

MAKRO-EKONOMIARI BURUZKO IRUZKINA

Bazirudien 2010ean munduko ekonomia Atzeraldik behin betiko aterako zela, baina susperraldiak bultzada galdu du 2011n. Zerga finkapen programek eta inventario zikloan aldaketak moteltze bat iragartzen zuten, baina espero ez ziren zenbait gertaerek susperraldia bat-batean geldiarazi dute, Japoniako lurrikara eta petrolioaren prezioaren igoerak eta batez ere, krisialdiaren jatorrian zeuden desorekak oraindik konpondu gabe egotearen baieztapenak, hain zuzen ere.

NDFk bere iraileko txostenean 2011 eta 2012rako munduko ekonomiaren hazkundearen aurreikuspena beheratu egin du: bi ekitaldiarako %4an finkatu du, 2010eko %5,1aren ondoren. Nazioarteko organismoaren ustetan, hazkunde tingo eta iraunkor bat lortzeko beharrezkoak diren berrorekatze prozesuak trabatu egin dira. Alde batetik, eskaera pribatuak ez ditu zerga pizgarriak ordezkatu munduko ekonomia nagusien eragile gisa. Herrialde askok ez dirudi krisi aurreko urteetako gehiegikeriak garbitu dituztenik eta eraikuntza krisiaren ondareak, kreditu-murrizketek eta familien zorpetze maila altuak jarduera eragozten dute. Honi guztiari beste arazo bat gehitu behar zaio, langabezia: desenplegu tasek ez dute behera egiten eta iraupen luzeko langabetuen kopuruak gora egiten du.

Hazkundearen ahultasunak, zerga eta finantza munduetan ziurgabetasuna hedatu du. Merkatuek zalantza handiak dituzte zenbait herrik, bereziki Europan, haien zor publikoa orekatzeko duten ahalmenari buruz, eta duda horiek finantza-sektoreran luzatzen dira. Krisialdiaren hasieratik bankuak miran zeuden euren balantzeetan zituzten aktibo higiezinengatik, orain beriz, susmopean daude dituzten bonu publikoengatik. Finantza-entitateek likidezia metatu nahi dute eta kreditu-bideak berriro ere izoztu egin dira. Burtsak zuzen-zuzen beherantz doaz.

Agertoki honetan, jardueraren moteltasunak zerga-sarrerak murriztu, aurrekontu-orekari

COMENTARIO MACROECONOMÍA

La economía mundial parecía salir definitivamente de la Gran Recesión en 2010, pero la recuperación ha perdido impulso en 2011. Los programas de consolidación fiscal y el cambio en el ciclo de inventario ya hacían presagiar una desaceleración, pero eventos inesperados como el terremoto de Japón y el aumento en el precio del petróleo, y, sobre todo, la confirmación de que los desequilibrios que se sitúan en el origen de la crisis continúan sin resolverse, han frenado bruscamente la recuperación.

En su informe de septiembre el FMI ha rebajado su previsión de crecimiento para la economía mundial en 2011 y 2012, situándola para ambos ejercicios en el 4,0%, tras el 5,1% registrado en 2010. El organismo internacional considera que los procesos de reequilibrio necesarios para lograr un crecimiento sólido y sostenible se han atascado. Por un lado, la demanda privada no ha conseguido sustituir a los estímulos fiscales como motor de las principales economías del mundo. Muchos países parecen no haber purgado los excesos de los años previos de la crisis, de manera que el legado de la crisis inmobiliaria, las restricciones crediticias y el alto nivel de endeudamiento de los hogares continúan lastrando la actividad. A esto hay que añadir el problema del desempleo: las tasas de paro no caen y aumenta el número de desempleados de larga duración.

La debilidad del crecimiento ha avivado la incertidumbre en el terreno fiscal y financiero. Los mercados se muestran escépticos respecto a la capacidad de algunos países, especialmente en Europa, para estabilizar su deuda pública, y estas dudas se trasladan al sector financiero. Los bancos, señalados desde inicio de la crisis por los activos inmobiliarios en sus balances, ahora levantan sospechas por los bonos públicos que poseen. Las entidades financieras tratan de acumular liquidez y los canales crediticios han vuelto a congelarse. Las bolsas caen con estrépito.

En este escenario, la ralentización de la actividad merma los ingresos fiscales, acentúa

buruzko zalantzak areagotu, bankuen balantzeak zigortu eta Gobernu asko zorroztasun programak bizkortzera bultzatu ditu. Guzti honen eraginez, berriro ere, uzkurdura kiribil berri bat sortzen da eta munduko hainbat ekonomia nagusi atzeraldiaren inguruan kokatzen dira.

Bestalde, kontuan izan behar da krisialditik irteera bi habiaduratan gertatzen ari dela. Gorantz doazen ekonomiek ondorioak jasan zituzten 2009an kanpo-merkatuak itxi zirenean, baina badirudi krisialditik ia osorik atera eta euren hazkunde-ereduak sendotu egin direla, batik bat gorantz doan Asiako ekonomien kasuan. NDFk aurreikusten duenez, gorantz doazen ekonomiak 2011n %6,4 haziko dira, munduko ekonomia aberatsenak baino ia bost puntu gehiago. Joera hau mantentzen bada, 2013an ekonomia hauek munduko BPgren erdia baino gehiago ekoitztuko dute (EAPn neurtuta).

Gorantz doazen ekonomien sendotasunak ez du hala ere munduko eskaera berrorekatu. Merkataritzako defizita duten herrialdeek, AEBk bereziki, kanpo-eskaerarekin konpentsatu behar dute euren barne-eskaerak duen ahultasuna. Baina doiketa hori ez da gertatu eta, aurreikuspenek azaltzen dutenez, gorantz doazen ekonomien eskaeraren ekarpena ez da 2011 eta 2016 bitartean gehituko.

Gainera, ekonomia horiek sendotasuna agertzen badute ere, beraien oztopoei aurre egin beharko die. Europa eta AEBko eskaeraren hondatzeak, kapital-fluxuen lurrunkortasunak, ekoizpen-ahalmenaren mugek, prezio murriketek eta inflazioa kontrolatu eta “burbuilak” sortzea saihesteko moneta politiken gogortzeak 2012ko jarduera motelduko dute.

NDFk udazkenean aurkeztutako aurreikuspenak hurrengo taula honetan ikus daitezke:

las dudas respecto a la estabilidad presupuestaria, castiga los balances de los bancos y lleva a muchos Gobiernos a acelerar sus programas de austeridad. Todo esto contribuye a generar una nueva espiral contraccionaria que amenaza con devolver a la recesión a algunas de las principales economías del mundo.

Por otro lado, no hay que perder de vista que la salida de la crisis se está produciendo a dos velocidades. Las economías emergentes se vieron afectadas en 2009 por el cierre de los mercados exteriores, pero parecen haber salido prácticamente intactas de la crisis y han reforzado sus patrones de crecimiento, especialmente en las economías del Asia emergente. El FMI prevé que las economías emergentes crezcan un 6,4% en 2011, casi cinco puntos por encima de las más ricas del mundo. Si esta tendencia se mantiene, en 2013 estas economías producirán más de la mitad del PIB mundial (medido en PPA).

La fortaleza de los países emergentes no ha propiciado, sin embargo, un reequilibrio de la demanda mundial. Los países con déficit comerciales, especialmente EEUU, necesitan compensar su débil demanda interna con un aumento de la demanda exterior, pero este ajuste no se ha producido y las previsiones indican que la contribución a la demanda mundial de las economías emergentes no aumentará entre 2011 y 2016.

Además, la solidez mostrada por estas economías no implica que no vayan a tener que enfrentarse a sus propios obstáculos. El deterioro de la demanda en Europa y EEUU, la volatilidad de los flujos de capital, las limitaciones en la capacidad productiva, la reducción en el precio de las materias primas y la necesidad de endurecer sus políticas monetarias para controlar la inflación y evitar la creación de burbujas, ralentizarán la actividad en 2012.

Se recogen a continuación las nuevas previsiones económicas presentadas por el FMI en su informe de otoño:

(%) BPG HAZKUNDEA / CRECIMIENTO PIB (%)			
EREMUA / ZONA	2010	2011	2012
MUNDUKO BPG / PIB MUNDIAL	5,1	4,0	4,0
EURO EREMUA / ZONA EURO	1,8	1,6	1,1
ESPAINIA / ESPAÑA	-0,1	0,8	1,1
FRANTZIA / FRANCIA	1,4	1,7	1,4
ALEMANIA	3,6	2,7	1,3
ITALIA	1,3	0,6	0,3
ERRES. BATUA / R. UNIDO	1,4	1,1	1,6
AEB / EEUU	3,0	1,5	1,8
JAPONIA / JAPON	4,0	-0,5	2,3
ERRUSIA / RUSIA	4,0	4,3	4,1
TXINA / CHINA	10,3	9,5	9,0
INDIA	10,1	7,8	7,5
BRASIL	7,5	3,8	3,6

EUROPA

Euro-gunean 2011ko lehenengo erdian zor publikoaren krisia da nabarmentzekoa. Martxoan Portugal izan zen Bruselara erreskate finantzario bat eskatu behar zuen hirugarren herrialdea. Aste batzuek beranduago berriro ere Grezian finkatzen ziren begiradak. 2010eko maiatzean doiketa fiskaleko programa zorrotz baten truke, 110.000 milioi euroko mailegu bat jaso ondoren, hasierako plana Grezia 2012an berriro merkaturatzea zen. Baina Eurostatek greziar defizit publikoa 2010ean onartutakoa baino altuagoa zela aitortzean, 10 urteetarako bonuen errentagarritasuna %15etik gora igo zen. Honek baieztagatzen zuen heleniar herrialdea kaudimengabeara zela eta euro-guneko kideak bigarren erreskate bat egitera behartu ditu. Haren negoziaketak moneta batasuna arriskuan jartzen duten politika arrailak jarri ditu agerian.

Asteetan hartzekodun pribatuei buruz egon zen eztabaideraren ondoren, uztailaren 21ean Eurotaldeak moneta batasunean konfianza sendotu zuela zirudien. Zenbait neurri hartu zituzten, hauen artean heleniar herrialdearentzat mailegu berri bat eta Grezia, Irlanda eta Portugali ordura arte

EUROPA

La primera mitad de 2011 ha seguido marcada por la crisis de la deuda pública en la zona euro. En marzo Portugal pasaba a ser el tercer país que se veía obligado a solicitar un rescate financiero a Bruselas. Unas semanas después, la atención volvía a centrarse en Grecia. Tras recibir un préstamo de 110.000 millones de € en mayo de 2010 a cambio de un severo programa de ajuste fiscal, el plan inicial preveía que Grecia regresara a los mercados en 2012. Sin embargo, el anuncio del Eurostat de que el déficit público griego fue superior al inicialmente reconocido en 2010 disparaba la rentabilidad del bono a 10 años por encima del 15%. Esto confirmaba que el país heleno era insolvente y ha obligado a los miembros de la zona euro a afrontar un segundo rescate, cuya negociación está dejando al descubierto las grietas políticas que ponen en peligro la unión monetaria.

Tras semanas de controversia acerca del papel de los acreedores privados, el 21 de julio el Eurogrupo parecía fortalecer la confianza en la unión monetaria con la aprobación de una batería de medidas que incluyen un nuevo préstamo para el país heleno y la mejora de las condiciones de

emandako erreskate maileguen baldintzen hobekuntza. Era berean, Alemaniak eskatzen zuen hartzekodun pribatueng partaidetza ezartzen da negoziaketa prozesuan. Azkenik, berrikuntzarik garrantzitsuena otsailean onartutako erreskate fondoaren malguketa izan zen. Haren ahalmen efektiboa 440.000 milioi eurokoa izango da estatu bermeen igoerari esker, eta ahal mendua gelditzen da epe laburrerako kreditu lerroak luzatzeko, bankuak birkapitalizatzeko eta estutasunean dauden herrialdeen zorra erosteko.

Erreskate plan honek analisten zenbait kritika jaso ditu. Haien ustean, Greziak berregituraketa berri bat beharko du eta erreskatatuak izan diren ekonomiei eskatzen zaien austerritate zorrotzak, haien zorra itzultzeko zailtasunak jarriko dizkien atzeraldi batera bultzatuko ditu. Gainera, erreskate fondoak ez da nahikoa merkatuetan konfiantza galtzen duen ekonomiaren tamaina handiagoa denean, bigarren mailako merkatuan bonuak erosteko EBZren eta euroko kide guztien onarpena beharko da, eta beldur da nazio parlamenturen batek ez ote dituen aldaketak onartuko.

Zalantza hauek direla eta, neurri berriak ez dira izan suebaki Italia eta Espainarentzat, eta merkatuetan erasotuak izan dira zuzenean. Abuztuko lehen egunetan bi herrialde hauen arrisku primak 400 oinarrizko puntueng goitik igo ziren, %7 eta %9 bitartera iritsiz. Analista askok tarte horretan jartzen du erreskatearen beharra, eta hurrengo egunetako sarraskia EBZk espainiar eta italiar zorrak erosi zituelako gelditu zen. EBZren esku-hartzea arnasaldi bat izan bidaiteke ere, zorraren erosketa programa eta erreskate akordio berria ez dira izango egungo krisialdiaren behin betiko irtenbidea. Euro-guneak oraindik erabaki behar du zein izango diren aurrerapausoak bateratasun fiskal eta politikoa handiagoa izan dadin, moneta bakarraren proiektua salbatzeko bere ahaleginean.

Moneta politikari dagokionez, EBZk kritikak jaso ditu zor publikoaren erosketa

todos los préstamos de rescate concedidos hasta el momento a Grecia, Irlanda y Portugal. Asimismo, se establece la participación de los acreedores privados que Alemania demandaba durante el proceso de negociación. Por último, la novedad más relevante es la flexibilización del fondo de rescate aprobado en febrero, cuya capacidad efectiva pasará a ser de 440.000 millones de € gracias a un aumento de las garantías estatales, y que queda facultado para extender líneas de crédito a corto plazo, recapitalizar bancos y comprar deuda de los países en apuros.

Este plan de rescate ha obtenido algunas críticas de analistas que consideran que Grecia volverá a necesitar una nueva reestructuración y que la severa austeridad que se exige a las economías rescatadas les condena a una recesión que dificulta la devolución de su deuda. Además, el fondo de rescate continúa siendo insuficiente para el caso de que una economía de mayor tamaño pierda la confianza de los mercados, la adquisición de bonos en el mercado secundario requerirá la aprobación del BCE y todos los miembros del euro, y se teme que algún parlamento nacional no apruebe las modificaciones.

Estas dudas han impedido que las nuevas medidas ejerzan de cortafuegos para Italia y España, que han pasado a ser directamente atacados por los mercados. Los primeros días de agosto las primas de riesgo de ambos países se dispararon por encima de los 400 puntos básicos, acercándose a la franja del 7-9% en la que muchos analistas sitúan la necesidad de un rescate, y sólo la adquisición de deuda española e italiana por parte del BCE detuvo la sangría unos días después. La intervención del BCE puede ofrecer un respiro, pero ni el programa de compra de deuda ni el nuevo acuerdo de rescate van a ser la solución definitiva a la actual crisis. La zona euro aún debe decidir en qué medida avanza hacia una mayor unión fiscal y política en su intento de salvar el proyecto de la moneda única.

En lo que respecta a la política monetaria, el BCE ha sido criticado por la timidez de su

programaren zuhurtziagatik eta interes tasa ofiziala %1,5ean ezarri arte igotzeko hartu duen erabakiagatik. Analista askoren ustetan moneta agintaritzaren erantzuna gehiegizkoa izan da denboraldi baterako eragileek prezioetan tentsioak sortu dituztenean. Momentu horretan euro-guneak ez zuen oraindik susperraldia finkatu eta zor publikoaren eraginez joan etorriak sufritzen zituen. 2011ko bigarren hiruhilekoan jarduerak geldialdi bat izan du, eta horrek igoeren egutegia arindu du: merkatuek ez dute uste EBZk hiruhileko igoeren erritmoa mantenduko duenik eta ez da baztertzen erreferentzia interes tasak ekitaldia %1,5ean itxiko duenik. Likideziaz zuzkitzeko neurriei dagokienez, kreditu bideek jasan duten geldialdia dela eta erakunde jaulkitzalea behartua izan da aurrerapauso bat ematera eta ondorioz 2012ko lehenengo hiruhilekoa arte likideziaren behar guztiei erantzongo die. Abuztuko enkanteek badirudi egoera zerbait lasaitu dutela: EBZren gordailu erraztasunen erabilpena murriztu da eta banku-arteko tasak bere tarte guztietan baretu dira.

Azkenik Eurostatek argitaratu dituen 2011ko bigarren hiruhilekoko datuek baieztagatzen dute europar ekonomiaren gelditzea: hiruhileko arteko hazkundea %0,2 txiro batean gelditu da eta Frantzia eta Alemania jada ez dira bultzatzale. Ekonomia frantsesa ez zen batere hazi 2011eko bigarren hiruhilekoan. Familien kontsumoa %0,7 erori zen, empresas-inbertsioa ahuldu egin da eta banku frantsesek zalantzak sortzen dituzte inguruko zorrarekiko duten ezarketagatik. Ekonomia alemaniarrak berriz hiruhileko artekoan harrigarria den %0,1 xume bat hazi zen, 2011ko lehen hiruhilekoan lortu zuen %1,3tik oso urrun. Kanko merkataritzak bere ekarprena txikitu du eta barne eskaria uzkurtu egiten da, atzeraldi bat gertatuko delakoan, enplegu oso sendo mantentzen bada ere. Hori dela eta, erakunde eta bankuek 2011rako alemaniarrak ekonomiaren hazkunde aurreikuspenak %3,5etik %3ra jaitsi dituzte. Frantzia eta Alemaniak duten geldotzeak, zorraren krisiak eragin dituen tentsioek, AEBko ekonomiaren dezelerazioak eta doiketa fiskalen txanda berri batek euro-gunearentzat itxura latza marrazten dute

programa de compra de deuda pública y por su decisión de aumentar el tipo de interés oficial hasta situarlo en el 1,5%. Muchos analistas consideran que la autoridad monetaria ha respondido de manera excesiva a tensiones en los precios causadas por factores temporales, en un momento en el que la zona euro todavía no había afianzado su recuperación y sufrió por los vaivenes en la crisis de la deuda pública. El estancamiento de la actividad en el 2T11 ha suavizado el calendario de posibles subidas: los mercados no creen que el BCE vaya a mantener el ritmo de una subida trimestral y no se descarta que el tipo de interés de referencia cierre el ejercicio en el 1,5%. En el apartado de las medidas para la provisión de liquidez, el organismo emisor se ha visto obligado a dar un paso al frente ante la parálisis de los canales de crédito y ha prorrogado la barra libre de liquidez hasta el 1T12. Las subastas de agosto parecen haber relajado la situación un poco: la utilización de la facilidad de depósito del BCE se ha reducido y los tipos interbancarios se han moderado en todos sus tramos.

Por último, los datos del 2T11 publicados por el Eurostat confirman el estancamiento de la economía europea: el crecimiento intertrimestral se ha quedado en un raquíto 0,2%, con el agravante de que Francia y Alemania han dejado de ejercer de locomotoras. La economía gala registró un crecimiento nulo en el 2T11. El consumo de los hogares cayó un 0,7%, la inversión empresarial ha flaqueado y los bancos franceses generan dudas por su excesiva exposición a la deuda periférica. La economía alemana, por su parte, avanzó un sorprendentemente pobre 0,1% en términos intertrimestrales, muy lejos del 1,3% que se anotó en el 1T11. El comercio exterior ha reducido su aportación y la demanda interna se retrae atemorizada ante una posible recesión a pesar de que el empleo continúa mostrándose muy sólido. Esto ha llevado a institutos y bancos a rebajar la expectativa de crecimiento de la economía alemana para 2011 del 3,5% al 3%. El estancamiento de Francia y Alemania, las tensiones derivadas de la crisis de la deuda, la desaceleración de EEUU y una nueva ronda de ajustes fiscales dibujan un panorama complicado para la zona euro en la segunda mitad del año.

urtearen bigarren erdirako.

ESPAÑA

Urteko lehen bi hiruhilekoetan españiar ekonomiaren jarduera eredua ez da ia batere aldatu: barne eskariaren indar ezak hazkundea ahultzen du eta, kanto sektorea izan da Spainia atzeraldian ez sartzea lortu duena. 2011ko bigarren hiruhilekoan eman den hiruhileko arteko %0,2ko hazkundeak joera hau baiezatzen du. Familien kontsumoak apalki egiten du aurrera aurreko hiruhilekoarekin alderatuz gero baina urte artekoa erori egin da zor publikoaren krisiak eraginda eta, batez ere, lan merkatuaren eraginez. Langabezia tasak %20ren gainetik jarraitzen du eta gero eta gehiago dira kide guztiak lanik gabe dituzten familiak. EGABk egindako azkeneko txostenean agertzen denez, krisialdia hasi zenetik pobrezia larrian dauden familiak %120 hazi dira. Herri Administrazioen gastu arruntak ere atzera egin du, defizitaren murriketa helburuarekin bat, lehen hiruhilekoan modu harrigarri batean hazi ondoren. Abuztuan arrisku primak 400 oinarrizko puntu gainditu ostean, merkatuak baretu egin behar dira, eta horrek datozen hilabeteetan austerritate neurri berriak ekarriko ditu.

Esan bezala, kanto sektorea da egoera salbatzen duena, 2011ko bigarren hiruhilekoan BPGri urte arteko %2,6ko ekarpena egin ondoren. Esportazioak %20tik gora hazi dira urtearen lehenengo erdian, eta horrek, petrolio garestitu den arren, merkataritza defizita jaistea ahalbidetu du. Udaran, atzerriko turisten sarrera erritmo onean mantendu da. Hala ere, EBko ekonomiak gelditu egin dira eta joera hura deuseztatzeko arriskua dago. Spainiar esportazioen helmuga nagusiak (Frantzia, Alemania, Italia, Erresuma Batua eta Portugal (%66 jasotzen dute) ia ez dira hazten, eta kasu gehienetan doiketa fiskaleko prozesu berriean daude murgilduta. Kanpora egiten diren salmentek behera egin dezakete eta honek azpimarratzen du español esportatzaile sektoreek duten dibertsifikazio falta.

ESPAÑA

El patrón de actividad de la economía española se ha mantenido prácticamente inalterado en los dos primeros trimestres del año: la atonía de la demanda interna debilita el crecimiento y solo la contribución del sector exterior ha permitido que España no haya vuelto a entrar en recesión. El crecimiento del 0,2% intertrimestral en el 2T11 confirma esta tendencia. El consumo de los hogares avanza discretamente respecto al trimestre anterior y cae en términos interanuales, lastrado por la desconfianza que genera la crisis de la deuda pública, y, sobre todo, por la pésima situación del mercado laboral. La tasa de paro continúa anclada por encima del 20%, y cada vez son más los hogares en los que ningún miembro conserva el empleo. Según el último informe del CES, las familias con extrema pobreza han aumentado un 120% desde el inicio de la crisis. El gasto corriente de las Administraciones Públicas también retrocede, tras un sorprendente aumento en el 1T11, en una evolución más acorde con el objetivo de reducción del déficit. La necesidad de aplacar a los mercados después de que la prima de riesgo superara los 400 puntos básicos en agosto traerá nuevas medidas de austerridad en los próximos meses.

El sector exterior salva por tanto la situación con una contribución al PIB del 2,6% interanual en el 2T11. Las exportaciones han crecido por encima del 20% en la primera mitad del año, y han permitido reducir el déficit comercial a pesar del encarecimiento del petróleo. La entrada de turistas extranjeros se ha mantenido a buen ritmo durante el verano. Sin embargo, el estancamiento de las economías de la UE amenaza con destruir esta tendencia. Los principales destinos de las exportaciones españolas (Francia, Alemania, Italia, Reino Unido y Portugal reciben el 66%) apenas crecen, y en la mayoría de los casos están inmersos en nuevos procesos de ajuste fiscal. Este probable deterioro de las ventas al exterior subraya la falta de diversificación de los sectores exportadores españoles. La presencia en mercados emergentes sigue sin

Gorantz doazen merkatuetan presentzia ez da esanguratsua eta 2007az geroztik Ebra salmentek 5 puntu besterik ez dute behera egin.

Agertoki honetan badirudi ekonomia espainiarra nekez iritsiko dela Gobernuak aurreikusita duen %1,3ko hazkundera. Analistak bat datozen oraindik zenbait hiruhilekotan hazkundea %0-0,4 tartean finkatzearekin, eta ondorioz, BPG ekitaldi osorako ez da %0,8 gainetik haziko.

AEB

Estatu Batuetako ekonomiak ez du bere suspertzea sendotzen, eta badirudi 2011ko lehen erdian bere bultzada galdu duela. Lehenengo sei hilabeteetan bere hazkundea urteroko %1 xume bat izan da, 2010eko bigarren erdialdean %2,7 lortu zuelarik. Aldi baterako eragileek, hala nola japoniar hornitzaleek hornidura kateetan sortu dituzten desorekek eta petróleoaren prezioaren igoerak, nolabaiteko dezelerazioa iragartzen zuten, baina moteltzea aurreikusitakoa baino handiagoa izan da.

Ekonomiaren sektore desberdinak duten zorpetze handia, jardueraren bilakaera erabakigarria da. Familiek euren zorra beste herrialde batzuetan baino gehiago murriztu dute, neurri batean AEBko estatu gehienek hipoteka kitatzeko etxebizitza ematea uzten dutelako. Hala ere, 2011ko lehen hiruhilekoan zorpetze pribatua errenta erabilgarriaren %114,1 altu batean mantentzen zen. Desapalankatze pribatu prozesu honek enpleguaren ahuleria elikatzen du eta baita etxebizitzen gaineskaintza ere, susperraldia oztopatuko duen gurpil zoro bat sortuz. Langabezia tasa %9aren gainetik mantentzen da.

Epe laburrera jarduera suspertuko duen zor publikoaren orekatze programa bat martxan jartzeko dagoen desadostasun politikoaren eraginez, FEDen politika hedakorra estatu batuar ekonomiaren euskarri nagusia bihurtu da. Abuztuko bileran moneta-agintariak pauso historiko bat eman zuen: 2013ko erdialdera arte fondo federalak salbuespeneko maila

ser destacable, y las ventas a la UE apenas se han reducido 5 puntos desde 2007.

En este escenario parece improbable que la economía española se acerque en 2011 al 1,3% de crecimiento previsto por el Gobierno. Los analistas coinciden en señalar que quedan todavía varios trimestres de crecimiento entre el 0 y el 0,4%, de manera que el PIB no avanzará por encima del 0,8% en el conjunto del ejercicio.

EEUU

La economía estadounidense continúa sin consolidar su recuperación y parece haber perdido empuje en la primera mitad de 2011. El crecimiento en los primeros seis meses del ejercicio se ha situado en un modesto 1% anualizado, frente al 2,7% de la segunda mitad de 2010. Factores temporales como los desajustes en las cadenas de suministro ocasionados por los proveedores japoneses y el aumento del precio del petróleo hacían presagiar cierta desaceleración, pero la ralentización ha sido superior a la prevista.

El elevado endeudamiento de los diferentes sectores de la economía continúa marcando decisivamente la evolución de la actividad. Los hogares han reducido su deuda más que en otros países, gracias en parte a que la mayoría de los estados de EEUU permiten la dación en pago de la vivienda para cancelar la hipoteca, pero el endeudamiento privado se mantenía en un elevado 114,1% de la renta disponible en el 1T11. Este lento proceso de desapalancamiento privado alimenta la debilidad del empleo y la sobreoferta de viviendas, creando un círculo vicioso que entorpece la recuperación. La tasa de paro se mantiene por encima del 9%.

Ante la falta de consenso político para adoptar un programa de estabilización de la deuda pública que deje espacio para estimular la actividad a corto plazo, la política expansiva de la FED se ha convertido en el soporte clave de la economía estadounidense. En su reunión de agosto la autoridad monetaria dio un paso

baxu batean mantentzeko konpromisoa hartu zuen. Honek ia bermatzen du datozen bi urteetan %0 eta 0,25 bitartean mantenduko direla. Hilabete beranduago Bernanke-k programa berri baten berri ematen zuen, 3 urte edo urte gutxiagorako bonoak salduko dituela epe luzeragoko batzuk erosteko, 400.000 milioi dollarreko balioaz. Gainera, FEDek mugaegunera iristen zaion hipoteka-zorra inbertitzen jarraituko du. Neurri horien helburuak kontsumoa berrindartzea, epe luzerako tasak jaitsiz, eta higiezinen sektoreari laguntzea dira. Merkatuak neurri hauek espero zituen eta orain moneta erakundeak hedapen kuantitatiboori dagokion hirugarren txandaren zain daude.

Azkenik, aurreko ekitaldiei dagozkien jarduera zifren berrikuspen batek, orain arte onartu den baino krisi sakonago bat adierazten du. 2008 eta 2009 ekitaldietako beheraldiak %0,3 eta %0,9 igo dira hurrenez hurren. Honek esan nahi duena zera da, jarduerak ez duela oraindik 2007ko gaina lortu. Bestalde, biztanle bakoitzeko inflazioarekin doitutako BPGren zifrak 2005eko bigarren hiruhilekoaren mailan daude. Beraz, esan daiteke bere "hamarkada galduan" jada 6 urte metatzen dituela.

ASIA

Txinatar ekonomiak bere gurutzaldi-abiadura mantentzen du eta NDFren aurreikuspenen arabera, hazkunde sendo bat mantenduko du 2011 eta 2012an, %9 eta 9,5 tartean hain zuzen ere. Jarduerak urteko lehen erdian izan duen bilakaerak dezelerazio baten beldurra uxatu du, baina egun duen hazkunde ereduaren jasangarritasunari buruz zalantzak sortu ditu. Gobernuak kredituari mugak jarri, interes tasak igo eta kutxa-koeficiente zorrotzagoak ezarri dituen arren, inflazioak %6 gainditzen du (batez ere elikagaien prezioen igoeraren ondorioz) eta etxebizitzen prezioa azken 5 urteetan %45 igo da herrialdeko hiri nagusietan (NDFren azterlan baten arabera). Nolanahi ere, baldintza finantzarioak ez dira gehiegi gogortu inbertsio sozietateek bideratzen dituzten maileguei

histórico comprometiéndose a mantener la tasa de fondos federales en niveles "excepcionalmente bajos" hasta mediados de 2013. Esto prácticamente garantiza que se mantendrá en la horquilla 0-0,25% durante los siguientes dos años. Un mes más tarde, Bernanke anunciaba un nuevo programa, mediante el cual venderá bonos a 3 o menos años para adquirir otros a plazos más largos por valor de 400.000 millones de \$. Además, la FED seguirá reinvertiendo la deuda hipotecaria que le vence. Estas medidas pretenden reactivar el consumo rebajando los tipos a largo plazo y ofrecer un respaldo al sector inmobiliario. El mercado, que ya descontaba estas medidas, espera ahora que el organismo monetario lance su tercera ronda de expansión cuantitativa.

Por último, la revisión de las cifras de actividad de ejercicios anteriores dibuja una crisis más profunda de lo que hasta ahora se había asumido. Las caídas de los ejercicios 2008 y 2009 han aumentado en un 0,3% y un 0,9% respectivamente. Esto significa que, en contra de lo que pensaba, la actividad todavía no ha alcanzado su pico de 2007. Por otra parte, las cifras de PIB per cápita ajustado por la inflación están prácticamente al mismo nivel que en el 2T05, de manera que se puede decir que EEUU ya acumula 6 años dentro de su propia "década perdida".

ASIA

La economía china mantiene su velocidad de crucero y las previsiones del FMI señalan que mantendrá un crecimiento sólido, en la horquilla 9-9,5%, en 2011 y 2012. La evolución de la actividad en la primera mitad del año ha alejado los temores a una posible desaceleración, pero ha generado algunas dudas respecto a la sostenibilidad de su actual patrón de crecimiento. A pesar de los límites al crédito impuestos por el Gobierno, el aumento en los tipos de interés y el establecimiento de unos coeficientes de caja más exigentes, la inflación se mantiene por encima del 6% (en su mayor parte se explica por el aumento del precio de los alimentos) y, según un estudio del FMI, el precio de la vivienda ha aumentado un 45% en los últimos 5 años en las principales

esker eta bonu korporatiboak direla eta.

Kreditua kontrolatzeko neurriek eta pizgarri fiskalen murrizketek aktibo finkoetan inbertsioak BPGan duen ekarprena gutxitu arazi badute ere, oraindik, jardueraren bultzatzaile nagusiena da, urte arteko %25etik gorako hazkundearkin. Kanpo-sektoreari dagokionez, esportazioak urtearen lehen erdialdean %20,4 hazi ziren, aldaketa handia kontuan izanik 2011ko lehenengo hiruhilekoa merkataritzako defizitarekin itxi zela. Hala ere, Europa eta AEBko dezelerazioaren eraginez zifra horiek txarrera egingo dute. Horrela, jardueraren datuek baieztagatzen dute txinatar agintariekin onartzen dutela eraikuntza booma gelditu beharrean daudela, baina betiere beste sektoreek euren erorketa aritzen duten heinean. Barne kontsumoa pizteko zailtasunak daudenez, analistekuste dute eraikuntzan egongo den ahultasuna epe laburrean konpentsatua izango dela eredu zahar batez baliatuz: Yuana kontrolatu eta industria esportatzaleak sustatzeko erreserbak metatuz.

Ekonomia japoniarra, berriz, lurrikaren eta martxoko hondamendi nuklearraren eraginak gainditzeko ahaleginak egiten ari da. NDFk esaten duenez, haienek, ekonomia ia hiru puntutan uzkurtu zuten. 2011ko bigarren hiruhilekoan hiruhileko arteko %0,3 egin zuen atzera, eta bere hirugarren hiruhilekoa metatzen du beherantz. Hala ere, datu hau ez da hain txarra, espero zen beherakada %0,5aren gainetik baitzegoen. Japoniak azkar erantzun du eremu kaltetuak berreraikitzeako eta ondorioz, inbertsioak %4 hazi dira sektore publikoan eta %7 pribatuan. Kontsumo pribatua ere hobetu egin da eta hiruhileko arteko hamarreneko bat besterik ez du egin atzera. Horrela Citigroupen aurreikuspenen arabera, ekonomia japoniarra urtearen bigarren erdian gutxi gorabehera %2 hazi eta urtea %0,7ko uzkurdurarekin itxiko da. 2012an, berriz, jardueraren erritmoa %2,5 ingurukoa izan daiteke.

Iragarpen horiek hondatu ditzaketen bi eragile bidaude. Alde batetik Europa eta AEBko

ciudades del país. Y es que las condiciones financieras no se han endurecido demasiado gracias a los préstamos que canalizan las sociedades de inversión y los bonos corporativos.

Las medidas para controlar el crédito y la reducción de los estímulos fiscales han hecho que la inversión en activos fijos reduzca su contribución al PIB, aunque sigue siendo el principal motor de la actividad con crecimientos superiores al 25% interanual. En el sector exterior, las exportaciones avanzaron un 20,4% en la primera mitad del año, un gran cambio si se tiene en cuenta que el 1T11 se cerró con un pequeño déficit comercial, aunque la desaceleración en Europa y EEUU empeorará estas cifras. Así, los datos de actividad confirman que las autoridades chinas reconocen la necesidad de detener el boom inmobiliario pero solo lo harán en la medida en que otros sectores puedan suavizar la caída. La dificultad para movilizar el consumo interno lleva a los analistas a pensar que el debilitamiento en la construcción se verá compensado a corto plazo recurriendo a una vieja fórmula: controlar el yuan y acumular reservas para fomentar las industrias exportadoras.

La economía japonesa trata de recuperarse de los efectos del terremoto y la catástrofe nuclear de marzo, que, según el FMI, provocaron que la economía se contrajera casi tres puntos. En el 2T11 retrocedió un 0,3% intertrimestral y acumula así su tercer trimestre consecutivo de caída. Sin embargo, este dato no es del todo negativo ya que se esperaba una caída superior al 0,5%. Japón ha respondido con rapidez para reconstruir las zonas afectadas lo que ha provocado que las inversiones crezcan un 4% en el sector público y un 7% en el privado. El consumo privado también ha mejorado y sólo cae una décima en términos intertrimestrales. Así, según las previsiones de Citigroup, la economía japonesa crecerá en torno al 2% en la segunda mitad del año para cerrar el ejercicio con una contracción del 0,7%, y en 2012 la actividad podría avanzar a un ritmo cercano al 2,5%.

Dos factores podrían estropear estos pronósticos. Por un lado, las dudas en los

merkatuengan dauden zalantzak apirilez geroztik yenaren balioa %10 hazi arazi dute eta horrek japoniar esportazioak kaltetzen ditu, 2011ko bigarren hiruhilekoan %4,9 egin dutelarik atzera. Bestalde, berreraikuntza aurrera eramateko lagunzek defizita %10,5ean finkatu dezakete urte bukaeran, zor publikoa %225 ingurukoa izanik. Aurrezki pribatuaren tasa altuak errentagarritasun baxuarekin zorra jaulkitzea ahalbidetzen du, baina litekeena da laster ekonomia japoniarak doiketa fiskalerako neurriak hartu beharra izatea.

1.- ALDUNDIAREN ZORRAREN BILAKAERA ETA OSAERA

GFAren finantzaketa beharrek gora egin dute, zerga sarreren bilakaera negatiboa dela eta. Horren ondorioz, GFAk zorpetze maila altuago batera jo behar izan du: epe luzerako zenbait mailegu eta kreditu lerro formalizatu ditu eta, era berean, Eusko Jaurlaritzak ematen dituen gerorapenez baliatu da.

Lau urteko krisialdiaren ondoren, errealtitate ekonomikoak ez du diru-sarrerak berreskuratzea ahalbidetu, eta erabilgarritzat hartutako baliabide batzuk desagertu dira. Horregatik, datozen urteetarako GFAk proposatzen duen Plan Ekonomiko-Finantzarioak aurrekontu-orekaren berreskuraparen alde egiten du, ez legeak hala agintzen duelako, gure finantzen gaineko kontrola ez galtzeko beste irtenbiderik ez dagoelako baizik.

Horregatik, 2012. ekitaldiak, aurreko legealdian aurrera eraman den joeran inflexio puntu bat suposatzen du, zorpetza ez baita gehituko.

Beraz, 48,625 milioi euroko zorpetze berria formalizatuko bada ere, urteko amortizazioa deskontatu ondoren –kopuruz berdina izanik– 2012a ixten denean gure zorra 563,3 milioi eurotan mantenduko da.

mercados de Europa y EEUU han hecho que el yen se aprecie casi un 10% desde abril, y esto daña a las exportaciones japonesas que retrocedieron un 4,9% en el 2T11. Por otro lado, las ayudas para la reconstrucción podrían llevar el déficit hasta el 10,5% al cerrar el ejercicio, con una deuda pública en torno al 225%. La elevada tasa de ahorro privado permite emitir deuda con una baja rentabilidad, pero es probable que la economía japonesa se vea pronto obligada a adoptar medidas de ajuste fiscal.

1.- EVOLUCION Y COMPOSICION DEL ENDEUDAMIENTO FORAL

El aumento de las necesidades de financiación de la DFG como consecuencia de la negativa evolución de los ingresos tributarios, ha obligado a la DFG a recurrir a un mayor endeudamiento, que se ha concretado en la formalización de diversos préstamos y líneas de crédito a largo plazo, así como a la utilización de los aplazamientos al Gobierno Vasco.

Tras cuatro años de crisis, la realidad económica no ha permitido recuperar los ingresos, y un volumen de recursos considerados como recurrentes, ha desaparecido. Por ello, en el Plan Económico Financiero que plantea la DFG para los próximos años, apuesta por la necesidad de la recuperación del equilibrio presupuestario; no por una imposición legal, sino por la convicción de que es la única solución para no perder las riendas de nuestras finanzas.

Por ello el ejercicio 2012 supone un punto de inflexión en la tendencia seguida en la legislatura anterior, ya que el endeudamiento no va a aumentar.

Así que aunque sea necesario formalizar nuevo endeudamiento por importe de 48,625 millones de euros, una vez descontada la amortización anual, que asciende al mismo importe, hará que nuestra deuda se mantenga al cierre de 2012 en los 563,3 millones de euros.

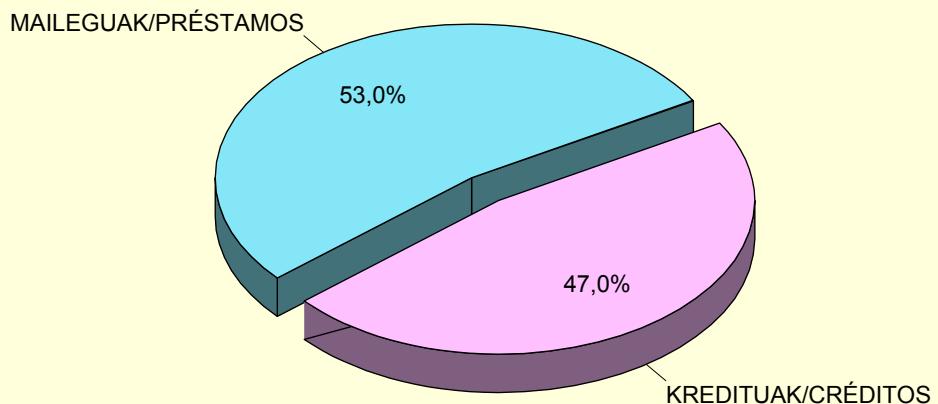
EPE LUZERAKO ZORPETZE BAIMENDUAREN BILAKAERA EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO AUTORIZADO A LARGO PLAZO



2011ko ekitaldia ixtean zorraren egitura grafiko honetan islatzen dena izatea espero da:

Se estima que la estructura de la deuda al cierre de 2011 sea la que se refleja en la siguiente gráfica:

FORMALIZATUTAKO ZORRAREN EGITURA 11/12/31 ESTRUCTURA DEL ENDEUDAMIENTO FORMALIZADO AL 31/12/11



EUROPAKO INBERTSIO BANKUAREN (BEI) EPE LUZEKO MAILEGUA

2005ean, Foru Aldundiak Bidegirekin batera 400 milioi euroko finantzaketa-lerro bat lortu

PRÉSTAMO A LARGO DEL BANCO EUROPEO DE INVERSIONES (BEI)

En el año 2005, la DFG junto a Bidegi consiguió una línea de financiación con el

zuen Europako Inbertsio Bankuarekin (BEI), AP-1 Eibar-Gasteiz autobidea finantzatzeko.

Gipuzkoako Foru Aldundiari dagokionean, 2007ko maiatzaren 4an, 100 milioi euroko mailegua formalizatu zen. Horrek arindu zuen arrestian amortizatu diren 1. eta 2. obligazioen jaulkipenen eragina. Eragiketa horren formalizazioak aukera eman zuen inbertsio-egitasmo berriei aurre egiteko, betiere zorpetze-egitura egonkorrago eta orekantuago batekin.

Mailegu honen disposizioa bi zatitan egin zen:

* Lehenengo zatia 2007ko abenduaren 11n disposatu zen ondoko ezaugarriekin:

ZENBATEKOA: 46,5 milioi euro

EPEA: 20 urte

ITZULKETA: 20 urteroko kuota, 2,325 milioi eurokoa bakoitza, lehenengoa 2008ko abenduaren 11n ordaintzen delarik.

Beraz, 2011. urtea ixtean saldo bizia 37,2 milioi eurokoa izango da. 2012. urterako amortizazioa, 2,325 milioi eurokoa izango da, saldoa 2012-12-31n 34,825 milioi eurokoa izanik.

* Maileguaren bigarren zatia 2008ko uztailaren 11n gauzatu zen, ondoko ezaugarriekin:

ZENBATEKOA: 53,5 milioi euro

EPEA: 25 urte

ITZULKETA: urteko kuotak 25 izango dira, eta 2,140 milioi eurokoa izango da bakoitza, lehenengoa 2009ko uztailaren 11n ordaintzen delarik.

Horrela, 2011. urtea ixtean saldo bizia 47,080 milioi eurokoa izango da. 2012. urterako amortizazioa, 2,140 milioi eurokoa izango da, saldoa 2011-12-31n 44,940 milioi eurokoa izanik.

BANCO DE SANTANDERREKIN EPE LUZERAKO MAILEGUA

2009ko apirilaren 28an Banco de Santanderrekin epe luzerako mailegu baten kontratua sinatu zen, 82 milioi eurokoa hain

Banco Europeo de Inversiones (BEI) por importe total de 400 millones de euros, para financiar la autopista AP-1 Eibar-Vitoria.

En lo que respecta a la Diputación Foral de Gipuzkoa, el 4 de Mayo de 2007 se formalizó un préstamo de 100 millones de euros. Dicho importe vino a compensar la amortización de la 1^a y la 2^a emisión de Obligaciones Forales. La formalización de esta operación permitió encarar nuevos proyectos de inversión con una estructura de endeudamiento más estable y equilibrado.

La disposición de este préstamo se realizó en dos tramos.

* El primer tramo se dispuso el 11 de diciembre de 2007, y tiene las siguientes características:

IMPORTE: 46,5 millones de euros.

PLAZO: 20 años.

REEMBOLSO: 20 anualidades de 2,325 millones de euros cada una, teniendo lugar la primera de ellas el 11 de diciembre de 2008.

El saldo vivo al cierre del 2011 será de 37,2 millones de euros. Para el año 2012 se contempla una amortización de 2,325 millones de euros, por lo que su saldo a 31-12-2012 será de 34,825 millones de euros.

* El segundo tramo se desembolsó el 11 de julio de 2008, con las siguientes características:

IMPORTE: 53,5 millones de euros.

PLAZO: 25 años.

REEMBOLSO: 25 anualidades de 2,140 millones de euros cada una, teniendo lugar la primera de ellas el 11 de julio de 2009.

El saldo vivo al cierre del 2011 será a 47,080 millones de euros. Para el año 2012 se contempla una amortización de 2,140 millones de euros, por lo que su saldo a 31-12-2012 será de 44,940 millones de euros.

PRÉSTAMO A LARGO DEL BANCO SANTANDER

El 28 de abril de 2009 se firmó un contrato de préstamo a largo plazo con el Banco Santander por importe de 82 millones de euros para cubrir

zuzen ere. Horrek defizita estali zuen, baita 2009. urterako zorpetze baimendua handitu ere. Maileguia bere osotasunean 2009ko apirilaren 30ean gauzatu zen, eta hurrengo ezaugarriak ditu:

ZENBATEKOA: 82,0 milioi euro

EPEA: 5 urte

ITZULKETA: 5 urteroko kuota 16,4 mila eurokoa bakoitza, lehenengoa 2010eko apirilaren 30ean ordaintzen delarik

Horrela, 2011. urtea ixtean saldo bizia 49,2 mila eurokoa izango da. 2012. urtean amortizazioa 16,4 milioi euro izango da, 2012,1-12-31n saldo bizia 32,8 milioi eurokoa izanik.

BANCO GUIPUZCOANOIREKIN 2009an EPE LUZERAKO MAILEGUA

2009ko uztailaren 15ean, Banco Guipuzcoanorekin hitzartutako epe luzerako kreditu lerroaren muga, 2011ko otsailean epemuga zuena, 20 milioitan murritzzen. Haren ordez, 2009ko uztailaren 1ean epe luzeko mailegu bat formalizatu zen, kopuru berdinarekin eta bost urterako. Honek aukera eman du banku harekin dagoen zorpetzea epemuga luzeago batean finkatzeko. Maileguia bere osotasunean 2009ko uztailaren 15ean disposatu zen ondorengo ezaugarriekin:

ZENBATEKOA: 20,0 milioi euro

EPEA: 5 urte

ITZULKETA: maileguia epemugan ordainketa bakarrarekin amortizatzen da, hau da, 2014ko uztailaren 15ean 20,0 milioi euroak.

Beraz, saldo bizia 2011. urtean 20,0 milioi eurokoa izango da.

Esan, zuhurtzia irizpide bati jarraituz, 2012. urtearen bukaeran 10 milioi euroz zuzkitutako den funts bat egongo da, 2014an maileguia amortizatzen denean tentsioak sortu ez daitezen.

CAJA MADRIDEKIN EPE LUZERAKO MAILEGUA

2010eko apirilaren 23an Caja Madridekin 40 milioi euroko epe luzerako mailegu baten kontratua sinatu zen. Honekin defizita

el déficit y el aumento del endeudamiento autorizado para el ejercicio 2009. El préstamo se desembolsó en su totalidad el 30 de abril de 2009 y presenta las siguientes características:

IMPORTE: 82,0 millones de euros.

PLAZO: 5 años.

REEMBOLSO: 5 anualidades de 16,4 millones de euros cada una, teniendo lugar la primera de ellas el 30 de abril de 2010.

El saldo vivo al cierre del 2011 será de 49,2 millones de euros. Para el año 2012 se contempla una amortización de 16,4 millones de euros, por lo que su saldo a 31-12-2012 será de 32,8 millones de euros.

PRÉSTAMO A LARGO DEL BANCO GUIPUZCOANO 2009

El 15 de julio de 2009 se redujo en 20 millones de euros el límite de la línea de crédito a largo plazo contratada con el Banco Guipuzcoano que vencía en febrero de 2011. En su lugar, con fecha 1 de julio, se formalizó un préstamo a largo plazo por el mismo importe y a 5 años, lo que permite consolidar a un plazo mayor el endeudamiento con dicho banco. El préstamo se dispuso en su totalidad el 15 de julio de 2009, con las siguientes características:

IMPORTE: 20,0 millones de euros.

PLAZO: 5 años.

REEMBOLSO: el préstamo se amortiza mediante un único pago por la totalidad del principal al vencimiento, esto es, el 15 de julio de 2014.

El saldo vivo al cierre del ejercicio 2011 será por tanto de 20,0 millones de euros.

Indicar que por criterio de prudencia, a finales de 2012 habrá un fondo dotado con 10 millones de euros anuales, para que su amortización en 2014 no genere tensiones en dicho año.

PRÉSTAMO A LARGO DE CAJA MADRID

El 23 de abril de 2010 se formalizó un contrato de préstamo a largo plazo con Caja Madrid por importe de 40 millones de euros para cubrir el

estaltzen zen, eta baita 2010eko ekitaldirako zorpetze baimendua gehitu ere. Mailegu 2010eko apirilaren 27an gauzatu zen bere osotasunean, eta ezaugarriak hauek dira:

ZENBATEKOA: 40,0 milioi euro

EPEA: 10 urte

ITZULKETA: 4,0 milioi euroko 10 urteroko, lehenengoa 2011ko apirilaren 27an ordaindu da.

2011. urtea ixtean saldo bizia 36,0 milioi eurokoa izango da. 2012. urtean amortizazioa 4,0 milioi eurokoa izango da, 2012-12-31n saldoa 32,0 milioi euro izanik.

LA CAIXAREKIN EPE LUZERAKO MAILEGUA

2010eko apirilaren 23an La Caixarekin 50 milioi euroko epe luzerako mailegu baten kontratua sinatu zen. Helburuak Caja Madridekin sinatutako eragiketaren berdinak dira. Mailegu 2010eko apirilaren 27an gauzatu zen bere osotasunean, eta ezaugarriak ondoko hauek dira:

ZENBATEKOA: 50,0 milioi euro

EPEA: 10 urte

ITZULKETA: 5,0 milioi euroko 10 urteroko; lehenengoa 2011ko apirilaren 27an ordaintzen delarik.

2011. urtea ixtean saldo bizia 45,0 milioi eurokoa izango da. 2012. urtean amortizazioa 5,0 milioi eurokoa izango da, 2012-12-31n saldoa 40,0 milioi euro izanik.

BANKOAREKIN EPE LUZERAKO MAILEGUA

2011ko martxoaren 15ean Bankoarekin epe luzerako mailegu baten kontratua sinatu zen. Helburua 2011ko ekitaldiko defizita finantzatzea zen, eta ezaugarriak ondoko hauek dira:

ZENBATEKOA: 20,0 milioi euro

EPEA: 5 urte

ITZULKETA: 4,0 milioi euroko 5 urteroko; lehenengoa 2012ko martxoaren 15an ordainduko da.

déficit y el aumento del endeudamiento autorizado para el ejercicio 2010. El préstamo se desembolsó en su totalidad el 27 de abril de 2010 y presenta las siguientes características:

IMPORTE: 40,0 millones de euros.

PLAZO: 10 años.

REEMBOLSO: 10 anualidades de 4,0 millones de euros cada una, teniendo lugar la primera de ellas el 27 de abril de 2011.

El saldo vivo al cierre del 2011 será por tanto de 36,0 millones de euros. Para el año 2012 se contempla una amortización de 4,0 millones de euros, por lo que su saldo a 31-12-2012 será de 32,0 millones de euros.

PRÉSTAMO A LARGO DE LA CAIXA

El 23 de abril de 2010 se formalizó un contrato de préstamo a largo plazo con La Caixa por importe de 50 millones de euros con los mismos objetivos que en la operación con Caja Madrid. El préstamo se desembolsó en su totalidad el 27 de abril de 2010 y presenta las siguientes características:

IMPORTE: 50,0 millones de euros.

PLAZO: 10 años.

REEMBOLSO: 10 anualidades de 5,0 millones de euros cada una, teniendo lugar la primera de ellas el 27 de abril de 2011.

El saldo vivo al cierre del 2011 será por tanto de 45,0 millones de euros. Para el año 2012 se contempla una amortización de 5,0 millones de euros, por lo que su saldo a 31-12-2012 será de 40,0 millones de euros.

PRÉSTAMO A LARGO CON BANKOA

El 15 de marzo de 2011 se formalizó un contrato de préstamo a largo plazo con Bankoa, cuyo objetivo era la financiación del déficit del ejercicio 2011, siendo sus características las siguientes:

IMPORTE: 20,0 millones de euros.

PLAZO: 5 años.

REEMBOLSO: 5 anualidades de 4,0 millones de euros cada una, teniendo lugar la primera de ellas el 15 de marzo de 2012.

2011. urtea ixtean saldo bizia 20,0 milioi eurokoa izango da. 2012. urtean amortizazioa 4,0 milioi eurokoa izango da, 2012-12-31n saldoa 16,0 milioi euro izanik.

NAFARROAKO KUTXAREKIN EPE MAILEGUA

Aurreko maileguaren data berean eta helburu berdinarekin epe luzerako beste mailegu bat formalizatu zen Nafarroako Aurrezki Kutxarekin. Ezaugarriak hauek dira:

ZENBATEKOA: 20,0 milioi euro

EPEA: 5 urte

ITZULKETA: 4,0 milioi euroko 5 urteroko; lehenengoa 2012ko martxoaren 15ean ordainduko da.

2011. urtea ixtean saldo bizia 20,0 milioi eurokoa izango da. 2012. urtean amortizazioa 4,0 milioi eurokoa izango da, 2012-12-31n saldoa 16,0 milioi euro izanik.

KUTXAREKIN EPE LUZERAKO MAILEGUA

2011ko defizita finantziatze aldera egindako azkeneko zorpetze eragiketa, aurrekoen data berdinean, Kutxarekin egin da honako ezaugarriekin.

ZENBATEKOA: 28,8 milioi euro

EPEA: 5 urte

ITZULKETA: 5,76 milioi euroko 5 urteroko; lehenengoa 2012ko martxoaren 15ean ordainduko da.

2011. urtea ixtean saldo bizia 28,8 milioi eurokoa izango da. 2012. urtean amortizazioa 5,76 milioi eurokoa izango da, 2012-12-31n saldoa 23,04 milioi euro izanik.

EPE LUZEKO KREDITU LERROAK

Kreditu lerroak, beren malgutasunagatik eta kostu baxuagatik, Gipuzkoako Foru Aldundiak gaur egun dituen diruzaintza fluxuetara ongien egokitzen den finantzazio iturria dira.

El saldo vivo al cierre del 2011 será por tanto de 20,0 millones de euros. Para el año 2012 se contempla una amortización de 4,0 millones de euros, por lo que su saldo a 31-12-2012 será de 16,0 millones de euros.

PRÉSTAMO A LARGO CON CAJA DE AHORROS DE NAVARRA

En la misma fecha y con el mismo objetivo que el préstamo anterior, se formalizó otro contrato de préstamo a largo plazo con Caja de Ahorros de Navarra, con las siguientes características:

IMPORTE: 20,0 millones de euros.

PLAZO: 5 años.

REEMBOLSO: 5 anualidades de 4,0 millones de euros cada una, teniendo lugar la primera de ellas el 15 de marzo de 2012.

El saldo vivo al cierre del 2011 será por tanto de 20,0 millones de euros. Para el año 2012 se contempla una amortización de 4,0 millones de euros, por lo que su saldo a 31-12-2012 será de 16,0 millones de euros.

PRÉSTAMO A LARGO CON KUTXA

La última operación de endeudamiento realizada para la financiación del déficit de 2011, en la misma fecha que las dos anteriores, es el préstamo formalizado con Kutxa, con las siguientes características:

IMPORTE: 28,8 millones de euros.

PLAZO: 5 años.

REEMBOLSO: 5 anualidades de 5,76 millones de euros cada una, teniendo lugar la primera de ellas el 15 de marzo de 2012.

El saldo vivo al cierre del 2011 será por tanto de 28,8 millones de euros. Para el año 2012 se contempla una amortización de 5,76 millones de euros, por lo que su saldo a 31-12-2012 será de 23,04 millones de euros.

LÍNEAS DE CRÉDITO A LARGO PLAZO

Las líneas de crédito, por su gran flexibilidad y bajo coste, han resultado ser la figura financiera que mejor se adapta a la actual corriente de flujos de tesorería de la DFG.

Kreditu lerroen epemuga zein den kontuan hartuta, bi multzotan sailkatu daitezke.

Lehenik eta behin, 54,95 milioi euroko kreditu lerroa, 2008ko urrian bost urteetarako berritzena. Eragiketa honen helburua epe luzerako finantzazio iturrien oreka mantentzea da.

Bigarrenez, 2010eko apirilean BBVArekin kreditu lerro berria gauzatu zen, 60 milioi eurokoa. Disposizio anitzeko kreditu honek 5 urteko iraupena du, eta une bakoitzean diruzaintzan dauden beharretara egokitza ahalbidetzen gaitu.

Hirugarrenez, 2010eko azaroan bi kreditu lerro eta disposizio anitzeko bi mailegu negoziatu eta birfinantzatu ziren. Kopurua 130 milioi euro izan ziren eta epea 5 urterako. Hauek GFaren lau diruzaintza entitateekin egin ziren.

Azkeneko disposizio anitzeko mailegua urte hasieran Banco Guipuzcoanorekin formalizatutakoa izan da, 20 milioi eurokoa, 5 urtera eta 2011ko defizitaren kargura.

Beraz, 2011 ixtean kreditu lerroetan formalizatua dagoen zenbatekoa 264,95 milioi eurokoa izango da.

Kreditu lerro eta disposizio anitzeko mailegu hauek 2012an zehar erabiliko dira diruzaintzan sortzen diren beharren arabera.

2.- 2012. URTERAKO AURREIKUSI-TAKO ZAMA FINANTZARIOA

2012. urterako 67.525.000 euroko zama finantzarioa espero da. Horietatik 18.900.000 euro III. kapituluari dagozkio (Interesak) eta 48.625.000 euro, aldiz, IX. kapituluari (Amortizazioa).

IX. kapituluko kargari dagokion azken bi urteetako igoera handia formalizatzen ari diren zorpetze eragiketa berrien ondorioa da.

Era berean, 2012rako aurreikuspenean 5 milioi euroko hornidura bat dago sartuta. Hura, Banco Guipuzcoanoren epe luzerako

Considerando el vencimiento de las mismas, podemos clasificar el resto en dos bloques.

En primer lugar, la línea de crédito de 54,95 millones de euros, renovada en octubre de 2008 por un plazo de cinco años con el objetivo de mantener la estabilidad de las fuentes de financiación a largo plazo.

En segundo lugar, en abril de 2010 se formalizó una nueva línea de crédito con el BBVA por importe de 60 millones de euros. Este crédito multidisposición, tiene una duración de 5 años y nos permite adaptarnos a las necesidades de tesorería que se producen en cada momento.

En tercer lugar, en noviembre de 2010 se procedió a la negociación y refinanciación dos líneas de crédito y dos préstamos multidisposición, por importe de 130 millones de euros a plazo de 5 años, con las cuatro entidades tesoreras de la DFG.

El último préstamo multidisposición realizado es el formalizado a primeros de año con el Banco Guipuzcoano por importe de 20 millones de euros a un plazo de 5 años, con cargo al déficit de ejercicio 2011.

Por lo tanto, al cierre de 2011 el importe total formalizado de líneas de crédito se situará en 264,95 millones de euros.

Estas líneas de crédito y préstamos multidisposición, serán utilizadas a lo largo del ejercicio 2012 en la medida en que lo requieran las necesidades de tesorería.

2.- CARGA FINANCIERA PREVISTA PARA EL AÑO 2012

La carga financiera prevista para el año 2012 asciende a 67.525.000 euros, de los que 18.900.000 euros corresponden al Capítulo III de Intereses y 48.625.000 euros al Capítulo IX de Amortización.

El significativo aumento de la carga correspondiente al Capítulo IX en los últimos dos años se debe a la formalización de las nuevas operaciones de endeudamiento.

Asimismo, la previsión para 2012 incluye 5 millones de euros destinados a dotar una provisión para la amortización del préstamo a

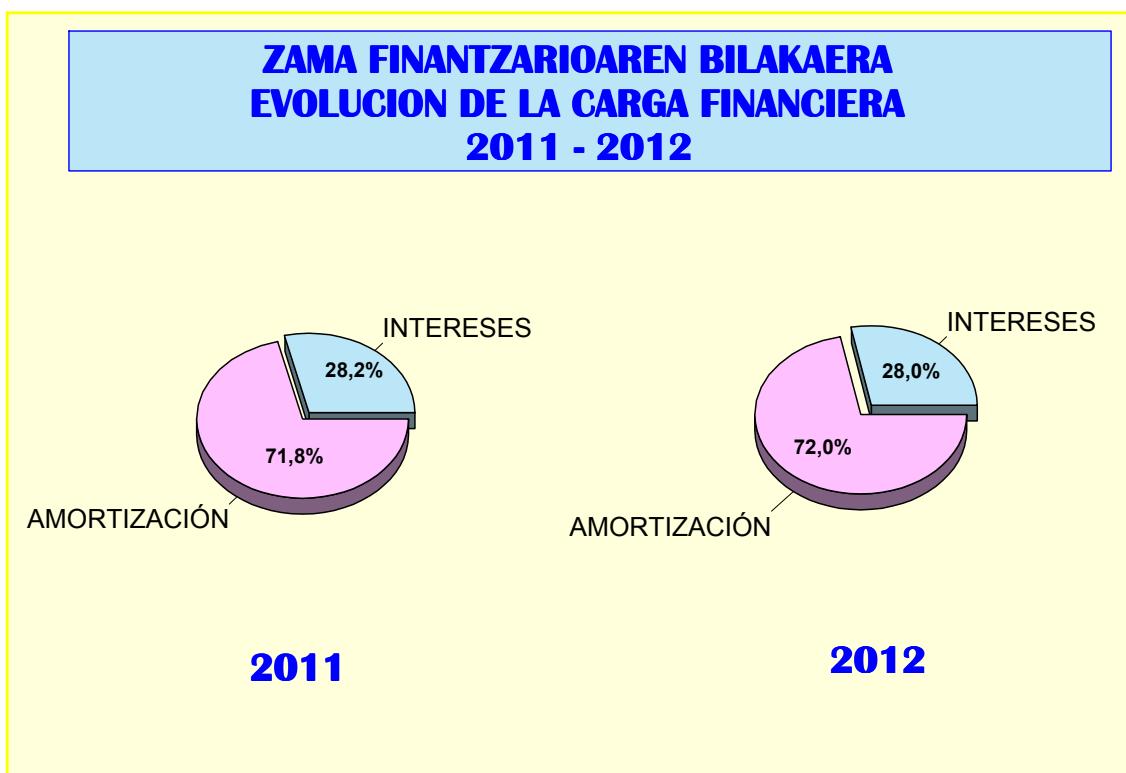
maileguari dagokion amortizazio-zuzkidura da, amortizazioa ordainketa batekin egingo baita epemugan, 2014ko uztailean.

Azkenik, 2012ko karga finantzarioaren bilakaera 2011koarekiko, taula honetan ikus daiteke:

largo plazo con Banco Guipuzcoano, cuya amortización se efectuará mediante un único pago a su vencimiento en julio de 2014

La evolución de la carga financiera de 2012, respecto al presente ejercicio 2011, se refleja en el siguiente cuadro:

ZAMA FINANTZARIOAREN BILAKAERA EVOLUCIÓN DE LA CARGA FINANCIERA						
KONTZEPTUA CONCEPTO	2011		2012		Bariazioa / Variación 2012/2011	
	Zenbat. Importe	%	Zenbat. Importe	%	Zenbat. Importe	%
INTERESAK / INTERESES	13.703,6	28,21%	18.900,0	27,99%	5.196,4	37,92%
AMORTIZAZIOA / AMORTIZACIÓN	34.865,0	71,79%	48.625,0	72,01%	13.760,0	39,47%
GUZTIKA / TOTAL	48.568,6	100,00%	67.525,0	100,00%	18.956,4	39,03%



3.- ABALAK

2011 ixtean gehienez 500 milioi euroen eragiketak abalatu daitezke, hala jasotzen baitu 4/2010 Foru Arauak, Gipuzkoako Aurrekontu Orokorreko buruzkoak, 5. artikuluan. 2012an zehar zenbateko honek ez du aldaketarik izango.

Kopuru hau BIDEGIk EIBrekin formalizatutako maileguei dagokie, GFAk bere osotasunean abalatu dituenak honako xehetasun honekin:

3.- AVALES

El artículo 5 de la Norma Foral 4/2010, la que se aprueban los Presupuestos Generales de Territorio Histórico de Gipuzkoa para 2011, establece en 500 millones de euros el límite de las operaciones a avalar al cierre del ejercicio 2011. Este importe se mantendrá constante a lo largo del 2012.

Este importe se corresponde con los préstamos formalizados por BIDEGI con el BEI y avalados íntegramente por la DFG con el siguiente detalle:

**EMANDAKO ABALEN EGOERA 11/12/31
SITUACION AVALES CONCEDIDOS 31/12/11**

Abalaren deskribapena Descripción del Aval	Saldo 11/01/01	Emandakoak Concedidos 2011	Kitatuak Cancelados 2011	Saldo 11/12/31
BIDEGLren alde BEI mailegutik 07/5/4 dataz/ A favor de BIDEGI por el préstamo del BEI de fecha 4/5/07	123.000.000	0	0	123.000.000
BIDEGLren alde BEI mailegutik 08/2/14 dataz/ A favor de BIDEGI por el préstamo del BEI de fecha 14/2/08	77.000.000	0	0	77.000.000
BIDEGLren alde BEI mailegutik 08/4/8 dataz/ A favor de BIDEGI por el préstamo del BEI de fecha 8/4/08	100.000.000	0	0	100.000.000
BIDEGLren alde BEI mailegutik 09/1/26 dataz/ A favor de BIDEGI por el préstamo del BEI de fecha 26/1/09	200.000.000	0	0	200.000.000
GUZTIRA / TOTAL	500.000.000	0	0	500.000.000