % de los presupuestos del ejercicio 2011



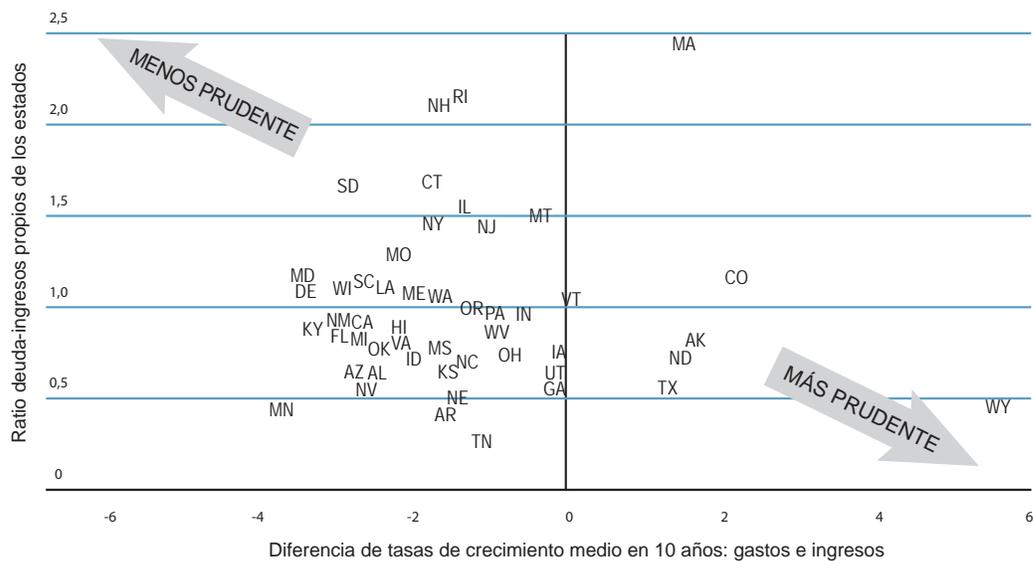
Nota: Alaska, Arkansas, Montana y Dakota del Norte no declaran déficits presupuestarios para este período.
Fuente: Asociación Nacional de Direcciones de Presupuestos, julio 2010

Finanzas de los estados: aumento de la deuda, los ingresos y los gastos

En la década que concluyó en 2008, la tasa media de crecimiento real anual de los gastos totales per cápita superó a la de los ingresos en más de un 1% en 36 gobiernos estatales. Este desequilibrio a largo plazo ilustra cómo se ha desarrollado la difícil situación presupuestaria estatal que se vive en la actualidad. Para agravar más el problema, durante dicho período la deuda per cápita estatal real aumentó por encima del 4% en la mayoría de los estados. Gran parte de esta deuda se asumió para financiar proyectos de construcción a largo plazo, pero a pesar de ello, la ratio entre la deuda y los ingresos estatales en concepto de tasas e impuestos (ingresos propios) supera ahora el 100% en 19 estados. El siguiente gráfico ilustra la situación.

Gráfico 40

Finanzas de los estados: prudencia fiscal y despilfarro



Fuentes: Oficina del Censo de EE.UU., BBVA Research y Haver Analytics

La composición de la deuda total de los gobiernos estatales y locales difiere entre los distintos estados. Como media, aproximadamente el 40% de la deuda corresponde a las administraciones estatales, mientras que el 60% restante se deriva de las emisiones de las locales. Pero esta composición varía entre el 12 y el 15% a nivel estatal en Tennessee y Texas, y cerca del 80% en los estados del noreste: Vermont, Rhode Island, Connecticut y Massachusetts. Por tanto, los riesgos que esta creciente deuda estatal plantea a los estados variará según su composición. Los estados con una deuda más baja tienen relativamente menos necesidades para atender al servicio de la deuda y, por consiguiente, más flexibilidad para hacer modificaciones en el presupuesto.

A corto plazo, el alto nivel de deuda pública y la infradotación para financiar las obligaciones en algunos estados y ayuntamientos, combinados con el brusco retroceso de los ingresos, aumentan la probabilidad de morosidad de los gobiernos estatales o locales. De hecho, el coste de asegurar la deuda pública a 5 años en algunos estados ha aumentado en los últimos dos años.

El mercado reconoce estos riesgos, pues los costes de endeudamiento han aumentado para aquellos gobiernos que se encuentran en peor situación fiscal. Para medir el riesgo de endeudamiento de las administraciones estatales examinamos los credit default swaps (CDS, seguros de impago) de los bonos estatales a cinco años. Las cifras más altas están correlacionadas con un mayor riesgo de morosidad. Es de destacar que no parece existir un mecanismo establecido para la suspensión de pagos estatal. Además, es cuestionable si realmente se ha producido este hecho en el pasado (poco después de la Gran Depresión), y tampoco podemos responder si el gobierno federal permitiría que un estado declarara la suspensión de pagos. Sin embargo, considerando estas cualificaciones, encontramos una relación positiva entre el nivel actual de los CDS, la ratio entre deuda e ingresos de los estados, y la tasa de desempleo. Medimos la ratio entre deuda e ingresos como el nivel de endeudamiento de los gobiernos estatales con respecto a las fuentes de ingresos por tasas e impuestos que generan los propios estados. La tasa de desempleo es la tasa actual de septiembre anunciada por la Oficina de Estadísticas Laborales. Como no todos los estados tienen disponibilidad de datos de las tasas de CDS, hemos utilizado la tasa de los CDS a 5 años de 12 estados.² Los resultados de nuestro cálculo sugieren una relación entre los fundamentos de un estado y el riesgo de morosidad percibido.

$$\log CDS = \alpha + \beta \left(\frac{Deuda}{Renta} \right) + \delta (tasa\ de\ desempleo) + \varepsilon$$

Gráfico 41

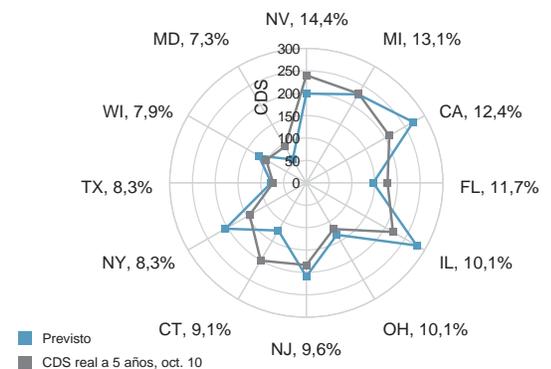
Credit Default Swaps para bonos a 5 años, gobiernos estatales seleccionados, media móvil de 7 períodos, en puntos básicos



Fuente: Bloomberg

Gráfico 42

CDS reales y previstos, ordenados por tasa de desempleo actual



Fuente: BBVA Research

2: Datos obtenidos de Bloomberg el 19/10/2010. Los doce estados son: CA, IL, NY, TX, MI, NJ, FL, MD, OH, NV, CT y WI

La importancia de la relación entre deuda e ingresos de una parte, y la tasa de desempleo de la otra, sugiere que los estados con CDS más altos tienden a tener mayores niveles de deuda y un mercado de trabajo más deteriorado. En consecuencia, el mercado espera que estos estados paguen una prima al emitir deuda para financiar nuevos proyectos, pagar las obligaciones de las pensiones o volver a emitir deuda que haya vencido. A largo plazo, estos costes de endeudamiento más altos darán como resultado pagos más elevados por el servicio de deuda como porcentaje de los gastos. E incluso es posible que se requiera subir aún más los impuestos o recortar otros programas.

Pasivos infradotados: al acecho en las sombras

Aunque el modelo de CDS presentado se centra en el riesgo de morosidad percibida con respecto a un estado en relación a la situación actual de su deuda y de su mercado de trabajo, falta un componente importante: los pasivos infradotados del estado. Estos pasivos son fundamentalmente las pensiones de jubilación, los seguros de salud y otras obligaciones relacionadas con las prestaciones a los trabajadores actuales y a los ya jubilados. Históricamente, los planes de pensiones tenían altas rentabilidades y, por consiguiente, como los sindicatos de los empleados públicos negociaron paquetes de jubilación todavía más generosos, algunos gobiernos optaron por reducir sus aportaciones anuales para aumentar el gasto en otras prioridades. El Pew Center explica que “en el año 2000, poco más de la mitad de los estados tenían sistemas de pensiones totalmente dotados. Hacia 2006, esa cifra se había reducido a seis estados. En 2008, solamente cuatro (Florida, Nueva York, Washington y Wisconsin) podían decir lo mismo... en los últimos cinco años, 21 estados dejaron de hacer aportaciones que llegaran a un promedio mínimo del 90% de las contribuciones requeridas actuarialmente”.³

Además, debido a las altas rentabilidades, los gobiernos estatales y locales anunciaron el valor actual de sus pasivos con una rentabilidad prevista de aproximadamente el 8%. Dado que el valor actual de estas obligaciones se sitúa con la mayor tasa de descuento, hay quienes sostienen que los gobiernos estatales y locales están ocultando el verdadero coste de estos pasivos infradotados.⁴ Joshua Rauh y Robert Novy-Marx, el Pew Center, el National Center for Policy Analysis y el Cato Institute han realizado trabajos de investigación independientes en los que destacan el alcance de los pasivos infradotados. Dependiendo de los distintos supuestos acerca de la tasa de rentabilidad prevista de los activos corrientes, la tasa de inflación y la tasa de pagos, la estimación del pasivo total se sitúa entre 1 billón y más de 3,3 billones de dólares. Rauh presenta estimaciones de la duración de los activos de los fondos de pensiones corrientes de los estados en satisfacer sus pagos. Basándose en una tasa de inflación del 3% (vinculada al aumento anual por el coste de la vida en los planes de pensiones) y una rentabilidad anual del 8% sobre los activos, Rauh estima que las obligaciones de pagos corrientes agotarán, en primer lugar, los activos de los fondos de pensión de Illinois en 2018, seguido de Connecticut, Nueva Jersey e Indiana en 2019. Con estos mismos supuestos, calcula que solamente Nueva York y Florida no se quedarán nunca sin dinero y que a 20 estados se les acabará en 15 años.⁴

En consecuencia, y para contrarrestar las pérdidas de sus inversiones durante la recesión, algunos estados están incrementando las aportaciones de los empleados e implementando cambios no pecuniarios, como aumentar la edad de jubilación para sus funcionarios (debido a las restricciones legales, los trabajadores nuevos y los que han sido contratados recientemente son los más afectados). En 2009, 15 estados aprobaron reformas de sus sistemas de pensiones y es probable que esta cifra aumente en 2010. Además, para cubrir las pérdidas de sus inversiones, prevemos que algunos estados emitirán bonos de obligaciones de pensiones. El estado de Illinois hizo ese tipo de emisión en marzo de 2010. Sin embargo, estos bonos suponen riesgos para las finanzas del estado, ya que la rentabilidad prevista debe superar los costes de endeudamiento. En el caso de Illinois, por ejemplo, el elevado riesgo de morosidad se traduce en costes de endeudamiento más altos. Si la rentabilidad no es suficientemente alta y el estado deja de pagar, un rescate del gobierno federal trasladará los costes del estado a todos los contribuyentes de EE.UU.

3: Pew Center on the States, “The Trillion Dollar Gap: Underfunded State Retirement Systems and the Roads to Reform”, febrero de 2010. Puede consultarse en Internet en http://downloads.pewcenteronthestates.org/The_Trillion_Dollar_Gap_final.pdf.

4: Robert Novy-Marx and Joshua D. Rauh, “Public Pension Promises: How Big Are They and What Are They Worth?”, documento de trabajo, diciembre de 2009, páginas 2 y 18. Puede consultarse en Internet en <http://ssrn.com>.

Tabla 5

Relación entre el desempleo y el endeudamiento y la tasa de CDS

	(1) Log CDS	(2) Log CDS	(3) Log CDS
Log deuda-ingresos propios de los estados	0,743* (3,24)	0,695* (3,20)	
Log tasa de desempleo	2,072*** (5,15)	1,687*** (7,65)	
Ratio deuda-ingresos propios de los estados			0,755* (2,72)
Tasa de paro			0,196** (4,76)
Constante	0,284 (0,30)	1,219* (2,42)	2,248** (3,82)
Observaciones	12	11	12
R-cuadrado ajustado	0,657	0,614	0,609
Estadística t entre paréntesis	* p<0,05** p<0,01 *** p<0,001		

Fuente: BBVA Research

Tabla 6

Nivel de dotación de las obligaciones de pensiones, 2008

Porcentaje de una aportación plenamente dotada		
100%	Menos del 80%, superior al 66%	Menos del 66%
Florida	Alabama	Massachusetts
Nueva York	Alaska	Connecticut
Washington	Misisipi	Illinois*
Wisconsin	Colorado	Oklahoma
	Nevada	Rhode Island
	Nueva Hampshire	Kansas*
	Hawái	Kentucky
	Nueva Jersey	Virginia Occidental
	Indiana	
	Carolina del Sur	
	Luisiana	
	Wyoming	
	Maryland	

*Tiene menos del 60% de los activos disponibles para cumplir las obligaciones actuales

Fuente: Pew Center on the States, 2010

Retos municipales: endeudamiento elevado y desaparición de una base imponible

También los gobiernos municipales deben hacer modificaciones significativas en los impuestos y el gasto. La mayor parte de la deuda de los gobiernos estatales y locales pertenece a los ayuntamientos, que en los últimos años han emitido cantidades desorbitadas de deuda para financiar el crecimiento. De hecho, a diferencia de los gobiernos estatales, los ayuntamientos han incumplido con los pagos de los bonos en el pasado. Algunos de ellos, como Harrisburg, en Pensilvania, pueden incluso declararse en quiebra, como hizo Vallejo, de California, en 2008. Un artículo reciente señala las dificultades que atraviesa Harrisburg: los ingresos estimados de 2011 son 56 millones, de los que 4,5 millones se reservan para pagos aplazados y se necesitarían 12 millones para satisfacer el servicio de la deuda. El artículo sugiere que será necesario hacer recortes adicionales de, como mínimo, 10 millones en los servicios generales.⁵ Históricamente, los bonos municipales son percibidos como inversiones de bajo riesgo, ya que las tasas de recuperación son normalmente superiores a las de la deuda corporativa semejante.⁶ Sin embargo, una excepción evidente a las altas tasas de recuperación es el aumento de la morosidad de los bonos “sucios”, que las administraciones municipales utilizan para establecer distritos tributarios especiales para financiar los nuevos barrios. A estos bonos han recurrido estados de rápido crecimiento, como California, Florida, Texas y Colorado, y desvían los costes a los residentes. No obstante, al no haber nuevos residentes, los bonos tienen que pagarse con cargo a las reservas de los promotores e incurrir técnicamente en morosidad. Según las estimaciones, la emisión total de bonos “sucios” de Florida entre 2003 y 2008 asciende a 6.500 millones de dólares y para este año se prevé el impago de 2.700 millones de dólares de los bonos.⁷

Otro problema que se añade a corto plazo es el colapso del valor de la propiedad inmobiliaria. Hasta la fecha, las recaudaciones de impuestos sobre la propiedad han sido positivas en términos interanuales; sin embargo, su tasa de crecimiento se ha desacelerado. Según nuestras investigaciones, cuando los propietarios impugnen las valoraciones anteriores de sus viviendas para rebajar sus obligaciones impositivas, los ayuntamientos con mayores caídas en los precios de la vivienda pueden sufrir descensos en sus ingresos en un plazo de 24 meses. Las perspectivas de unos ingresos más bajos exigen recortes importantes en los presupuestos y en las plantillas de las administraciones locales.

5: Miller, Dan. “Harrisburg controller on city’s best course of action”, 31 de octubre de 2010. Puede consultarse en Internet en: <http://www.pennlive.com>.

6: Fitch Ratings, “Default Risk and Recovery Rates on U.S. Municipal Bonds”, enero de 2007.

7: Hart, Jerry. “‘Dirt bond’ default wave sweeps over Florida”, 10 de marzo de 2010. Puede consultarse en Internet en: <http://staugustine.com>.

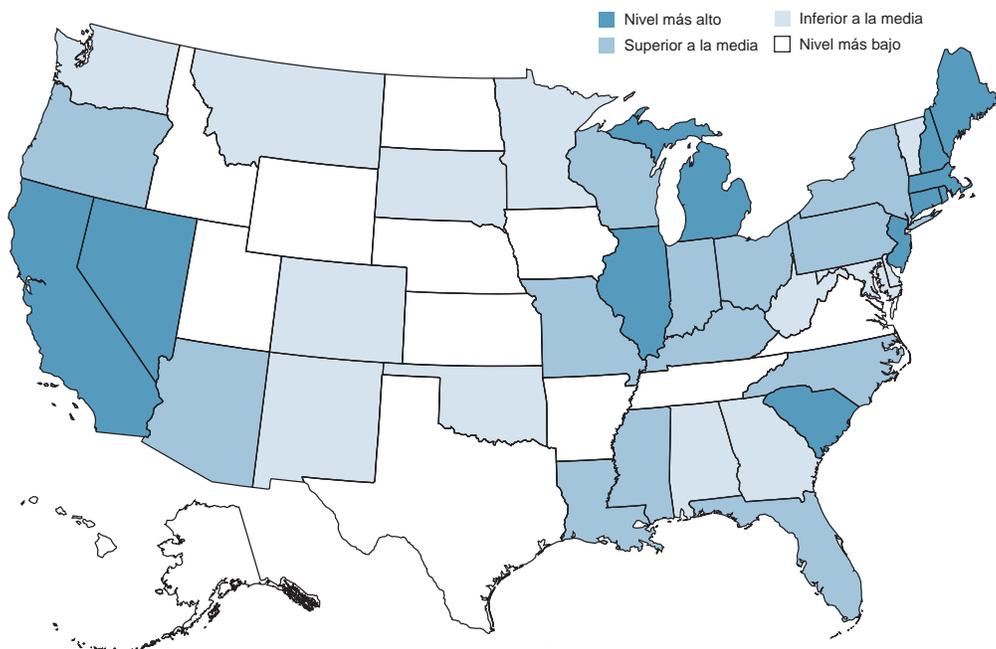
Un larguísimo camino hacia la recuperación

Los gobiernos municipales tienen sus propias obligaciones infradotadas, como las pensiones y la asistencia sanitaria de sus trabajadores cuya financiación corre de su cuenta.⁸ Aunque el total de estas obligaciones es inferior al de las administraciones estatales, los aumentos adicionales de impuestos para pagar dichas obligaciones conllevan la amenaza de que los residentes se marchen, lo que reduciría todavía más la base imponible.

Dadas las perspectivas macroeconómicas de bajo crecimiento y de persistencia de un elevado desempleo, los gobiernos estatales y locales se enfrentan a retos considerables de cara al futuro. El creciente servicio de deuda y las obligaciones de pensiones infradotadas obligarán a los estados a subir los impuestos o a recortar los gastos en servicios. Aunque las recaudaciones de impuestos estatales son en estos momentos positivas en términos interanuales, prevemos que los estados experimentarán un crecimiento muy limitado de sus ingresos y de los impuestos al consumo, ya que el mercado de trabajo sigue siendo frágil y las familias reducen los gastos para aumentar los ahorros y pagar sus deudas. Además, es posible que se avecine una tormenta para las administraciones municipales que han experimentado las caídas más drásticas en los precios de la vivienda, ya que el valor de las propiedades registrado en el catastro se irá revisando poco a poco a la baja a medida que los propietarios reduzcan sus obligaciones tributarias. Las asambleas legislativas de los estados más irresponsables se enfrentan a tener que tomar unas medidas que difícilmente entenderán los votantes, ya que esperan que los residentes del estado paguen más impuestos para sufragar sus despilfarros y sus exageradas promesas en cuanto a las pensiones. Los recortes presupuestarios, los despidos y las reducciones de servicios dificultarán los esfuerzos de recuperación, pues los antiguos empleados públicos tendrán que pasar al sector privado. No obstante, las repercusiones serán heterogéneas, ya que los estados siguen aumentando el número de residentes y los trabajadores producirán los ingresos necesarios para mantener los niveles de servicio.

Mapa 2

Crisis fiscal de los gobiernos estatales, por cuartil



Nota: Este mapa representa la crisis fiscal agregada de los estados según la medición de un índice que combina los valores estandarizados del déficit previsto en el ejercicio 2011, la ratio entre deuda e ingresos propios, la diferencia del promedio de crecimiento de gastos e ingresos a 10 años, la tasa de desempleo actual y el crecimiento medio anual del PIB en 10 años.
Fuente: BBVA Research

8: Collins, C. and A. Rettenmaier, "Unfunded Liabilities of State and Local Government Employee Retirement Benefit Plans", National Center for Policy Analysis, julio de 2010. Puede consultarse en Internet en: http://www.ncpa.org/sub/dpd/index.php?Article_ID=19634

Empleo y crédito a las pequeñas empresas: retórica y realidad

El crecimiento de las pequeñas empresas suele mencionarse con frecuencia en los medios de comunicación como algo digno de una atención extraordinaria dada la capacidad de generación de empleo de estas empresas. Este artículo investiga hasta qué punto se justifica esa atención especial a las pequeñas empresas en términos de crecimiento del empleo y uso del crédito. La primera sección del artículo se centra específicamente en la creación de empleo neto de las empresas de distintos tamaños y según distintas definiciones de lo que constituye una pequeña empresa. La segunda sección de este artículo está dedicada a los distintos tipos de financiación disponibles para las pequeñas empresas, a los efectos del crédito a las pequeñas empresas sobre el crecimiento de la economía y a nuestras previsiones del crecimiento del crédito a las pequeñas empresas de determinados segmentos. Se detalla específicamente el efecto detractor de la burbuja inmobiliaria sobre las pequeñas empresas de menor tamaño y el papel de la propiedad inmobiliaria comercial en la financiación del desarrollo de las pequeñas empresas. Nuestra primera tarea, sin embargo, es pasar revista al panorama del empleo en estas empresas y hacer más precisa la descripción del concepto de pequeña empresa en EE.UU.

Situación del empleo en la pequeña empresa

Los datos de las pequeñas empresas suelen analizarse empleando una definición determinada. Esta sección demuestra que, según la definición de pequeña empresa que se elija, la repercusión de los datos cambia drásticamente. También exponemos en detalle los distintos grupos de datos de dominio público para entender la creación de empleo en las pequeñas empresas. Los datos demuestran que las pequeñas empresas —es decir, las que tienen menos de 100 empleados— pierden cada vez más terreno en términos de cuota del empleo total a favor de las empresas con más de 500 empleados. En términos de creación neta de empleo, unas y otras son mayormente iguales. Sin embargo, los datos sobre creación de empleo neto muestran que las empresas que tienen de uno a cuatro empleados han sido un lastre para las tasas de contratación del resto de las empresas durante la fase más aguda de la recesión.

Cómo interpretar el tamaño de las empresas y el crecimiento

Antes de empezar a indagar en los datos sobre las pequeñas empresas, debemos aclarar las cosas con respecto a los tres instrumentos que utilizamos para describir la dinámica de las pequeñas empresas a lo largo del tiempo: definiciones, grupos de datos y tendencias observadas. En primer lugar, según la definición que establece la SBA (Small Business Administration, Agencia de administración de la pequeña empresa), se entiende por pequeñas empresas las que tienen menos de 500 empleados. Sin embargo, a escala mundial existen diversas definiciones que van de 100 a 500 empleados. En este artículo utilizaremos por lo general la denominación de pequeñas empresas para referirnos a las que tienen menos de 100 empleados, aunque describiremos los datos correspondientes a todas las clases de tamaños para demostrar las importantes diferencias que existen entre la barrera de 100 y 500 empleados. Es importante observar que, al utilizar el límite de 500 empleados, más del 80% de las empresas empleaban a menos de 10 trabajadores y menos del 3% empleaban a 50 o más. Por consiguiente, la utilización del límite de 500 empleados no es adecuada para describir el número de pequeñas empresas de forma tan eficiente como un límite más bajo.

En segundo lugar, los datos recogidos por los distintos organismos y organizaciones pueden estar sujetos a distintas inquietudes. Un grupo de datos relativamente actualizado sobre las pequeñas y grandes empresas es el BED (Dinámica del empleo) de la Oficina de Estadísticas Laborales (BLS). El período de datos trimestrales abarca solamente desde 1992 hasta el 4T09, pero está basado en el 98% del empleo no agrícola. Este conjunto de datos hace un seguimiento de cuatro tipos de flujos de trabajo: creación de empleo en establecimientos de reciente creación, ampliación de los establecimientos existentes, pérdidas de los

establecimientos que cierran y contracciones de los establecimientos existentes. La suma de aperturas y ampliaciones representa el total de la creación de empleo, mientras que la suma de las contracciones y cierres representa el total de la destrucción de puestos de trabajo. Los datos de los cierres y aperturas también ofrecen una medida de las tasas de creación y destrucción de empresas, parámetro importante de la competencia y de la destrucción creativa de la economía. La BLS utiliza una metodología de “clasificación dinámica por tamaño” para adjudicar el crecimiento del empleo a las distintas categorías de empresas clasificadas según su tamaño. Este método asigna una ganancia o una pérdida de empleo trimestral de una empresa a cada categoría en que se produce el cambio. Por ejemplo, una empresa que tiene de uno a cuatro empleados y que de un trimestre a otro contrata a 20 empleados más, atribuirá el crecimiento de empleo a la categoría de cinco a nueve empleados, seguido por la categoría de 10 a 19 empleados, y así sucesivamente. Algunos comentaristas señalan el hecho de que aunque la economía crece, las categorías por tamaño siguen siendo las mismas en el transcurso del tiempo, lo que da como resultado una reclasificación sesgada. Otros grupos de datos posibles son el BDS (Business Dynamics Statistics, Estadística de la dinámica empresarial) y Compustat. Estos grupos de datos tienen un diseño más “longitudinal”, pero no están necesariamente tan actualizados como sería de esperar considerando la necesidad de describir los problemas actuales que se plantean para la economía. Nuestra tendencia ha sido centrarnos en distintos grupos de datos según el asunto que necesitáramos confrontar.

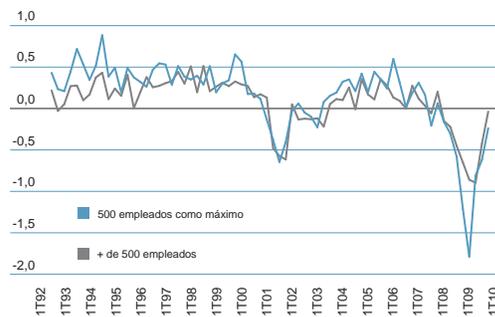
Por último, a lo largo de los años los economistas han desarrollado diversas tendencias que, según sus observaciones, rigen el crecimiento y la evolución de las empresas. Por lo general, esperamos que las pequeñas empresas crezcan con mayor rapidez que las grandes, pero las grandes tienen más posibilidades de sobrevivir con el paso del tiempo. Según lo que se conoce como Ley de Gibrat, el aumento de tamaño previsto de una empresa en cada período de tiempo es proporcional al tamaño actual de la empresa. Si consideramos que las empresas se asientan dentro de un “ciclo de vida”, las pequeñas crecen rápidamente, pero a medida que maduran disminuyen sus perspectivas de crecimiento rápido. Al comienzo de la vida de un sector pueden existir un gran número de empresas, pero con el correr del tiempo se enfrentarán a un proceso de “reorganización” cataclísmico a medida que las tecnologías o los modelos de negocio de unas dominan sobre los de otras. Así, eliminarán rápidamente a los competidores y se concentrarán en una estructura sectorial más madura. También son importantes las turbulencias dentro de un sector, pues se trata básicamente de la “agitación” de las empresas a medida que entran y salen del sector, crecen o se reducen. Este modelo puede variar entre los distintos sectores debido a los patrones de demanda específicos de cada uno de ellos o al desplazamiento provocado por la tecnología o los nuevos productos. Desde la perspectiva de las pequeñas empresas, este estudio sugiere que debemos esperar que demuestren un mayor crecimiento, mayores entradas al sector y tasas de supervivencia más bajas que las de las empresas grandes. Sin embargo, ¿hasta qué punto son las pequeñas empresas más o menos importantes que las grandes en materia de generación de puestos de trabajo? Una vez expuestos nuestros problemas en materia de definición y estadísticas, seguidamente pasaremos a examinar los datos en detalle.

¿Quién crea más empleo?

Comenzamos utilizando los datos de BED para demostrar cómo el uso de una u otra definición de pequeña empresa cambia nuestra perspectiva sobre qué categoría es la que representa el motor de creación de empleo. El Gráfico 43 muestra el argumento estándar utilizando la definición de pequeña empresa como aquella que tiene menos de 500 empleados: las pequeñas empresas generan más crecimiento neto del empleo (creación de empleo menos pérdidas de empleo) que las grandes. En la recesión más reciente, las pequeñas empresas lo han llevado peor que las grandes. Sin embargo, el mensaje cambia cuando modificamos la definición de pequeña empresa y la describimos como aquella que tiene un máximo de 100 empleados: en este caso, en el Gráfico 44, las grandes empresas generan más empleo neto que las pequeñas, y además la situación de las grandes ha sido peor en ambas recesiones. El

mensaje cambia todavía más cuando utilizamos una triple categorización: empresas con menos de 100 empleados (“pequeñas empresas”), empresas que tienen de 100 a 500 empleados (las llamaremos “medianas empresas”) y el resto de empresas. En este caso vemos un resultado más interesante en el Gráfico 45: las pequeñas y las grandes empresas quedan prácticamente iguales en cuanto a creación de empleo neto, pero en la recesión más reciente las pequeñas empresas han quedado en peor situación. La razón de ello se abordará en detalle en la siguiente sección sobre financiación. A los efectos de entender la contribución de las pequeñas empresas al empleo, consideramos que esta triple diferenciación es la más adecuada.

Gráfico 43
Crecimiento neto del empleo según la definición estándar de pequeña empresa (millones de personas)



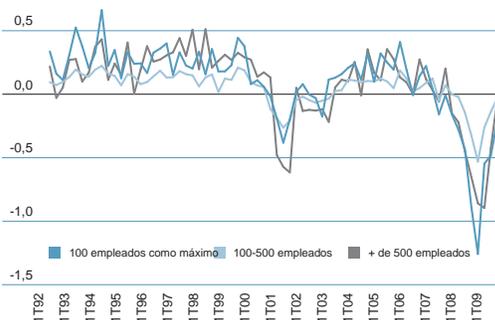
Fuentes: BLS y BBVA Research

Gráfico 44
Crecimiento neto del empleo según la definición no estándar de pequeña empresa (millones de personas)



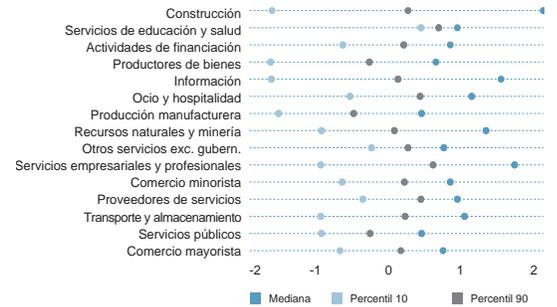
Fuentes: BLS y BBVA Research

Gráfico 45
Crecimiento neto del empleo según la triple definición de pequeña empresa (millones de personas)



Fuentes: BLS y BBVA Research

Gráfico 46
Tasas de creación neta de empleo por sector



Fuentes: BLS y BBVA Research

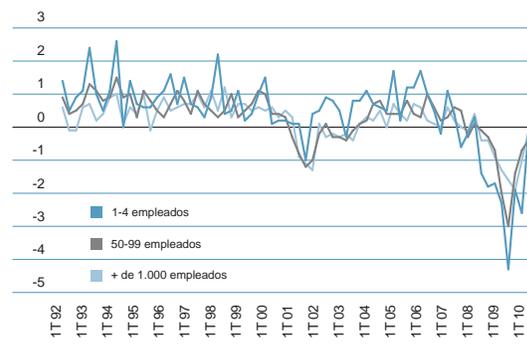
¿Qué categoría de tamaño de empresa corre peligro para la creación de empleo?

Otro sistema para medir la creación de empleo consiste en observar los índices de creación y destrucción de puestos de trabajo, ya que la diferencia entre ambos nos dará la tasa de creación neta de empleo. Este indicador muestra el ritmo de creación de empleo neto en la economía desglosado entre las distintas categorías de empresas según su tamaño. La comparación entre empresas de 1 a 4 empleados, empresas de 50 a 99 empleados y empresas más grandes que se presenta en el Gráfico 47 sugiere una recuperación de la creación de empleo, en la que las empresas de menor tamaño son las que más sufren durante la recesión. El Gráfico 48 refleja que, según la definición de pequeña empresa que hemos preferido, todas las categorías de tamaños de empresas se comportan de forma distinta con respecto a las empresas que tienen de 1 a 4 empleados. Es posible que las caídas más pronunciadas en las empresas de

1 a 4 empleados conlleven serias implicaciones para la constitución de nuevas empresas y para los índices de entrada a la economía, ya que esta es la categoría que representa la tasa más elevada de aperturas. Desde una perspectiva a muy largo plazo, las tasas de creación de empleo neto describen áreas de cambio estructural de la economía a largo plazo. Si tomamos el promedio de las tasas trimestrales de creación de empleo neto desde 1992, observamos que los cinco estados que ocupan los primeros puestos son, en orden ascendente, Texas, Idaho, Arizona, Utah y Nevada. Parte de esta tendencia está relacionada con el crecimiento demográfico, ya que los estados con mayor población y con una estructura industrial más madura tendrán tasas más moderadas de creación de empleo neto. Por ejemplo, California y Nueva York ocupan los puestos 40º y 46º respectivamente. El promedio de la tasa trimestral de creación de empleo neto de Míchigan es negativa, resultado que evoca las dificultades de la producción manufacturera en las dos últimas décadas. A nivel nacional, esta tendencia de cambio estructural a largo plazo se refleja en el Gráfico 46, que muestra que algunos sectores, como el manufacturero, presentan una tasa media de creación de empleo neto negativa. Los sectores educativo y sanitario son peculiares por el hecho de que no solamente su tasa media de creación de empleo se sitúa en cifras positivas, sino que además están en territorio positivo los percentiles 10º y 90º. Una consideración adicional es que si un estado cuenta con más pequeñas empresas que otro, su creación de empleo neto será superior debido a las tasas de crecimiento más elevadas inherentes a las pequeñas empresas.

Gráfico 47

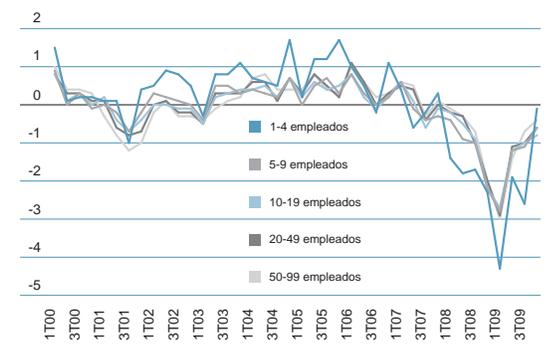
Tasas de creación neta de empleo por tamaño de empresa (%)



Fuentes: BLS y BBVA Research

Gráfico 48

Tasas de creación neta de empleo por tamaño de empresa (%)



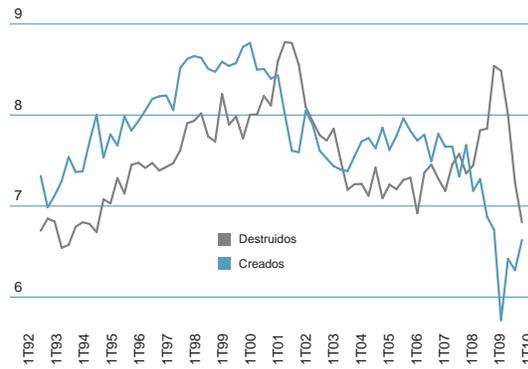
Fuentes: BLS y BBVA Research

¿Quién es responsable de la creación y la destrucción de empleo?

Otro problema que se discute con frecuencia gira en torno a la “recuperación sin empleo” de comienzos de la década de 2000. Tal y como se ve reflejado en el Gráfico 49, el número de empleos creados creció de manera constante hasta la recesión de 2000-2001. Aunque la destrucción de puestos de trabajo aumentó en paralelo con la creación, la brecha entre ambas cifras seguía siendo lo bastante grande como para posibilitar una creación de empleo neto estable. Después de la recesión, la magnitud de las cifras de creación y destrucción de puestos de trabajo a nivel nacional alcanzó a un nivel inferior al existente antes de la recesión, situación de la que surgió el concepto “recuperación sin empleo”. El Gráfico 49 también indica que se han producido importantes desplazamientos en la crisis más reciente, pues las pérdidas de empleo están en su nivel más bajo desde 1994, pero la contratación sigue siendo lenta. Un aspecto importante a tener en cuenta es que el nivel de creación y destrucción de empleo solamente refleja las nuevas incorporaciones y bajas en las plantillas. Las pequeñas empresas son muy dinámicas, en tanto que las grandes son más maduras, lo cual sugiere que las primeras son responsables de más contrataciones y despidos que las últimas. Esto se refleja en nuestros gráficos de las diversas definiciones de pequeñas y grandes empresas y sus niveles de creación y destrucción de puestos de trabajo. Lo más importante de esto son las tasas de creación de empleo neto por categoría en función del tamaño, más que el nivel

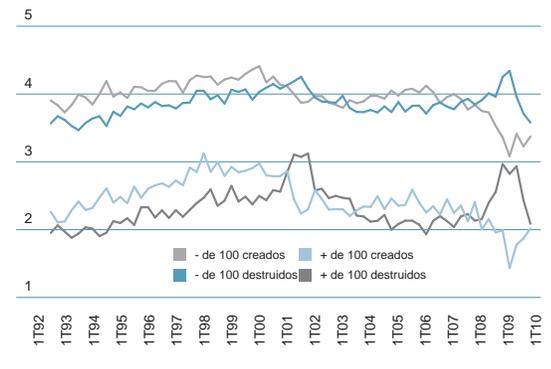
de creación y destrucción. Sin embargo, en lo que respecta al nivel nacional de todas las empresas, el nivel de pérdidas y ganancias de empleo puede mostrarnos algunas tendencias que nos resultarán de utilidad. Considerando el ciclo de vida de las empresas y el hecho de que este conjunto de datos solamente hace un seguimiento de las nuevas creaciones y destrucciones de puestos de trabajo, ¿qué otros datos hay disponibles sobre la importancia que tienen las pequeñas y grandes empresas en lo que respecta al empleo? Y aún más, ¿qué pueden decirnos estos datos acerca de la dinámica (índices de entrada, salida, ampliación y contracción) de las empresas de distintos tamaños?

Gráfico 49
Creación y destrucción de puestos de trabajo en EE.UU., (millones de personas)



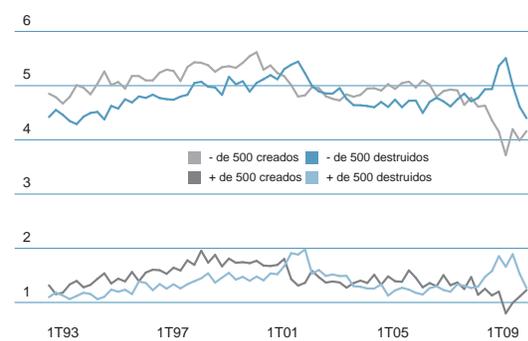
Fuentes: BLS y BBVA Research

Gráfico 50
Creación y destrucción de puestos de trabajo en EE.UU., (millones de personas)



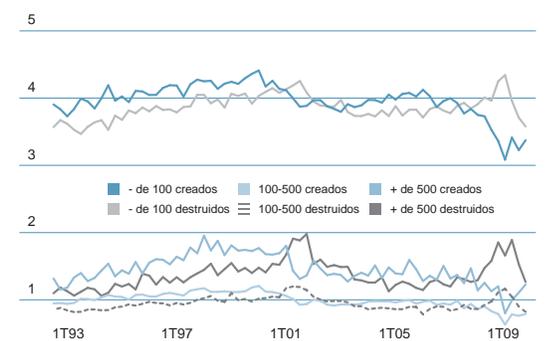
Fuentes: BLS y BBVA Research

Gráfico 51
Creación y destrucción de puestos de trabajo en EE.UU., (millones de personas)



Fuentes: BLS y BBVA Research

Gráfico 52
Creación y destrucción de puestos de trabajo en EE.UU., (millones de personas)



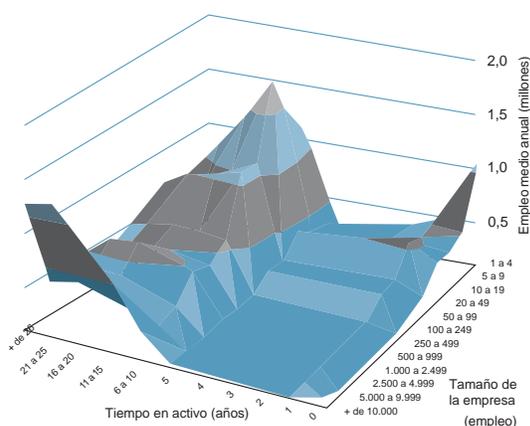
Fuentes: BLS y BBVA Research

¿Son las pequeñas o las grandes empresas las responsables de la mayor parte del empleo total?

Para responder a esta pregunta recurrimos a un conjunto de datos anuales del Censo, la serie County Business Patterns (Patrones de negocio por condado). Cada año, el Censo diferencia las cifras totales de empleo en función del tamaño de las empresas. A partir de estos datos hemos creado diferentes definiciones de pequeñas y grandes empresas. En este caso, más que las variaciones netas del empleo, buscamos el porcentaje del total del empleo que puede atribuirse a las grandes y a las pequeñas empresas. En 2006, utilizando el límite de 500 empleados entre pequeñas y grandes empresas, la cuota de empleo entre los dos tipos de empresa se distribuyó en el 49,8% y el 50,2% respectivamente. Sin embargo, las empresas con un máximo de 100 empleados constituyen solamente el 35,6% del total del empleo, lo que nos devuelve al asunto de la definición de pequeña empresa. Una característica notable de los datos es que, aunque la cuota del total de empleo de las empresas que tienen entre

100 y 499 empleados se mantiene prácticamente constante desde 1988, el porcentaje de empleo de las empresas que tienen menos de 100 empleados ha caído, mientras que la de las empresas con más de 500 empleados ha aumentado. Utilizando los datos del BDS podemos explicar algunas de las relaciones existentes entre el tamaño, el nivel promedio de empleo y el tiempo en activo de las empresas. Las grandes empresas tienden a ser más antiguas. Al mismo tiempo, las pequeñas empresas más antiguas tienen un mayor nivel de empleo que las pequeñas empresas más recientes, con la excepción de las de menor tamaño dentro de la categoría. Un examen detallado del Gráfico 53 muestra que las empresas muy jóvenes y muy pequeñas generan un nivel muy alto de empleo en comparación con las empresas muy pequeñas más antiguas.

Gráfico 53
Tamaño y tiempo en activo de las empresas



Fuente: Censo

Tabla 7
Cuota anual en el empleo de EE.UU. por tamaño de empresa (empleados)

Año	0-4	5-9	10-19	20-99	100-499	+ de 500
2006	5,0%	5,8%	7,2%	17,6%	14,6%	49,8%
2005	5,1%	5,9%	7,3%	17,6%	14,5%	49,6%
2004	5,1%	6,0%	7,4%	17,9%	14,6%	49,1%
2003	5,1%	5,9%	7,3%	17,8%	14,5%	49,3%
2002	5,1%	5,9%	7,3%	17,7%	14,2%	49,9%
2001	4,9%	5,8%	7,2%	17,7%	14,3%	50,1%
2000	4,9%	5,9%	7,3%	17,8%	14,3%	49,9%
1995	5,4%	6,4%	7,7%	18,4%	14,6%	47,5%
1990	5,5%	6,7%	8,1%	18,9%	14,5%	46,3%

Fuente: Censo

Los datos sugieren que la distribución del empleo por tamaño de las empresas en la economía de EE.UU. ha cambiado con el tiempo, inclinándose hacia el lado de las grandes empresas. Una posible razón para este cambio es la naturaleza de la economía global. Los productos a gran escala e intensivos en factor capital que se originan en Estados Unidos son creados por grandes empresas que se caracterizan por una importante ventaja competitiva en todo lo relativo a investigación, desarrollo y distribución. Estas grandes empresas dependen a su vez de una cadena de suministro que comprende empresas igualmente grandes, tendencia que surgió cuando la presión sobre las empresas que integraban una cadena de suministro cayó en cascada sobre los proveedores, provocando que estos innovaran de forma más intensiva y lograran una mayor escala. Por ejemplo, Boeing y Airbus son las dos únicas compañías que fabrican aviones comerciales grandes. Enfrentada a una dura competencia, Boeing depende de otras grandes empresas para que le suministren los numerosos componentes que integra en el producto final.

Una segunda consideración es el papel de las grandes empresas en el descubrimiento sistemático de nuevos productos y procesos de la economía. Aunque Estados Unidos comenzó su existencia como una economía de pequeños terratenientes y comerciantes en el período colonial, es el país en el que se ha inventado la corporación moderna tal como la conocemos hoy en día (aunque los británicos inventaron la primera corporación multinacional con la Compañía de las Indias Orientales en el siglo XVIII). A finales del siglo XIX y comienzos del siglo XX, las empresas de EE.UU. descubrieron las ventajas de las economías de escala, la producción en masa y la concentración de la investigación y el desarrollo. Estas presiones no han hecho más que incrementarse en una economía más globalizada, lo que posiblemente explica el cambio que se ha producido en la distribución del empleo por tamaño de las empresas.

¿Qué tamaño de empresa genera más aperturas o cierres?

Ya hemos hablado anteriormente de que la tasa de creación de empleo neto ha caído en las empresas de 1 a 4 empleados, mientras que las tasas de las empresas de otros tamaños han mejorado. También hemos descrito que, basándonos en una agrupación triple de las empresas según su tamaño, las pequeñas empresas mostraron la mayor caída de creación de empleo neto en la recesión más reciente. Un enfoque un tanto diferente consiste en examinar los índices de aperturas, cierres, ampliaciones y reducciones de cada una de las clases de empresas. Los datos de la Tabla 8 sugieren que las tasas de reducciones de las grandes empresas son más altas que las del resto, pero su tasa de cierres es mucho más pequeña, lo cual es coherente con la perspectiva del ciclo de vida del crecimiento de las empresas. En cambio, las empresas muy pequeñas ofrecen las tasas más altas de aperturas y cierres, indicio del dinamismo de este sector de la economía en términos de entrada y salida. En la última recesión, la tasa media de creación y destrucción de empleo por aperturas y cierres de las empresas de 1 a 4 empleados es más alta que la tasa media de todo el conjunto de datos. La mayor sensibilidad cíclica parece producirse en ambos extremos del espectro de tamaño. Los promedios pueden ocultar los cambios de tendencia que se produjeron, por ejemplo, tras la recesión anterior.

Tabla 8

Dinámica del empleo (BED), tasa media de creación de empleo, 1T92 - 4T09

	Creación		Aperturas		Ampliaciones		Destrucción		Cierres		Contracciones	
	1992-2009	2008-2009	1992-2009	2008-2009	1992-2009	2008-2009	1992-2009	2008-2009	1992-2009	2008-2009	1992-2009	2008-2009
1 a 4 empleados	12,2%	13,4%	34,8%	41,6%	6,2%	6,5%	12,3%	13,0%	35,3%	43,1%	6,5%	6,3%
5 a 9 empleados	9,6%	9,8%	10,4%	11,0%	9,5%	9,5%	9,8%	9,5%	10,6%	11,0%	9,6%	9,1%
10 a 19 empleados	9,9%	9,9%	7,4%	7,3%	10,6%	10,5%	10,0%	9,7%	7,7%	7,1%	10,6%	10,2%
20 a 49 empleados	11,8%	11,4%	6,0%	5,4%	13,4%	12,9%	11,8%	11,5%	6,5%	5,2%	13,1%	12,9%
50 a 99 empleados	7,5%	7,1%	2,5%	1,9%	8,8%	8,4%	7,4%	7,3%	2,9%	1,9%	8,5%	8,5%
100 a 249 empleados	8,0%	7,5%	1,7%	0,9%	9,7%	9,1%	7,8%	7,8%	2,3%	1,1%	9,2%	9,3%
250 a 499 empleados	4,8%	4,5%	0,7%	0,3%	5,9%	5,5%	4,7%	4,8%	1,0%	0,4%	5,7%	5,7%
500 a 999 empleados	3,9%	3,6%	0,4%	0,1%	4,9%	4,5%	3,9%	4,0%	0,6%	0,2%	4,7%	4,9%
1.000 empleados como mínimo	14,7%	13,0%	0,5%	0,2%	18,5%	16,2%	14,3%	16,1%	0,7%	0,3%	17,8%	19,7%

Fuentes: BLS y BBVA Research

Presente y futuro del crédito a la pequeña empresa

En esta sección explicamos por qué estas empresas y otras pequeñas empresas están sufriendo problemas financieros durante esta recesión. Aunque las pequeñas empresas se enfrentan fundamentalmente a una grave escasez de demanda, las consideraciones sobre la disponibilidad del crédito siguen siendo importantes. Trataremos del grado de crédito que otorgan a las pequeñas empresas los bancos de distintos tamaños. También desglosaremos con detalle la magnitud de los créditos a asociaciones y autónomos, que constituyen aproximadamente la mitad de las pequeñas empresas. Los anteriores analistas de pequeñas empresas observan que la burbuja inmobiliaria es un serio impedimento para la financiación de las mismas. Al caer los valores inmobiliarios, prosigue el argumento, se limita seriamente la capacidad de las empresas para tomar préstamos. Hemos profundizado en esta cuestión para demostrar que el problema de la propiedad inmobiliaria comercial es la principal causa de las dificultades financieras de las pequeñas empresas. Los préstamos inmobiliarios representan el 72% del crédito disponible para las empresas no corporativas fuera del sector agrario. Muchas pequeñas empresas piden préstamos comerciales para conseguir capital e invertir en su negocio avalándolos con una propiedad inmobiliaria. Los bancos más pequeños tienden a especializarse no solamente en créditos a las pequeñas empresas, sino también en propiedades inmobiliarias comerciales. La crisis del mercado inmobiliario no solo ha afectado negativamente al balance inmobiliario de las pequeñas empresas, sino que también ha repercutido sobre la capacidad de los bancos para seguir financiándolas. El resultado final es una crisis crediticia centrada en el negocio inmobiliario que afecta negativamente tanto al balance de los prestatarios como al de las entidades financieras, y que restringe seriamente la disponibilidad de créditos.

Fuentes de financiación para la pequeña empresa

Las pequeñas empresas suelen enfrentarse a una desventaja importante con respecto a las grandes: los balances y el rendimiento de las pequeñas empresas resulta difícil de verificar y de supervisar. La institución de la banca comercial está diseñada para superar este problema de información: el banco actúa como un mecanismo de supervisión del rendimiento de las pequeñas empresas al aprovechar el conocimiento que la institución tiene del prestatario, la economía local y otros contactos bancarios. Es posible que esta información no sea ni siquiera estadística, sino más bien de naturaleza cualitativa. Una vez que la institución reúne suficiente información, no necesariamente la comparte con otras instituciones, ya que no solamente resulta caro reunirla, sino que además estos datos constituyen una fuente de ventaja competitiva para el banco. Por otro lado, las empresas estadounidenses muy grandes tienen acceso a los mercados de capital y ofrecen datos estadísticos fácilmente comprobables sobre sus balances y rendimiento.

Las empresas muy pequeñas dependen de diversas fuentes de financiación que tratan de superar de diversas maneras los problemas de comprobación de la información. Estas fuentes de financiación incluyen: 1) crédito basado en la relación, 2) crédito basado en los estados financieros, 3) crédito basado en los activos, 4) "factoring" o factoraje, 5) "leasing" o arrendamiento, 6) calificación crediticia, 7) crédito basado en el equipo, 8) crédito relacionado con la propiedad inmobiliaria, 9) crédito comercial y 10) capital riesgo. El crédito basado en la relación se estructura sobre la base de la comunicación entre el encargado de aprobar créditos del banco y el propietario de un pequeño negocio. El crédito basado en los estados financieros utiliza los informes financieros auditados de las pequeñas empresas para formalizar un contrato de préstamo, pero no todas las pequeñas empresas pueden mantener o permitirse informes financieros auditados. El crédito basado en los activos implica un seguimiento de los anticipos garantizados en relación a las cuentas por cobrar y a las existencias, e intenta proporcionar capital circulante a las pequeñas empresas. Este tipo de financiación es relativamente poco común en todo el mundo y solamente existe en países con la mayor profundización financiera, lo que refleja la dificultad de su implementación. El factoraje y el arrendamiento están relacionados con los activos adquiridos por las pequeñas empresas y son, por tanto, muy fácilmente verificables.

La calificación crediticia es un método mediante el cual las entidades financieras valoran las probabilidades de impago de los prestatarios a través de un modelo estadístico basado en las características de estos. Por ejemplo, estos modelos tendrán en cuenta el historial crediticio como un factor de predicción del riesgo de impago. Aunque este tipo de financiación aumentó notablemente en la pasada década, hay diversas cuestiones que impiden su implementación universal. Las empresas financieras funcionan de forma única y no siempre tienen la capacidad de usar una calificación dentro de las rutinas de su actividad crediticia. Los préstamos a las empresas individuales pueden ser únicos en cuanto a su tamaño, propósito o plazos. Por ello, los bancos pequeños tienden a adoptar el sistema de calificación crediticia con menos frecuencia que los grandes, aunque las empresas pueden usar las calificaciones crediticias individuales en vez de un modelo de calificación formal. Un aspecto positivo del uso de la calificación crediticia es que ha mejorado la provisión de préstamos en las zonas con rentas bajas y moderadas.

El crédito basado en los equipos y en la propiedad inmobiliaria se determina mediante la valoración de los activos que se utilizan como avales para obtener financiación. El crédito comercial es una forma de financiación entre un proveedor y un cliente. Una pequeña empresa puede tomar préstamos a plazos de sus proveedores para salvar la brecha entre la adquisición y el uso de un artículo. La mayor parte del crédito comercial tiene plazos de entre 30 y 60 días, y sus tipos de interés son altos. El crédito comercial es más importante en los sectores con grandes costes de existencias en relación con los costes laborales, como la construcción, la producción manufacturera y el comercio mayorista y minorista. Según la Reserva Federal, este tipo de crédito lo utilizan aproximadamente el 80% de las empresas que tienen de 5 a 99 empleados. El uso del crédito comercial en las pequeñas empresas supera el uso del resto de los servicios financieros, a excepción de las cuentas corrientes. El capital riesgo también representa otra posible fuente de financiación para las pequeñas empresas, pero se limita

a aquellos sectores que experimentan grandes cambios tecnológicos, como sucedió en los servicios de información a finales de la década de 1990.

En su mayoría, las pequeñas empresas dependen de los bancos comerciales para su financiación, aunque en los últimos años las firmas financieras han incrementado su presencia, principalmente como resultado de los préstamos para la compra de vehículos. Las principales fuentes de servicios financieros de instituciones no depositarias que utilizan las pequeñas empresas son las sociedades financieras y de leasing, los servicios de gestión financiera y las empresas de corretaje para gestionar los fondos de inversión y las pensiones. Los bancos comerciales mantienen una posición dominante en toda la variedad de servicios financieros, ya que el 96% de las pequeñas empresas los utilizan como instituciones depositarias. El uso de los servicios financieros aumenta por lo general con el tamaño de las pequeñas empresas. En su encuesta sobre la financiación de las pequeñas empresas, la Reserva Federal observó que la utilización de las líneas de crédito como porcentaje de todas las empresas se ha incrementado del 27,7% al 34,3%, y que los préstamos para vehículos aumentaron del 20,5% al 25,5% entre 2002 y 2007. En las empresas más pequeñas, las finanzas personales se habían entrelazado con las finanzas de la empresa. El uso de la tarjeta de crédito personal como opción de financiación disminuye a medida que aumenta el tamaño de la empresa, mientras que el uso de la tarjeta de crédito empresarial se incrementa al aumentar el tamaño de la empresa. El papel del balance del propietario, la ampliación del crédito y el estado de las pequeñas empresas es un asunto importante que abordaremos en la siguiente sección.

¿Cuál es el estado actual de las finanzas de la pequeña empresa?

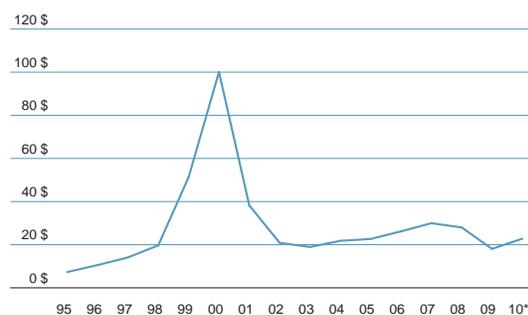
Aunque la debilidad de la demanda es el problema primordial al que se enfrentan las pequeñas empresas, según un estudio reciente de la National Federation of Independent Business (Federación Nacional de Empresas Independientes, NFIB por sus siglas en inglés), las condiciones crediticias restrictivas también son un motivo de preocupación importante. Según la NFIB, los mejores elementos de predicción del éxito de las pequeñas empresas en la consecución de créditos son las altas calificaciones crediticias, los clientes de bancos con menos de 100.000 millones de dólares en activos, tener más propiedades como avales a efectos empresariales y un número inferior de segundas hipotecas. Hay datos anuales disponibles sobre el crédito de la banca comercial a las pequeñas empresas en el sector comercial e industrial (C+I) y en el sector de la propiedad no residencial (PNR). Los préstamos a pequeñas empresas son aquellos cuyo valor es inferior a 1 millón de dólares. Los bancos más pequeños tienden a dominar el sector de los préstamos para PNR a pequeñas empresas. En 2009, los bancos con activos por un valor superior a 50.000 millones de dólares componían el 33% de los créditos para PNR a pequeñas empresas, mientras que los bancos con activos de un valor inferior a 50.000 millones de dólares comprendían el 67% de los préstamos para PNR a las pequeñas empresas. El panorama del crédito C+I es más homogéneo: en 2009, los bancos con más de 50.000 millones de dólares en activos representaban el 44% del crédito C+I a las pequeñas empresas, mientras que los bancos con menos de 50.000 millones de dólares en activos representaban el 56% del crédito C+I a las pequeñas empresas. En términos anuales es difícil hacer comparaciones entre entidades de diferentes tamaños y su enfoque sobre el crédito a las pequeñas empresas debido a los efectos de las fusiones. El crédito C+I a las pequeñas empresas del conjunto de todos los bancos comerciales cayó de 2008 a 2009 un -2% y el crédito para PNR a las pequeñas empresas cayó un -4,6%.

Las empresas no corporativas fuera del sector agrario son básicamente las asociaciones y los autónomos, que componen la mitad del conjunto de las pequeñas empresas. Aunque estas sociedades no constituyen la muestra total del sector de las pequeñas empresas, son probablemente las que tienen más riesgo en caso de una crisis crediticia, ya que son las que experimentan las mayores asimetrías de información en lo que respecta a la obtención de financiación. Las secciones más importantes en el lado de los pasivos del balance de las empresas no corporativas fuera del sector agrario son los instrumentos del mercado de crédito y las cuentas de acreedores comerciales. Las cuentas de acreedores comerciales se refieren al crédito comercial: como forma de financiación otorgada por otras empresas no se

considera un instrumento de crédito. Dentro de la categoría de instrumentos del mercado de crédito están los préstamos bancarios no clasificados en ninguna otra categoría, otros préstamos y los anticipos e hipotecas. “Otros créditos” significa sobre todo préstamos del gobierno federal y de instituciones de ahorro. El crédito bancario es en su mayor parte, aunque no por completo, el préstamo C+I de los bancos comerciales.

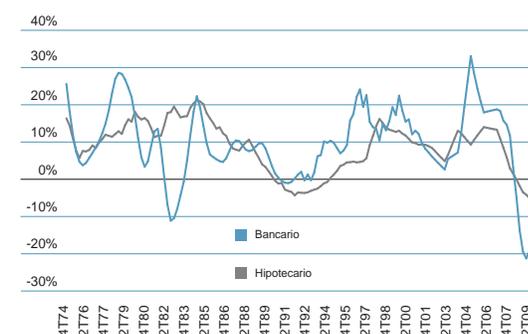
La sección de hipotecas del balance de las pequeñas empresas merece una atención más detallada. La NFIB da fe, y con razón, que la burbuja inmobiliaria ha afectado seriamente a la capacidad de las pequeñas empresas para aportar avales, creándose así un carácter procíclico en las finanzas de las pequeñas empresas que limita la recuperación. Esto también se entrelaza con la idea de que las finanzas personales y las finanzas empresariales se confunden en las pequeñas empresas, de modo que la caída del precio de la vivienda de un individuo afecta a los avales de la empresa. Cerca del 76% de las empresas, según la NFIB, han recurrido a préstamos para PNR. Es frecuente que el propietario del negocio asuma un crédito poniendo como garantía su propiedad con el fin de reinvertir el capital en el propio negocio. Aunque los créditos bancarios a empresas no corporativas fuera del sector agrario cayeron drásticamente en términos nominales durante la reciente crisis (Gráfico 55), el principal epicentro de los problemas gira en torno al crédito hipotecario. Las hipotecas representan el 73,2% del total de los instrumentos del mercado de crédito para las empresas no corporativas fuera del sector agrario.

Gráfico 54

Capital riesgo, (miles de millones de \$)

Fuente: PWC/Asociación Nacional de Capital de Riesgo
(* - previsión)

Gráfico 55

Crédito a empresas no corporativas fuera del sector agrario

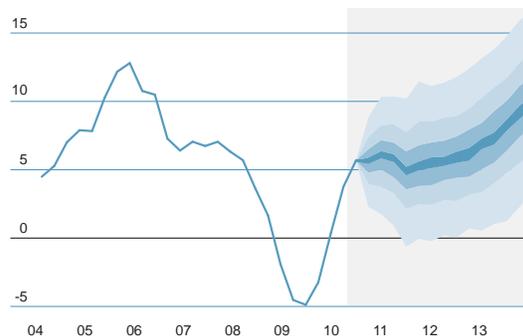
Fuentes: Reserva Federal y BBVA Research

El componente de PNR de esta categoría de las hipotecas constituye un continuo obstáculo para las finanzas de las pequeñas empresas. El componente de las hipotecas consta aproximadamente de un 50% de PNR y un 20% de hipotecas de vivienda en el 2T10. Hemos basado el modelo de propiedad inmobiliaria no residencial en el número de propiedades no ocupadas, rentabilidad de la inversión, crecimiento del empleo en el sector servicios y crecimiento del producto interior bruto (PIB). Nuestra previsión con respecto al crédito para PNR no corporativo fuera del sector agrario es que continuarán las caídas en 2010, seguidas por un lento crecimiento en 2011. Creemos que el crédito para PNR de las pequeñas empresas está tocando fondo en términos porcentuales de variación interanual, de modo similar a la tendencia que presenta a nivel nacional. La previsión del crédito comercial total es diferente de la tendencia de las PNR a nivel nacional: el crédito comercial total ya ha registrado una recuperación y esperamos que sus tasas de crecimiento interanual nominal sigan siendo positivas. Sin embargo, prevemos que continuarán las caídas interanuales del crédito comercial no corporativo fuera del sector agrario en lo que queda de año, y que en el futuro el crecimiento será lento. Esta previsión es similar a las tasas de crecimiento del crédito comercial no corporativo fuera del sector agrario posteriores a la crisis crediticia de principios de la década de 1990, que fue consecuencia de los elevados índices de quiebras de bancos pequeños como consecuencia de la crisis de las instituciones de ahorro y préstamo.

Creemos que algunas de las transacciones de PNR más problemáticas son en realidad las transacciones más grandes y no los créditos para PNR orientados a las pequeñas empresas. Los créditos para PNR a las pequeñas empresas también son, posiblemente, los que se han titulizado con menos frecuencia, no solo debido al tamaño del mercado, sino también porque el origen del préstamo es un banco más pequeño y, por tanto, menos inclinado a la titulización. Incluso los créditos C+I a las pequeñas empresas no están titulizados: solamente aquellos con una garantía de la SBA cotizaron de forma activa en el mercado secundario.

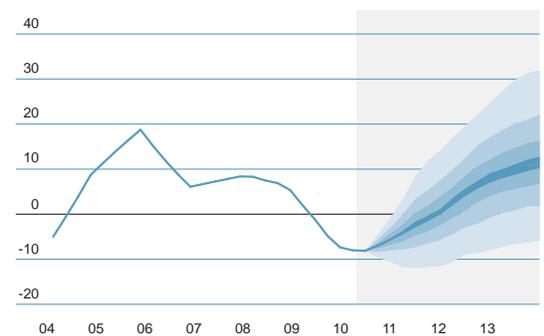
Dado que esperamos un lento crecimiento del crédito para ciertos segmentos de las empresas no corporativas fuera del sector agrario, también podemos examinar la influencia de este crédito en la economía. Utilizando un método establecido por Bernanke y Blinder (1988) para demostrar la reacción del PIB a un trastorno en el volumen total de créditos, eliminamos el volumen del crédito no corporativo fuera del sector agrario del crédito total y examinamos la diferenciada reacción del PIB. El Gráfico 59 muestra que aunque el resto de formas de crédito son las más importantes para la reacción del PIB, la eliminación del crédito a las pequeñas empresas ejerce un efecto notable. Es importante observar en este punto que se trata simplemente de una estimación aproximada de la reacción del PIB al crédito en un mundo sin crédito para las pequeñas empresas. Al eliminar el crédito a dichas empresas, el modelo queda abierto a un sesgo variable omitido. En general, es de prever que la escasez de crédito para las pequeñas empresas será un lastre para la recuperación del PIB, aunque no hasta el grado de poner en peligro la recuperación.

Gráfico 56
Previsión de créditos comerciales (variación % a/a)



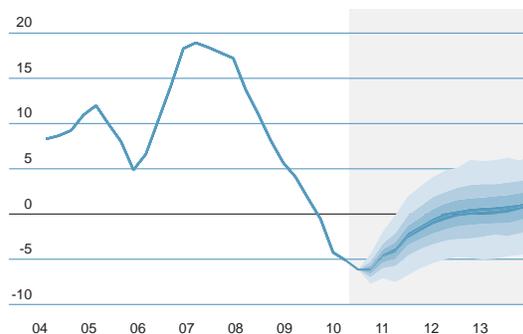
Fuente: BBVA Research

Gráfico 57
Previsión de créditos comerciales a pequeñas empresas (variación % a/a)



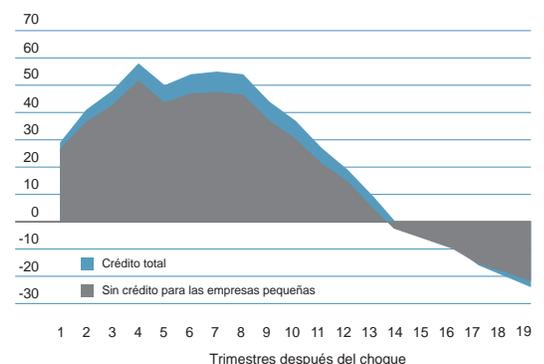
Fuente: BBVA Research

Gráfico 58
Previsión de propiedades no residenciales de pequeñas empresas (variación % a/a)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 59
Reacción del PIB a una crisis crediticia del 1% (variación % a/a)



Fuente: BBVA Research

Conclusiones

Las pequeñas empresas siguen necesitando ayuda, pero según la definición de pequeña empresa que hemos elegido, su aportación a la creación total de empleo no difiere de la de las grandes empresas. Con el tiempo, las grandes empresas han incrementado su cuota del total del empleo en la economía, pero en la recesión más reciente las empresas más pequeñas muestran un comportamiento deslucido que se debe, en nuestra opinión, a la crisis crediticia provocada por el sector inmobiliario en el sistema de la banca comercial. Este problema es especialmente agudo en la categoría de la propiedad no residencial, aunque prevemos que el crédito comercial a las empresas no corporativas fuera del sector agrario será también un lastre para el crecimiento del crédito comercial total. Un mundo sin crédito a las pequeñas empresas mostraría un menor crecimiento del PIB, pero dada la variedad de influencias que el crédito tiene sobre la economía a través del consumo, las grandes empresas y el sistema financiero, se puede decir que el crédito a las pequeñas empresas no es más que una pieza minúscula en un engranaje gigante.

Sin embargo, las pequeñas empresas son componentes esenciales del dinamismo de la economía debido a sus altas tasas de entrada y salida, de modo que si el sector continuara deteriorándose por un período prolongado, las repercusiones serían muy negativas para Estados Unidos. No obstante, las pequeñas y las grandes empresas merecen igual atención en términos de creación de empleo aunque sus fuentes de financiación sean completamente distintas, pues las grandes empresas se centran en los mercados de capital y las pequeñas en el sistema bancario. A fin de cuentas, es necesario que todas las partes de la orquesta toquen juntas para que suene bien la sinfonía.

Condados fronterizos de Arizona: el impacto de los inmigrantes y visitantes mexicanos

Dra. Vera Pavlakovich-Kochi, Eller College of Management, Universidad de Arizona

Costes y aportaciones a la economía relacionados con los inmigrantes y visitantes de México

En un artículo reciente titulado “Costs and Contributions to Arizona’s Economy from “Border Effect”” (Costes y contribuciones del “efecto frontera” a la economía de Arizona) ¹ se estimaba que en 2004 los costes fiscales mensurables asociados con la inmigración mexicana en Arizona —que comprenden los costes de la educación de los hijos de los inmigrantes, los costes sanitarios de hospitalización no compensados, los costes del AHCCC (Arizona Health Care Cost Containment System, Sistema de contención de los costes sanitarios de Arizona), los costes de la población reclusa y los costes de los inmigrantes indocumentados— ascendían a un total de 1.100 millones de dólares. Esta cifra se comparaba con la aportación económica de los inmigrantes mexicanos en tanto que consumidores, trabajadores (productores de bienes y servicios) y visitantes, todo lo cual combinado suponía una aportación estimada de 31.600 millones de dólares a la economía del estado. En la conclusión del artículo se indicaba que las aportaciones monetarias a la economía de Arizona eran sustancialmente más importantes que los costes fiscales asumidos por los contribuyentes del estado.

El objeto del presente análisis es ofrecer estimaciones razonables sobre la participación de los condados fronterizos en los costes fiscales de Arizona relacionados con los inmigrantes de México, y compararlos con las aportaciones económicas mensurables que aportan los inmigrantes y los visitantes de México a las economías locales.

Proporción de inmigrantes y visitantes mexicanos en los condados fronterizos

Cuatro condados de Arizona en la frontera internacional con México (Yuma, Pima, Santa Cruz y Cochise) tienen, en total, una población de 1.354.220 habitantes (el 21,3% del total de Arizona). De ellos, aproximadamente 152.000 son inmigrantes nacidos en México, lo que supone el 24,5% del total de la población de Arizona nacida en México. En comparación, el 60,9% de la población total de Arizona y el 68,5% de la población nacida en México viven en el condado de Maricopa, situado en el centro. En el resto de los condados se concentra el 17,8% de la población total y solamente el 7% de inmigrantes nacidos en México (Tabla 9).

Tabla 9

Población total e inmigrantes nacidos en México (2006-08)

	Población total	% del total de Arizona	Nacidos en México*	% de habitantes de Arizona nacidos en México
Condados fronterizos:				
Cochise	127.882	2,0	12.182	2,0
Pima	994.244	15,7	81.010	13,1
Santa Cruz	42.412	0,7	16.839	2,7
Yuma	189.682	3,0	41.729	6,8
<i>Total condados fronterizos</i>	<i>1.354.220</i>	<i>21,3</i>	<i>151.761</i>	<i>24,6</i>
Resto de Arizona:				
Maricopa	3.862.036	60,9	422.795	68,5
Otros condados	1.127.696	17,8	42.970	7,0
<i>Total resto de Arizona</i>	<i>4.989.732</i>	<i>78,7</i>	<i>465.765</i>	<i>75,4</i>
TOTAL ARIZONA	6.343.952	100,0	617.526	100,0

*Estimaciones del autor para Yuma, Santa Cruz y Cochise basadas en los porcentajes del “Resto de Arizona” según los datos del Censo de 2000.

Fuente: Encuesta de la Comunidad Americana 2006-2008, 3 años

1: Pavlakovich-Kochi, V., 2010; puede consultarse en Internet en <http://ebr.eller.arizona.edu>

La cantidad de visitantes mexicanos que cruzan la frontera en coche, a pie o en avión, también varía entre los distintos condados del estado. Según una encuesta realizada para un estudio reciente, *Mexican Visitors to Arizona: Characteristics and Economic Impacts (Visitantes mexicanos en Arizona: características y efectos económicos)*,² se puso de manifiesto que más del 90% de todos los visitantes de México (más de 22 millones en 2007-8) tenían como destino final ciudades y localidades fronterizas. Casi un 7% visitó Phoenix o alguna otra ciudad del condado de Maricopa, mientras que menos del 1% visitó otras localidades del resto de Arizona (Tabla 10).

A pesar de que con los años las áreas metropolitanas de Tucson y Phoenix se han consolidado como destino de un número creciente de visitantes mexicanos, las ciudades fronterizas de Arizona continúan siendo los destinos prioritarios de la mayor parte de los visitantes, que cruzan la frontera a diario para hacer compras, negocios o para trabajar. Aunque las compras siguen siendo la razón fundamental para visitar Arizona, la cercanía es un factor importante que empuja a los residentes del otro lado de la frontera a hacer compras en las ciudades y localidades fronterizas del estado. Por otra parte, la oferta laboral atrae a la mayoría de los inmigrantes al condado de Maricopa.

En los estudios originales respectivos solamente se dispone de dos grupos de datos sobre los condados fronterizos (los costes de los inmigrantes indocumentados³ y los efectos económicos de los visitantes mexicanos⁴). Todos los costes y beneficios restantes de los condados fronterizos se han calculado a partir de las estimaciones efectuadas para todo el estado⁵ en proporción con sus respectivas cuotas de población inmigrante. En el caso de los condados de Maricopa, Pima y Pinal, la última Encuesta de la Comunidad Americana 2006-08 ofrece datos tanto de inmigrantes naturalizados como de inmigrantes sin carta de ciudadanía. En cuanto el resto de los condados solamente se dispone de la cifra total de inmigrantes. Por consiguiente, las estimaciones de los condados fronterizos son menos precisas (con excepción de Pima), pero se siguen considerando útiles al ser la mejor aproximación hasta que se obtengan datos más detallados.

Entre las preguntas más frecuentes que se plantean en los debates sobre la inmigración de México se encuentran las relativas a los costes reales o percibidos en asistencia sanitaria, orden público y educación de los hijos de los inmigrantes. En el estudio, *Immigrants in Arizona: Fiscal and Economic Impacts (Inmigrantes en Arizona: repercusiones fiscales y económicas)*⁶ estos costes se midieron de la siguiente manera: los costes en sanidad se calcularon en función de los costes de hospitalización no compensados y los costes en que incurrió el sistema sanitario público de Arizona a través del AHCCCS; el número de matriculados en el programa ELL (English Language Learner, Estudiantes de inglés) se utilizó como una medida directa de la repercusión fiscal derivada de la asistencia de los hijos de inmigrantes a la escuela pública de Arizona, mientras que los costes de todo lo relativo a orden público se obtuvieron a partir de los gastos en los que incurrió el Departamento Correccional de Arizona.

Tabla 10

Visitantes mexicanos por condado de destino, 2007-08

	Número de visitantes	Distribución de los visitantes (%)
Condados fronterizos:		
Cochise	3.121.190	13,0
Pima	3.282.944	13,7
Santa Cruz	10.122.705	42,2
Yuma	5.855.781	24,4
<i>Total condados fronterizos</i>	<i>22.382.619</i>	<i>93,3</i>
Resto de Arizona:		
Maricopa	1.595.998	6,6
Otros condados	21.383	0,1
<i>Total resto de Arizona</i>	<i>1.617.381</i>	<i>6,7</i>
TOTAL ARIZONA	24.000.000	100,0

Fuentes: Pavlakovich-Kochi, V. y A.H. Charney, *Mexican Visitors to Arizona: Visitor Characteristics and Economic Impacts 2007-08*. Universidad de Arizona, 2009. Preparado para la Oficina de Turismo de Arizona.

Método utilizado para calcular la proporción de costes y beneficios de los condados fronterizos

Proporción de los costes fiscales de los condados fronterizos relacionados con los inmigrantes mexicanos

2: Pavlakovich-Kochi, V. y A.H. Charney, 2009; *Mexican Visitors to Arizona: Characteristics and Economic Impacts*, puede consultarse en Internet en <http://ebr.arizona.edu>

3: Salant T., 2007; *Undocumented Immigrants in U.S.-Mexico Border Counties: The Costs of Law Enforcement and Criminal Justice Services*, puede consultarse en Internet en <http://www.bordercounties.org>

4: Véase la nota 2.

5: Pavlakovich-Kochi, citado en la nota 1.

6: Gans, J. 2008; puede consultarse en Internet en <http://udallcenter.arizona.edu>

En conjunto, en 2004 los costes fiscales mensurables asociados con los inmigrantes mexicanos en Arizona (compuestos por la educación de los hijos de los inmigrantes, los costes sanitarios de hospitales no compensados, los costes de AHCCCS, los costes de la población reclusa y los costes de los inmigrantes indocumentados⁷) sumaban un total estimado de 1.100 millones de dólares en todo el estado.

La Tabla 11 muestra que los condados fronterizos de Arizona asumen aproximadamente el 24% de los costes fiscales totales del estado relacionados con los inmigrantes mexicanos. Si se compara con el porcentaje de población inmigrante mexicana (24,6%), la parte proporcional de los costes educativos que asumen los condados fronterizos es relativamente inferior (22%), aunque asumen una parte relativamente superior de los costes derivados de la inmigración indocumentada (28,9%).

Tabla 11

Costes fiscales relacionados con los inmigrantes mexicanos, 2004 (miles de \$)

	Educación (ELL)	Costes de atención hospitalaria no remunerada	AHCCCS	Coste de los reclusos	Coste de los inmigrantes indocumentados	Total costes
Condados fronterizos:						
Pima	49.777	13.568	57.655	8.312	14.033	143.344
Otros condados fronterizos	41.568	11.500	50.154	6.964	10.991	121.177
<i>Total condados fronterizos</i>	<i>91.345</i>	<i>25.067</i>	<i>107.809</i>	<i>15.276</i>	<i>25.024</i>	<i>264.521</i>
Proporción de los costes de Arizona correspondiente a los condados fronterizos (%)	22,0	22,8	24,3	22,2	28,9	23,5
Resto de Arizona:						
Maricopa	297.433	77.720	304.830	49.210	58.701	787.895
Otros condados	12.546	3.471	15.137	2.102	31	33.286
<i>Total resto de Arizona</i>	<i>309.979</i>	<i>81.191</i>	<i>319.967</i>	<i>51.312</i>	<i>58.732</i>	<i>821.181</i>
TOTAL ARIZONA	415.363	110.018	443.239	68.923	86.527	1.124.069

Fuente: véase la nota 8

Los inmigrantes mexicanos contribuyen a la economía de Arizona como trabajadores y como consumidores. Como trabajadores, según las estimaciones de 2004, los inmigrantes mexicanos generaron una producción total de 29.200 millones de dólares, lo que supone el 67% de la producción generada por toda la fuerza de trabajo inmigrante de Arizona.

La aportación de los condados fronterizos a la producción de bienes y servicios generada por los trabajadores inmigrantes mexicanos asciende a 5.600 millones de dólares, el 24% del total de Arizona (Tabla 12).

Tabla 12

Aportaciones económicas asociadas a los inmigrantes y visitantes mexicanos, 2004 (miles de \$)

	Los inmigrantes mexicanos como consumidores	Los inmigrantes mexicanos como trabajadores	Gastos de los visitantes mexicanos en Arizona
Condados fronterizos:			
Pima	898.538	3.008.651	873.138
Otros condados fronterizos	822.778	2.620.640	832.329
<i>Total condados fronterizos</i>	<i>1.721.316</i>	<i>5.629.291</i>	<i>1.705.467</i>
Proporción de los costes de Arizona correspondiente a los condados fronterizos (%)	28,1	24,4	70,9
Resto de Arizona:			
Maricopa	3.937.993	15.840.330	620.737
Otros condados	473.003	1.596.550	78.035
<i>Total resto de Arizona</i>	<i>4.410.995</i>	<i>17.436.879</i>	<i>698.773</i>
TOTAL ARIZONA	6.132.311	23.066.170	2.404.240

Fuente: véase la nota 8

7: Se han añadido los costes adicionales en los que incurren los departamentos del sheriff y de la policía local en el proceso de mantener la seguridad ciudadana; para ello hemos tomado los datos del estudio de T. Salant al que se hace referencia en la nota 3.

Como consumidores, los inmigrantes de México adquirieron en Arizona bienes y servicios por un valor estimado de 6.000 millones de dólares. De esta cifra, aproximadamente 1.700 millones (28%) se gastaron en los condados fronterizos (Tabla 12). Los condados fronterizos reciben el grueso de los dólares que gastan los visitantes mexicanos, aproximadamente 1.700 millones (dólares de 2004), el 71% del total del gasto directo. Sin embargo, esta cuota es sustancialmente inferior a la del número de visitantes. En comparación, el condado de Maricopa recibe más del 25% del total del gasto con solamente un 7% de visitantes. Evidentemente, aunque los visitantes de los condados fronterizos son más numerosos, su poder adquisitivo medio es inferior al de los visitantes del condado de Maricopa.

¿Soportan los condados fronterizos una mayor carga fiscal como consecuencia de los inmigrantes mexicanos que el resto de Arizona?

Para responder a esta pregunta, los costes fiscales estimados se expresan como costes per cápita. De hecho, tal y como se muestra en la Tabla 13, los condados fronterizos soportan un carga relativamente superior de los costes fiscales estimados asociados con la inmigración mexicana: un promedio de 195 dólares per cápita, frente a los 165 dólares del resto de Arizona y a los 177 dólares de la media de todo el estado.

Tabla 13

Costes fiscales y aportaciones económicas per cápita, 2004

	Total costes fiscales (miles de \$)	Costes fiscales per cápita (\$)	Aportación de los inmigrantes (miles de \$)	Aportación de los inmigrantes per cápita (\$)	Aportación de los visitantes (miles de \$)	Aportación de los visitantes per cápita (\$)
Condados fronterizos:						
Pima	143.344	144	3.907.189	3.930	873.138	878
Otros condados fronterizos	121.177	337	3.443.418	9.566	832.329	2.312
<i>Total condados fronterizos</i>	<i>264.521</i>	<i>195</i>	<i>7.350.607</i>	<i>5.428</i>	<i>1.705.467</i>	<i>1.259</i>
Resto de Arizona:						
Maricopa	787.895	204	19.778.322	5.121	620.737	161
Otros condados	33.286	30	2.069.552	1.835	78.035	69
<i>Total resto de Arizona</i>	<i>821.181</i>	<i>165</i>	<i>21.847.874</i>	<i>4.379</i>	<i>698.773</i>	<i>140</i>
TOTAL ARIZONA	1.124.069	177	29.198.481	4.603	2.404.240	379

Fuente: véase la nota 8

¿Reciben los condados fronterizos aportaciones relativamente más grandes a sus economías procedentes de los inmigrantes y visitantes mexicanos?

Y efectivamente, en comparación con el resto de Arizona, los condados fronterizos reciben aportaciones relativamente superiores a su economía local de parte de los inmigrantes y visitantes mexicanos, como muestran los indicadores per cápita de la Tabla 13. El promedio de aportación per cápita relacionado con los inmigrantes mexicanos es de 5.400 dólares en los condados fronterizos, frente a los 4.300 dólares del resto de Arizona. Esto refleja el hecho de que los inmigrantes mexicanos representan mayores proporciones del total de la población en los condados fronterizos que en el resto de Arizona y, por consiguiente, desempeñan una función más importante como consumidores e integrantes de la fuerza de trabajo productiva.

La aportación de los visitantes mexicanos es de 1.200 dólares per cápita en los condados fronterizos, frente a los 140 dólares per cápita en el resto de Arizona. Como se ha señalado antes, los condados fronterizos continúan siendo el principal destino de los compradores mexicanos. En combinación con otras economías relativamente inferiores (en comparación con el condado de Maricopa y el conjunto del estado), el gasto de los visitantes mexicanos tiene un papel más importante en las economías de los condados fronterizos.

Conclusiones

En primer lugar, este análisis pone de manifiesto que los condados fronterizos de Arizona soportan una carga relacionada con los inmigrantes mexicanos relativamente superior a la del resto del estado, a pesar de que, en términos absolutos (medido en dólares), el condado de Maricopa es el que asume la mayor parte de los costes fiscales.

8: Pavlakovich-Kochi V., *Costs and Contributions to Arizona's Economy from "Border Effect"* en <http://ebr.eller.arizona.edu> Tanis J. Salant, *Undocumented Immigrants in U.S.-Mexico Border Counties: The Costs of Law Enforcement and Criminal Justice Services*. School of Public Administration and Policy, Universidad de Arizona, 2007. Informe preparado para la coalición de condados fronterizos entre Estados Unidos y México. Judith Gans, *Immigrants in Arizona: Fiscal and Economic Impacts*, Udall Center for Studies in Public Policy, Universidad de Arizona, 2008.

En segundo lugar, este análisis también revela que las aportaciones económicas de los inmigrantes y visitantes mexicanos a las economías locales de los condados fronterizos son sustancialmente superiores a los costes fiscales derivados de la población inmigrante de México (incluidos los inmigrantes indocumentados). Ahora bien, los “costes fiscales” repercuten de forma directa en los fondos públicos (es decir, en el dinero de los contribuyentes) y por ello son más visibles. En cambio, “las aportaciones económicas” repercuten, en general, en partidas en las que es más difícil identificar con exactitud quiénes son los beneficiarios.

La economía de Colorado a la zaga del resto del país

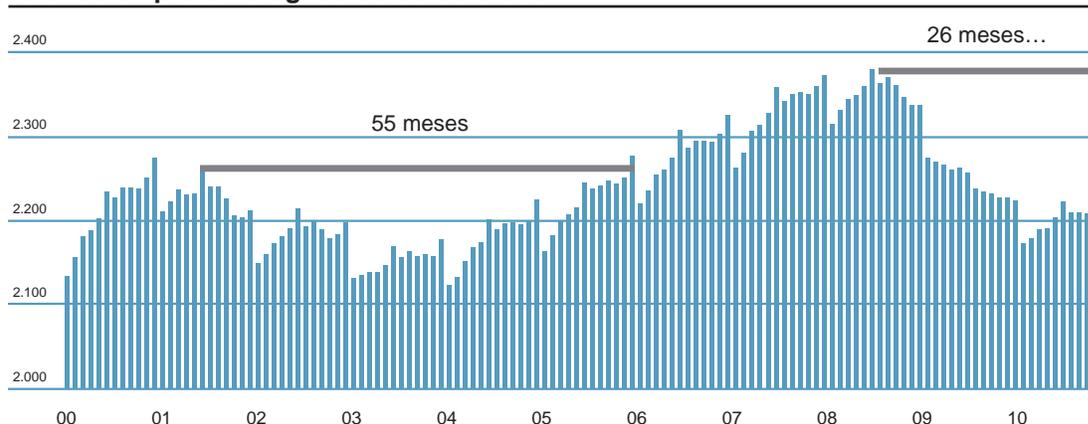
Richard Wobbekind, Director Ejecutivo, y Brian Lewandowski, Analista de Investigación, División de Investigación Comercial, Escuela de Negocios de Leeds, Universidad de Colorado, Boulder

Hace más de dos años, cuando el país entraba en la “Gran Recesión”, las previsiones apuntaban a que Colorado tardaría en entrar en la recesión y que encabezaría el camino de salida. Pero, lamentablemente para las empresas, los habitantes y las administraciones, Colorado experimenta un grave retraso en la salida de la recesión. Se prevé que terminará 2010 en la posición 49ª en cuanto a porcentaje de crecimiento/retroceso del empleo. De hecho, el empleo total no agrícola de Colorado se encuentra en la actualidad en un nivel similar al de principios del año 2000. Precisamente, el apelativo de “década perdida”, que con tanta frecuencia se usa para describir la pasada década, es aplicable también a Colorado. Al mismo tiempo, Colorado sigue siendo un lugar atractivo para vivir. Junto con el crecimiento natural de la población, entre 2000 y 2010 el estado atrajo a cerca de 819.000 personas, algo que hizo a la gente preguntarse a qué se dedicaban todas ellas. Tanto a nivel nacional como estatal, se prevé que la recuperación del empleo hasta alcanzar su tasa más elevada llevará más tiempo que en la última recesión. Como se puede verse en el siguiente gráfico, en la última recesión la recuperación tardó 55 meses.

Colorado suele considerarse uno de los estados más emprendedores y con más tejido de pequeña empresa del país. Históricamente, esto ha supuesto el surgimiento de una cantidad importante de empresas de nueva creación y un puesto elevado en las inversiones de capital riesgo cuando se mide per cápita. Más del 64% de las empresas de Colorado tienen menos de 5 empleados, cifra que supera a la media nacional. A pesar de que esta recesión ha golpeado prácticamente sin excepción a todos los sectores de la economía, parece haber afectado con especial virulencia al segmento de la pequeña empresa de carácter emprendedor debido a su dependencia de la financiación bancaria y del capital riesgo, ambos muy rezagados en la recuperación nacional. Y lo que es aún más importante, este segmento continúa a la zaga de la recuperación de la mediana y gran empresa.

Gráfico 60

Total de empleos no agrícolas de Colorado



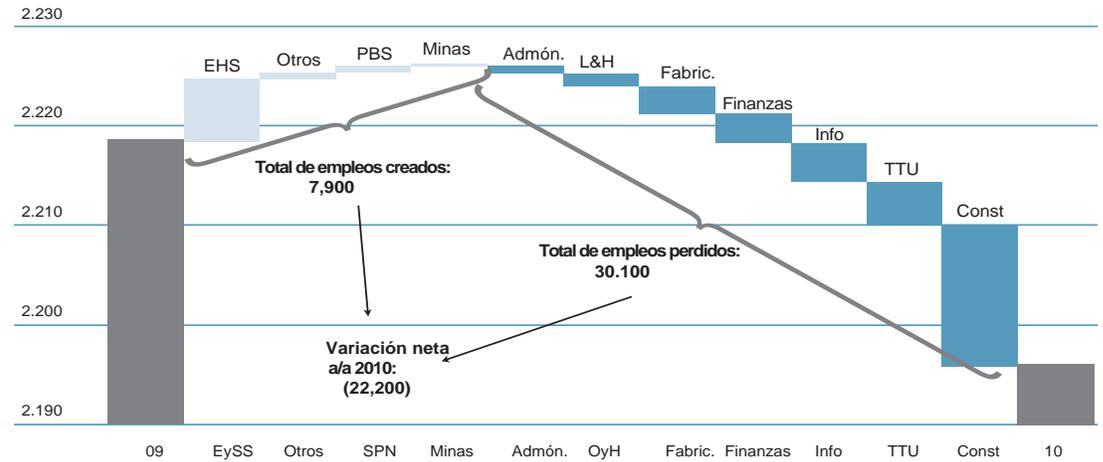
Fuente: Departamento del Trabajo y Empleo de Colorado (sin desest.).

Es muy probable que Colorado termine 2010 con cerca de 40.000 puestos de trabajo menos que al principio del año, aunque la situación del empleo está mejorando. Si se compara el empleo de septiembre de 2010 con el 2009, las cifras desestacionalizadas muestran la destrucción de 22.200 empleos en el estado. La mayoría de estos empleos se perdieron en el sector de la construcción, que se caracteriza por su gran efecto multiplicador. Comparando los valores

totales de la construcción en lo que va de año hasta septiembre de 2010 con 2006 (el nivel más alto del mercado de Colorado), los valores han retrocedido más de un 56% y el número de proyectos se ha reducido en un 69%. Ahora bien, si se compara lo que va de año de 2010 con 2009, podemos observar una situación más prometedora: el sector ha tocado fondo. Según los datos proporcionados por McGraw-Hill Construction Research and Analytics, los valores de la construcción retrocedieron solamente un 0,2% y los proyectos han aumentado un 10%.

Gráfico 61

Variación a/a de la media del empleo, septiembre, desestacionalizada



Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales, desest.

En agosto, el gobierno comenzó ola de despidos que, en términos interanuales desestacionalizados, supone el margen más amplio desde marzo de 2004. Los sectores de la información y la producción manufacturera, parte del grupo de tecnología avanzada, también mostraron pérdidas continuas de puestos de trabajo, 3.800 y 2.700 respectivamente. En educación y sanidad se creó la mayor cantidad de puestos de trabajo (+ 6.300) en lo que va de año, mientras que otros servicios, los servicios empresariales profesionales y la minería añadieron colectivamente la exigua, aunque positiva, cantidad de 1.600 puestos de trabajo. No es preciso ir muy lejos para encontrar los indicios que reflejan los efectos negativos de la recesión. La tasa de paro oscila en torno al 8% después de haber descendido hasta el 3,8% hace solamente unos tres años. En 2009, el uso de cupones de alimentos se disparaba a medida que se hundía la tasa de empleo.

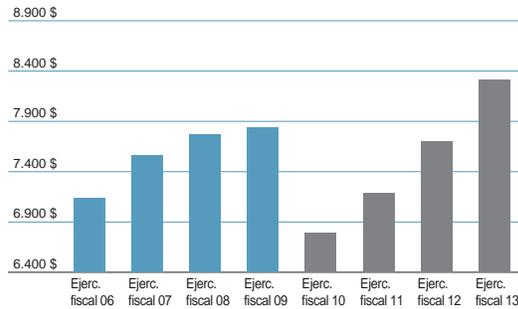
Las consecuencias del crecimiento demográfico, del declive del empleo y de los cambios en el consumo de los hogares han sido tanto el aumento de las cargas como la disminución de los ingresos del gobierno de Colorado, que se financia fundamentalmente con los impuestos de las ventas y de las rentas del trabajo. Las administraciones a nivel de condados y de distritos especiales dependen financieramente de los impuestos que gravan la propiedad. Aunque la administración local depende de una financiación combinada, la mayor fuente de ingresos para la mayoría de las ciudades son los impuestos sobre las ventas minoristas. Lamentablemente, todas estas fuentes han sufrido un duro golpe cuya consecuencia ha sido un déficit de ingresos. Aunque los impuestos procedentes de las ventas minoristas y del trabajo se recuperarán lentamente a la par que la economía, lo más probable es que las valoraciones de los impuestos sobre la propiedad sigan bajando a pesar de la estabilización del mercado inmobiliario, lo que se debe al desfase temporal del proceso de cálculo.

La trayectoria de crecimiento de los fondos generales del estado no fue suficiente en los ejercicios fiscales 2008 y 2009, y resultó fuertemente negativa en el ejercicio 2010 (-13,4%). Al igual que en otros estados se establecieron programas federales de estímulo para rellenar el presupuesto, aunque no sin sacrificio: los permisos laborales sin sueldo, los cortes presupuestarios y la congelación de las contrataciones pasaron a ser la norma habitual. Y cuando el depósito federal se seca, el estado debe continuar adoptando dolorosas medidas para lograr el equilibrio presupuestario.

Aproximadamente dos séptimas partes de las arcas generales de Colorado proceden directamente de los impuestos sobre las ventas, con una tasa estatal del 2,9%. Las ventas del comercio minorista cayeron más del 12% en 2009 (llegando a los niveles de 2005). Habida cuenta de la dependencia que muchos gobiernos locales tienen de los impuestos sobre las ventas como principal fuente de ingresos, durante el último año el cinturón se ha apretado considerablemente y la reducción de puestos de trabajo se ha hecho más obvia recientemente.

Gráfico 62

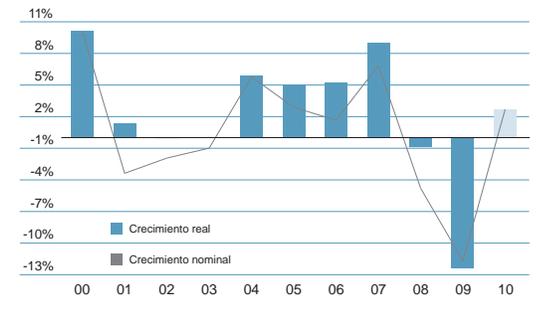
Fondo general de Colorado



Fuente: Oficina de Planificación y Presupuesto de Colorado

Gráfico 63

Ventas del comercio minorista de Colorado



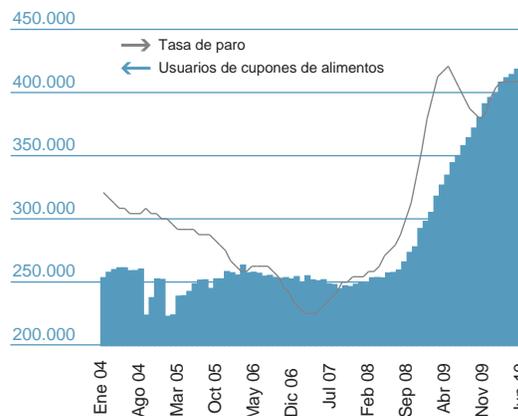
Fuente: Oficina de Planificación y Presupuesto de Colorado

La confianza de los empresarios al entrar en el 4T10 retrocedió por primera vez desde el 1T09, cayendo por debajo de 50 después de dos trimestres consecutivos de creciente optimismo. El índice Leeds de confianza empresarial (LBCI por sus siglas en inglés) publicó una valor de 48,6, inferior al 54,8 de 3T10. Se ha producido un repliegue proporcional en todas las mediciones del índice LBCI tras un trimestre de empleo revisado y unos indicadores del PIB que apuntan hacia un crecimiento económico nacional y estatal más lento.

En general, los empresarios mantuvieron el optimismo sobre las ventas industriales, pero las expectativas fueron prácticamente planas en cuanto a ganancias, empleo, gastos de capital y expectativas de crecimiento económico del estado, pero los panelistas mostraron menor optimismo en lo referente a las expectativas de crecimiento nacional.

Gráfico 64

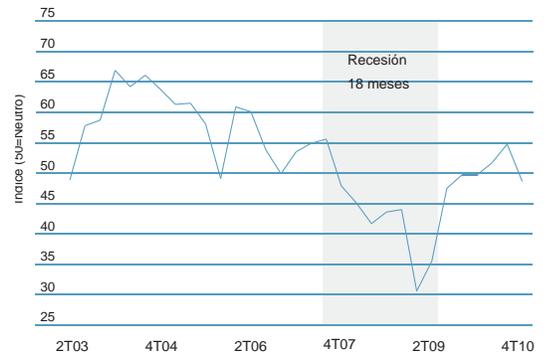
Empleo y uso de cupones de alimentos en Colorado



Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales y Departamento de Servicios Sociales de Colorado

Gráfico 65

Índice Leeds de confianza empresarial 2T03 – 4T10



Fuente: LBCI

La economía de Colorado parece haber entrado en recesión unos nueve meses después que la economía nacional. Pero en 2009, la pérdida de puestos de trabajo fue grave, de manera

que Colorado “alcanzó” a la recesión nacional y, con ello, a la media nacional de porcentaje de destrucción de puestos de trabajo. La causa parece encontrarse en los importantes descensos experimentados en los sectores de la minería, la construcción, la manufactura, el ocio y hostelería. A pesar de que la minería, el ocio y la hostelería dan señales de que se ha producido cierta mejoría, la continua debilidad en los sectores de la construcción y la producción manufacturera, junto con la presión a la baja adicional del sector público, ha mantenido la economía de Colorado (en términos de empleo) de capa caída. En 2010, el crecimiento del empleo en Colorado continúa rezagado prácticamente con respecto al resto del país. Sin embargo, los panelistas del LBCI se sienten más aliviados con respecto a la economía de Colorado que con respecto a la de EE.UU. Lamentablemente, también afirman que no esperan nuevas contrataciones en el próximo trimestre.

Notas

Hoja informativa

Tasas impositivas sobre la propiedad residencial en las mayores ciudades de cada estado: 2007

Ciudad	Tasa impositiva efectiva por cada 100 \$*			Tasa impositiva efectiva por cada 100 \$*		
	Posición	Tasa	Ciudades seleccionadas	Posición	Tasa	
Bridgeport, Connecticut	1	2,89	Atlanta, Georgia	16	1,67	
Indianápolis, Indiana	2	2,75	Jacksonville, Florida	18	1,57	
Filadelfia, Pensilvania	3	2,64	Albuquerque, Nuevo México	20	1,46	
Houston, Texas	4	2,53	Las Vegas, Nevada	36	1,14	
Baltimore, Maryland	5	2,44	Los Angeles, California	37	1,10	
Providence, Rhode Island	6	2,28	Boston, Massachusetts	38	1,10	
Milwaukee, Wisconsin	7	2,26	Portland, Oregón	39	1,07	
Des Moines, Iowa	8	2,09	Phoenix, Arizona	41	0,97	
Detroit, Michigan	9	2,03	Birmingham, Alabama	47	0,70	
Fargo, Dakota del Norte	10	2,03	Denver, Colorado	50	0,56	

Fuente: Administración Federal de Autopistas de EE.UU., estadísticas de las autopistas

*La tasa impositiva efectiva es una función de la tasa impositiva nominal y el porcentaje de valoración en cada estado

Datos de escolarización en el hogar (estados seleccionados)

	Pobl. estimada 2009	Edades 5-17	Estimación estatal más reciente de niños escolarizados en el hogar	Porcentaje de población en edad escolar	No se requiere aviso	Normativa estatal		
						Bajo	Moderado	Alto
Alabama	797.000		N/A			✓		
Arizona	1.152.000		N/A			✓		
California	6.677.000		166.061	2,49%		✓		
Colorado	830.000		6.501	0,78%			✓	
Florida	2.858.000		60.913	2,13%			✓	
Georgia	1.751.000		39.233	2,24%			✓	
Kansas	500.000		21.000	4,20%		✓		
Míchigan	1.823.000		1.122	0,06%	✓			
Nuevo México	336.000		7.000	2,08%		✓		
Nueva York	3.208.000		20.096	0,63%				✓
Ohio	1.999.000		24.791	1,24%			✓	
Texas	4.638.000		300.000	6,47%	✓			

Fuentes: Censo de EE.UU., MSNBC, <http://today.msnbc.msn.com/id/39177718/ns/today-parenting>

Fuente de información sobre la normativa: HSLDA.org

Declaraciones de quiebra (variación % a/a de enero a junio. Totales en lo que va de año)

	Quiebras empresariales			Quiebras no empresariales		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Alabama	58%	64%	0%	17%	30%	-1%
Arizona	104%	84%	11%	68%	88%	40%
California	76%	57%	6%	81%	66%	35%
Colorado	38%	63%	14%	34%	36%	28%
Florida	84%	54%	5%	60%	56%	23%
Nuevo México	81%	74%	-23%	34%	30%	20%
Texas	19%	65%	-6%	5%	18%	10%

Fuentes: Oficina Administrativa de los Tribunales de los EE.UU./Haver Analytics

Previsión, Variación % a/a

	2009	1T10	2T10	3T10	4T10	2010	2011	2012		2009	1T10	2T10	3T10	4T10	2010	2011	2012
EE.UU.									Alabama								
PIB real	-2,4	2,4	3,0	3,1	2,4	2,7	2,3	2,4	PIB real	-2,5	2,6	2,2	2,0	1,9	2,2	2,0	2,2
Empleo no agrícola	-4,3	-2,3	-0,5	0,2	0,7	-0,5	1,1	1,5	Empleo no agrícola	-5,3	-3,4	-1,2	0,7	1,2	-0,7	1,5	1,2
Renta personal nominal	-1,7	2,1	2,2	3,0	2,6	2,5	3,0	3,6	Renta personal real	-1,9	1,8	1,1	2,0	2,0	1,7	1,5	1,6
Índice de precios de la vivienda	-4,6	-3,2	-1,6	-1,7	0,3	-1,5	2,6	2,7	Índice de precios de la vivienda	-0,9	-3,8	-4,8	-2,6	-1,7	-3,2	2,4	2,5
Ventas de viviendas	2,5	8,3	13,0	-14,2	6,5	3,1	6,3	6,4	Ventas de vivienda de segunda mano	-10,8	-26,1	17,5	3,5	-3,4	4,3	-1,7	2,3
Arizona									California								
PIB real	-3,8	2,9	2,9	2,5	2,5	2,7	2,5	2,6	PIB real	-3,3	2,7	2,6	2,5	2,4	2,6	2,4	2,5
Empleo no agrícola	-7,2	-4,2	-1,0	0,5	1,2	-0,9	1,9	2,5	Empleo no agrícola	-6,0	-4,0	-1,8	0,1	1,0	-1,2	1,2	1,0
Renta personal real	-3,1	0,6	0,5	0,7	0,4	0,5	0,4	1,5	Renta personal real	-3,3	1,2	1,5	2,5	2,2	1,8	1,2	1,3
Índice de precios de la vivienda	-18,0	-13,2	-8,3	-2,6	1,3	-5,9	3,4	2,1	Índice de precios de la vivienda	-12,2	2,3	2,8	0,4	2,2	1,9	2,8	2,6
Ventas de vivienda de segunda mano	31,4	10,4	4,5	2,1	1,0	4,3	4,7	10,2	Ventas de vivienda de segunda mano	15,5	-5,5	-0,6	-3,0	-5,0	-3,6	2,6	1,1
Colorado									Florida								
PIB real	-0,7	2,3	2,2	2,0	2,0	2,1	2,2	2,6	PIB real	-2,4	3,1	2,2	2,8	2,7	2,7	2,5	2,7
Empleo no agrícola	-4,5	-3,7	-2,0	-1,2	-0,6	-1,9	1,0	1,3	Empleo no agrícola	-6,2	-2,9	-0,7	0,5	1,6	-0,4	2,5	2,0
Renta personal real	-3,0	0,8	1,8	1,5	1,3	1,3	1,4	1,6	Renta personal real	-3,2	0,7	0,6	0,9	0,5	0,6	0,3	1,2
Índice de precios de la vivienda	0,1	1,3	-0,2	0,5	2,0	0,9	2,1	2,4	Índice de precios de la vivienda	-15,8	-7,0	-5,9	-2,2	-0,1	-3,9	2,0	2,3
Ventas de vivienda de segunda mano	-9,8	5,3	14,4	1,5	-3,1	4,1	0,9	1,5	Ventas de vivienda de segunda mano	35,8	35,0	23,8	26,6	15,5	24,4	15,9	15,2
Nuevo México									Texas								
PIB real	-2,0	2,1	1,8	1,9	1,9	1,9	2,2	2,4	PIB real	-0,6	3,3	3,0	2,9	2,8	3,0	2,8	3,0
Empleo no agrícola	-4,0	-2,5	-1,5	-0,8	-0,3	-1,3	1,3	2,2	Empleo no agrícola	-2,8	-2,0	0,4	1,7	2,3	0,6	2,0	1,9
Renta personal real	-0,9	2,9	3,2	2,3	1,5	2,5	1,5	2,0	Renta personal real	-2,2	1,6	2,7	2,5	2,1	2,2	1,2	2,2
Índice de precios de la vivienda	-4,6	-0,9	-5,0	-0,4	1,1	-1,3	2,1	2,4	Índice de precios de la vivienda	0,2	0,5	1,5	1,5	2,7	1,6	2,6	2,3
Ventas de vivienda de segunda mano	-3,0	19,1	21,9	3,7	2,8	10,8	-0,2	4,5	Ventas de vivienda de segunda mano	-6,8	5,7	14,8	-0,5	-0,1	4,6	-2,4	2,2

Fuentes: BBVA Research, BEA, BLS, NAR, Censo y FHFA

Estructura económica

	EE.UU.	AL	AZ	CA	CO	FL	NM	TX
PIB (2008 (EE.UU., 2009) miles de millones de \$)	14.449	170	249	1.847	249	744	80	1.224
Población (2009, en miles)	307.007	4.709	6.596	36.962	5.025	18.538	2.010	24.782
Población activa (3T10, en miles)	153.943	2.100	3.173	18.249	2.656	9.223	955	12.131
Trabajadores fuera del sector agrícola (3T10, en miles)	136.939	1.873	2.400	13.845	2.199	7.236	800	10.373
Tasa de paro (3T10)	9,7	9,5	9,7	12,4	8,1	11,6	8,3	8,3
Total visados de obra nueva, (en lo que va de año, ene-ago 2010)	330.186	6.103	8.218	18.386	6.638	23.185	2.979	49.338
Variación % a/a de visados de obra nueva (en lo que va de año, ene-ago)	9,7	-2,3	-4,6	10,1	29,3	26,3	1,8	5,5
Porcentaje de vivienda en propiedad (2009)	67,4	66,8	68,5	68,4	70,5	70,9	69,1	65,4
Precio de la vivienda (2T10, variación % a/a)	-1,6	-4,8	-8,3	2,8	-0,2	-5,9	-5,0	1,5
Exportaciones de bienes (2T10, miles de millones de \$)	314,6	3,8	3,9	35,5	1,7	13,9	0,4	50,7
Variación % a/a de las exportaciones (2T10)	22,7	32,1	10,4	21,5	8,1	16,8	32,9	30,0

Fuentes: BEA, BLS, Censo, WiserTrade y FHFA

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA") con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de publicación del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomados en consideración para la elaboración del presente informe. Por lo tanto, debe tomar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Deben ser igualmente conscientes de que podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos o ser, en cualquier caso, limitado.

BBVA o cualquier otra entidad filial, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA o de sus filiales pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; Asimismo, BBVA o cualquier otra entidad filial puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Se prohíbe (i) copiar, fotocopiar o duplicar de cualquier otra manera o medio, (ii) redistribuir o (iii) citar total o parcialmente el presente documento sin la previa autorización por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Orden 2001 de la Ley de Servicios y Mercados Financieros (Promoción Financiera) de 2000 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular, el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Orden 2001, (iii) aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Orden 2001.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de la Bolsa de Nueva York ni de la Asociación Nacional de Corredores de Valores (NASD) no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos miembros.

"BBVA está sujeto al Código de conducta de BBVA para operaciones del mercado de valores que, entre otras normativas, incluye reglas para impedir y evitar el conflicto de intereses con las calificaciones ofrecidas, incluyendo el uso de barreras de información. El Código de conducta del Grupo BBVA para las operaciones del mercado de valores se encuentra disponible en la siguiente dirección Web: www.bbva.com / Corporate Governance".

Este informe ha sido elaborado por la unidad BBVA Research EE.UU.

Economista Jefe

Nathaniel Karp
+1 713 881 0604
nathaniel.karp@bbvacompass.com

Hakan Danis
+1 713 843 5382
hakan.danis@bbvacompass.com

Jason Frederick
+1 713 843 5369
jason.frederick@bbvacompass.com

Jeff Herzog
+1 713 843 5348
jeff.herzog@bbvacompass.com

Marcial Nava
+1 713 881 0604
marcial.nava@bbvacompass.com

Ignacio San Martín
+1 713 881 0620
ignacio.sanmartin@bbvacompass.com

BBVA Research

Economista Jefe del Grupo

José Luis Escrivá

Economistas Jefe y Directores de Estrategia:

Normativas y Escenarios Económicos y Financieros:

Mayte Ledo
teresa.ledo@grupobbva.com

Escenarios Financieros
Sonsoles Castillo
s.castillo@grupobbva.com

Sistemas Financieros
Ana Rubio
arubiog@grupobbva.com

Normativas
Maria Abascal
maria.abascal@grupobbva.com

Escenarios Económicos
Juan Ruiz
juan.ruiz@grupobbva.com

Estrategia de Cliente y de Mercado:

Antonio Pulido
ant.pulido@grupobbva.com

Renta Variable y Crédito
Ana Munera
ana.munera@grupobbva.com

Tipos de interés, Divisas y Materias Primas
Luis Enrique Rodríguez
luisen.rodriguez@grupobbva.com

Gestión de Activos
Henrik Lumholdt
henrik.lumholdt@grupobbva.com

España y Europa:

Rafael Doménech
r.domenech@grupobbva.com

España
Miguel Cardoso
miguel.cardoso@grupobbva.com

Europa
Miguel Jiménez
mjimenezg@grupobbva.com

Estados Unidos y México:

Jorge Sicilia
j.sicilia@bbva.bancomer.com

Estados Unidos
Nathaniel Karp
nathaniel.karp@bbvacompass.com

México
Adolfo Albo
a.albo@bbva.bancomer.com

Análisis Macroeconómico de México
Julián Cubero
juan.cubero@bbva.bancomer.com

Economías Emergentes:

Alicia García-Herrero
alicia.garcia-herrero@bbva.com.hk

Análisis Transversal de Economías Emergentes
Daniel Navia
daniel.navia@grupobbva.com

Pensiones
David Tuesta
david.tuesta@grupobbva.com

Asia
Stephen Schwartz
stephen.schwartz@bbva.com.hk

Sudamérica
Joaquín Vial
jvial@bbva.cl

Argentina
Gloria Sorensen
gsorensen@bancofrances.com.ar

Chile
Alejandro Puente
apuente@grupobbva.cl

Colombia
Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com.co

Perú
Hugo Perea
hperea@grupobbva.com.pe

Venezuela
Oswaldo López
oswaldo_lopez@provincial.com

Datos de contacto

BBVA RESEARCH EE.UU.
5 Riverway, Suite 320
Houston, TX 77056
EE. UU.
Teléfono: +1 713 341 8200
Email: researchusa@bbvacompass.com