

AURREKONTU MEMORIA: MAKRO-EKONOMIARI BURUZKO IRUZKINA

Munduko ekonomia ahuldu egin da, 2012ko lehenengo erdian. Hamarkadetan egon den krisi okerrenetik irteera sumatzen hasten zenean, hazkundeak 2009. urteaz geroztik egon den erritmo baxuena agertu du. Nazioarteko Diru Funtzak (NDF) urrian argitaratutako txostenean okertze hau azaltzen du, eta munduko hazkundea 2012an %3,3koa eta 2013an %3,6koa izango dela adierazten du, 2011n %3,8koa izan ondoren. 2012rako aurreikuspenak beherantz berrikusi dira apirilko txostenean agertzen zirenekiko: ekonomia aurreratuentzat %2tik %1,5era jaitsi dira eta gorantz doazen ekonomia eta garapen bidean daudentzat %6,0tik %5,6ra pasatu da.

Era berean, ekonomia garatuenean indarra galdu dutela dirudi. Eurogunea atzeraldien ertzean dago, eta zor publikoaren merkatuan dauden tentsioek moneta bakarraren oinarriak mehatxupean dituzte. AEBn berriz, egoera apur bat hobea da: 2012ko bigarren hiruhilekoan ekonomiaren hazkunde urtekotua %1,7koa izan zen, eta higiezinen sektoreak erreperazio seinaleak agertzen ditu. Hala ere, 2011ko laugarren hiruhilekoan egon zen %4,1arekin alderatuz gero, desazelerazioa nabarmena da, eta barne eskaerak ez du altxatzen bukatzen. Japoniar ekonomia, 2012ko bigarren hiruhilekoan %3,5 urtekotua hazi zena lurrikararen ondorengo berreraikuntzari esker, mehatxupean dago esportazioen helmuga nagusien hoztea dela eta.

NDFren txostenak bi eragile nabarmentzen ditu ahultasun hau azaltzeko: eskaera oztopatzen duen gehiegizko finkapen fiskala eta oraindik eraginkorki funtzionatzen ez duen finantza-sistema, kredituaren arintasuna eragotziz. Oztopo hauek gaitzeko moneta politikak joera oldarkorragoa hartu du. Bankari zentralak euren interes tasa baxuen politika mantentzen dute eta merkatu desberdinetan interes tasak jaitsiko dituzten eta zordun jankin batzuen posizioa mantenduko duten hain ortodoxoak ez diren programak sartzen ari dira.

MEMORIA PRESUPUESTOS: COMENTARIO MACROECONOMÍA

La economía mundial se ha debilitado en la primera mitad de 2012 y ha pasado a crecer a su ritmo más bajo desde finales de 2009, cuando la salida de la peor crisis en décadas se empezaba a vislumbrar. El informe de octubre de FMI refleja este empeoramiento y apunta que el crecimiento mundial será del 3,3% en 2012 y del 3,6% en 2013, frente al 3,8% registrado en 2011. Las previsiones para el conjunto de 2012 han sido revisadas a la baja respecto al Informe de abril: del 2,0% al 1,5% para las economías avanzadas y del 6,0% al 5,6% para las economías emergentes y en vías de desarrollo.

Las economías más avanzadas parecen haber perdido fuelle al mismo tiempo. La zona euro está al borde de la recesión y las tensiones en el mercado de deuda pública amenazan los cimientos de la moneda única. En EEUU la situación es algo mejor: la economía creció un 1,7% anualizado en el 2T12 y el sector inmobiliario da síntomas de recuperación, pero la desaceleración desde 4,1% del 4T11 es notable y la demanda interna no termina de remontar. La economía japonesa, que creció un 3,5% anualizado en el 2T12 gracias a la reconstrucción tras el terremoto de 2011, se empieza a ver amenazada por el enfriamiento de sus principales destinos exportadores.

El informe del FMI destaca dos factores para explicar esta debilidad: una consolidación fiscal excesiva que lastra la demanda, y un sistema financiero que aun no funciona de manera eficiente e impide que el crédito fluya con normalidad. Para contrarrestar estos obstáculos la política monetaria ha adquirido un perfil más agresivo. Los banqueros centrales mantienen su política de tipos de interés bajos y están introduciendo nuevos programas menos ortodoxos destinados a rebajar los tipos en diferentes mercados y a sostener la posición de determinados deudores.

Dena den, moneta pizgarriak ez dira nahikoak, neurri handi batean arrazoi politikoek eragindako eta munduko ekonomiaren osasuna mehatxatzen duen ziurgabetasuna jaisteko. Eurogunea da oraindik kezka handiena sortzen duena: zor publikoaren krisia areagotu egin da, eta Espainia eta Italia izan daitezke erreskatea eskatzen hurrengoak. Europar agintariak, beti pauso bat gertakarien atzetik, egoera larrian dauden herrialdeen finantzaketa bermatuko duten mekanismoak jarri behar dituzte abian, eta horrela moneta bakarraren diseinu eskasa zuzenduko duen batasun politiko eta ekonomiko batera aurrera egin. Era berean, estatu batuar klase politikoak hilabete batzuk ditu ekitaldia itxi baino lehen akordio batera iristeko, programatuta dagoen eta AEB atzeraldi berri batean murgilduko duen doiketa fiskal zorrotza eragozteko.

Bestalde, geldiu ekonomikoa ere gorantz doazen ekonomietara ere hedatu da. Horiek 2009an %9 hazi baziren ere, ekitaldi honetan ozta-ozta %5 gaintzen dute. Ekonomia horiek dituzten ahalmen arazoei aurre egiteko eta burbuilak saihesteko, politika murriztaileagoak ezarri dituzte, eta sufritzen ari dira ekonomia garatuenen eskaeraren erorketa dela eta.

Ondoren, NDFk udazkeneko txostenean jaso dituen aurreikuspen ekonomiko berriak adierazten dira:

Los estímulos monetarios no son suficientes sin embargo para rebajar la incertidumbre, causada en gran medida por motivos políticos, que amenaza la salud de la economía mundial. La zona euro continúa siendo el mayor foco de preocupación: la crisis de la deuda pública se ha intensificado y España e Italia podrían ser los siguientes en solicitar un rescate. Las autoridades europeas, siempre un paso por detrás de los acontecimientos, deben establecer mecanismos para asegurar la financiación de los países en apuros y avanzar hacia una unión política y económica que corrija el deficiente diseño de la moneda única. Asimismo, la clase política estadounidense tiene unos meses para alcanzar un acuerdo que evite que el severo ajuste fiscal programado para el cierre del ejercicio sumerja a EEUU en una nueva recesión.

Por otro lado, el frenazo económico se ha extendido a las economías emergentes, que han pasado de crecer un 9% en 2009 a situarse ligeramente por encima del 5% este ejercicio. Estas economías han aplicado políticas más restrictivas para hacer frente a sus problemas de capacidad y evitar burbujas, y están sufriendo por la caída de la demanda de las economías más avanzadas.

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

(%) BPG HAZKUNDEA / CRECIMIENTO PIB (%)			
EREMUA / ZONA	2011	2012	2013
MUNDUKO BPG / PIB MUNDIAL	3,8	3,3	3,6
EURO EREMUA / ZONA EURO	1,4	-0,4	0,2
ESPAINIA / ESPAÑA	0,4	-1,5	-1,3
FRANTZIA / FRANCIA	1,7	0,1	0,4
ALEMANIA	3,1	0,9	0,9
ITALIA	0,4	-2,3	-0,7
ERRES. BATUA / R. UNIDO	0,8	-0,4	1,1
AEB / EEUU	1,8	2,2	2,1
JAPONIA / JAPON	-0,8	2,2	1,2
ERRUSIA / RUSIA	4,3	3,7	3,8
TXINA / CHINA	9,2	7,8	8,2
INDIA	6,8	4,9	6,0
BRASIL	2,7	1,5	4,0

EUROGUNEA

Euroguneak oso egoera larrian jarraitzen du, krisialdiak eskatzen dituen erronka berriei erantzun berantiarra eta eskasa emanez. Joan den ekainean Grezian izandako hauteskundeek Europa estu eta larri jarri zuten, eta udaberri honetan, azkenean, banku-krisia sortu da. Horren ondorioz, Espainiak erreskatea eskatu behar izan du, eta herrialde periferikoetatik kapitalak ateratzen ari dira etengabe. Euroaren krisia areagotzen ari da, moneta bakarrak dituen mugak, Alemaniak ezarritako noraezko austeritate politikak eta sistema finantzarioa konpontzeko europar agintarien moteltasuna direla eta. Horrela, banku-krisi baten moduan hasi zena, krisi ekonomiko eta zor subiranoaren krisi bihurtu zen, berriro ere finantza-sistema nahaste guztiaren erdian jarritz.

Tentsio horiek Europa mailan banku-batasun handiago batera joateko beharra adierazten dute, besteak beste, bankuak berkapitalizatzeko Estatuiei maileguak eman beharrean bankuei erreskate funtsak zuzenean emateko aukera ezarriz. Baina proposamen hori eta euroa mantentzeko beharrezkoak diren beste zenbait (hazkunde politikan indar gehiago eta zor publikoaren mutualizazioa) oso poliki doaz aurrera, Alemania eta beste hartzekodun batzuk aurka daudelako, ez baitute galdu nahi herrialde periferikoen politika ekonomikoa zehazteko duten ahalmena.

Ekaineko europar goi-bilera etsigarri baten ondoren eta Espainia eta Italiako arrisku-primak inoiz baino altuago zeudela, abuztuaren EBZk aurrera pauso bat eman zuen: zor publikoaren merkatuetan esku-hartzeko atea ireki zuen. Laguntza behar duten herrialdeek erreskatea euroguneari eskatu beharko diote eta troikak ikuskatzen duen doiketa programa bat jasan. EBZk epe motzeko zorra bigarren mailako merkatuan erosiko du, eta MEDE erreskate funts berriak Altxorrari lagunduko dio enkanteetan erosten. Programa horrek ez du eperik ezartzen, eta horrek espekulatuzaileak atzera bota ditu programa martxan jarri baino lehenago; hala ere, egoera ez da guztiz argitu. Doiketa baldintza berriak direla eta, beharrean

ZONA EURO

La zona euro continúa caminando al borde del precipicio, reaccionando tarde y de manera insuficiente a los nuevos desafíos que plantea la crisis. Las elecciones griegas de junio hicieron contener la respiración a Europa, y esta primavera se ha desatado definitivamente una crisis bancaria que ha llevado a España al rescate y ha dado pie a una progresiva salida de capitales de los países periféricos. La crisis del euro continúa agravándose por las limitaciones que implica la moneda única, las erráticas políticas de austeridad impuestas por Alemania y la lentitud de las autoridades europeas para reparar su sistema financiero. Lo que empezó como una crisis bancaria mutó en una crisis económica y de la deuda soberana, hasta volver a situar el sistema financiero en el epicentro de las turbulencias.

Estas tensiones plantean la necesidad de avanzar hacia una mayor unión bancaria a nivel europeo, que incluya la posibilidad de recapitalizar bancos con inyecciones directas de los fondos de rescate en lugar de con préstamos a los Estados. Sin embargo, estas propuestas, y otras necesarias para la supervivencia del euro (un mayor énfasis en políticas de crecimiento y la mutualización de parte de la deuda pública), avanzan lentamente por la oposición de Alemania y otros países acreedores, que no quieren perder su capacidad para determinar la política económica de los países periféricos.

Tras una cumbre europea en junio que resultó decepcionante y con las primas de riesgo de España e Italia en máximos históricos, el BCE dio un paso adelante vital en agosto abriendo la puerta a la intervención en los mercados de deuda pública. Los países que precisen ayuda deberán solicitar el rescate a la zona euro y someterse a un programa de ajuste supervisado por la troika. El BCE adquirirá deuda soberana de plazos cortos en el mercado secundario mientras que el nuevo fondo de rescate (el MEDE) ayudará al Tesoro mediante compras en las subastas. El programa no tiene un límite preestablecido, lo cual ha servido para amedrentar a los especuladores incluso antes de su aplicación, pero no despeja definitivamente

dauden herrialdeek pauso hau ahalik eta gehien atzeratuko dute, eta horren ondorioz haien atzeraldia betiketuko dituzte.

Eurogunean BPG 2012ko bigarren hiruhilekoan hiruhileko arteko %0,2 uzkurto zen. Espainia, Italia, Grezia eta Portugalen ekonomiek hondatzen jarraitzen dute, eta hori eurogunearen muin gogorarentzat oztopo izaten hasi da. Frantziak hirugarren hiruhilekoa segidan darama batere hazkunderik izan gabe, eta Finlandia, orain arte pribilegiatuen artean egon dena, 2012ko lehenengo hiruhilekoan %0,9ko hazkundera izan ondoren %1 erori da. Alemaniak eta Holandak egoera positiboago bat eskaintzen dute, hurrenez hurren %0,3 eta %0,2ko hazkunderarekin. Hala ere, herrialde periferikoen atzeraldiaekin, urteko bigarren erdialdean zenbaki gorritan sar daitezke. Horrela, aurreikuspenek okerrera egin dute, 2012 osorako erorketa puntu erdi inguruan ezarritik. Krisia arintzeko dauden neurrien artean, nazioarteko erakundeek, besteak beste OCDEk eta NDFk, austeritate eskaerak jaisteko eskatu diote Europari eta gogorarazten diote eurogunearen aurrekontu-egoera (2012rako %0,3ko defizit helburua) AEBren aurreikuspena (%8,3) eta Japoniarena (%9,9) baino baikorragoa dela.

Finantza-sistema bizkortzeko eta atzeraldia arintzeko, moneta-politika ere eraldatu da. Hain ospatua izan den zor publiko erosketako programaz gain, EBZk interes tasa ofiziala minimo historikoan ezarri du (%0,75), likidezia injezioak mantendu ditu (otsailen 3 urterako bigarren enkantea sartuz), berme gisa onartzen dituen aktiboak zabaldu ditu eta bankaren kutxa koefizientea murriztu du. Neurri horien ondorioz, banku-arteko merkatuan tasak minimo historikoetan jarri dira, eta egoera honetatik onura txikizkako bezeroek ateratu dute. Baina likidezia oparotasuna ez da bihurtu jarduera ekonomikoaren eta banku-arteko sektorearen finantzaketa handiago batean. Analista batzuen ustez, EBZk epe luzerako enkante berriak egin, zor publikoaz gain beste aktiboak erosteko programak diseinatu eta interes tasak gehiago jaitsi beharko lituzke. Baina Bundesbankek duen aurkako jarrerak, prezioen igoerak eta moneta agintaritzaren beraren eszeptizismoak ez dute utziko europar moneta

el panorama. La exigencia de nuevas condiciones de ajuste hará que los países necesitados pospongan lo máximo posible este paso y contribuirá a perpetuar sus recesiones.

El PIB de la zona euro se contrajo un 0,2% intertrimestral en el 2T12. El deterioro de España, Italia, Grecia y Portugal continúa y ha comenzado a lastrar al núcleo duro de la zona euro. Francia encadena su tercer trimestre consecutivo con crecimiento nulo, y Finlandia, que hasta ahora se mantenía en el club de los privilegiados con un crecimiento del 0,9% en el 1T12, se desploma un 1%. Alemania y Holanda ofrecen un tono más positivo anotándose crecimientos de un 0,3% y un 0,2% respectivamente, pero con los países periféricos en recesión podrían entrar en números rojos en la segunda mitad del año. Así, las previsiones han empeorado y apuntan que la caída para el conjunto de 2012 se situará en torno al medio punto. Entre las posibles medidas para amortiguar la crisis, organismos internacionales como la OCDE y el FMI piden a Europa que modere sus exigencias de austeridad y recuerdan que la situación presupuestaria de la zona euro (objetivo de déficit del 3% en 2012) es mucho más favorable que la previsión para EEUU (8,3%) o Japón (9,9%).

La política monetaria también se ha afilado tratando de reactivar el sistema financiero y mitigar la recesión. Aparte de su celebrado programa de compra de deuda pública, el BCE ha situado el tipo de interés oficial en su mínimo histórico (0,75%), ha mantenido sus inyecciones de liquidez (incluyendo la segunda subasta a 3 años realizada en febrero), ha extendido el abanico de activos que admite como garantía y ha reducido el coeficiente de caja de la banca. Estas medidas han hecho a que los tipos del mercado interbancario se sitúen en mínimos históricos, de lo cual se benefician muchos clientes minoristas, pero la abundancia de liquidez no se ha traducido en una mayor financiación de la actividad económica y el sector interbancario. Algunos analistas señalan que el BCE debería organizar nuevas subastas a largo plazo, diseñar programas de compras de activos aparte de la deuda pública y bajar más los tipos, pero la oposición del Bundesbank, el aumento de los precios y el escepticismo de la propia autoridad

politika gehiegi aldatzen, 2012aren gainerako zatirako.

ESPAINIA

Eraikuntza-sektoreak banku-sektorean zuen eraginari aurre egiteko berregituratzea hiru urte baino gehiagoz atzeratzen ibili ondoren, espainiar finantza-sistemari buruzko dudek maiztean eztanda egin zuten. EBZren likidezia injezioek eta FROBen laguntzarekin egindako fusioek eta nazionalizazioek egoera leuntzen lagundu zuten. Hala ere, espainiar finantza-sistemak galerak jasateko izan duen gaitasuna urria izan da, berkapitalizazioa aurrera eramateko kapital publikoa nahiz pribatua falta izan delako; adreilua gaindiezin izan den oztopo bilakatu da.

Bankiak izandako porrotarekin eta FROBen baliabideak urrituta, Gobernuak zailtasunak zituen sektorearen onbideratze bidea zehazteko. Asteetan tira-biraka ibili ondoren 100.000 milioi euro arteko erreskatea eskatzen zuen; hau, ordea, ez zen nahikoa izan merkatuak lasaitzeko. Europak laguntza zuzenak ez dituen onartzen, Estatuak zorra bere egingo du eta finantza entitateei FROBen bidez egingo dizkie diru-injezioak. Horrek defizitaren eragina izango du, eta zor publikoa %90eraino eramanez. Erreskateak ez du arrisku finantzario eta subiranoaren arteko gurgil zoroa apurtzen. Horrek guztiak, Greziako tentsioekin, hazkunde aurreikuspenen okertzearekin eta autonomia erkidegoek dituzten finantzaketa arazoekin batera, espainiar arrisku-prima maximo historikoetan kokatu zuen uztailaren bukaeran.

EBZk abuztuan bilera izan ondoren, egoerak hobera egin du. Merkatuak onartu du Espainiak erreskate berri bat eskatuko duela eta moneta-agintaritzak irmo esku hartuko duela bigarren mailako merkatuan zor publikoa erosten. Hori dela eta, Altxorrek zorra arrazoizko prezioetan ezarri du. Hala ere, Bruselarekin negoziazioek ziurgabetasun kutsu bat dute. Espainiar Gobernuak laguntza eskatu baino lehen, bete beharko dituen baldintzak ezagutu nahi ditu, eta EBZren esku-hartzea zenbaterainokoa izango den jakin.

monetaria no permitirán que la política monetaria europea cambie demasiado en lo que resta de 2012.

ESPAÑA

Tras más de tres años posponiendo una reestructuración del sector bancario que hiciera frente a su enorme exposición al sector inmobiliario, las dudas respecto al sistema financiero español estallaron definitivamente en mayo. Las inyecciones de liquidez del BCE y las fusiones y nacionalizaciones realizadas con el apoyo del FROB contribuyeron a mitigar la situación, pero la capacidad del sistema financiero español para absorber pérdidas ha sido muy limitada debido a la falta de capital, público o privado, para su recapitalización, y el ladrillo se ha convertido en un lastre insuperable.

Con la debacle de Bankia y los recursos del FROB muy mermados el Gobierno tenía dificultades para concretar una fórmula para sanear el sector y, tras semanas de tira y afloja, solicitaba un rescate para la banca de hasta 100.000 millones de euros, pero esto no fue suficiente para devolver la calma a los mercados. El rechazo europeo a las ayudas directas implica que el Estado asumirá la deuda y realizará inyecciones a través del FROB en las entidades financieras, lo cual afectará al déficit y podría llevar la deuda pública hasta el 90%. El rescate no rompe el círculo vicioso entre riesgo financiero y soberano. Esto, unido a las tensiones en Grecia, el empeoramiento de las previsiones de crecimiento y los problemas de financiación de las CCAA, situaba la prima de riesgo española en máximos históricos a finales de julio.

Tras la reunión del BCE de agosto la situación ha mejorado. El mercado ha asumido que España solicitará un nuevo rescate y que la autoridad monetaria intervendrá contundentemente adquiriendo deuda pública en el mercado secundario, y esto ha permitido al Tesoro colocar deuda a unos precios razonables. Sin embargo, la negociación con Bruselas mantiene un tono de incertidumbre. El Gobierno español exige conocer las condiciones que le serán exigidas y la magnitud de la intervención del BCE antes de solicitar la ayuda.

Bestalde, 2012an Espainia berriro atzeraldian sartu dela baieztatu da, mende erdian egon den atzeraldirik luzeena (21 hilabete) itxi eta 2 urtera. 2012ko bigarren hiruhilekoan, BPGk urtearteko %0,4 galdu zuen, 2012ko lehenengo hiruhilekoan baino hamarren bat gehiago, eta, adierazle ekonomikoak okerrera egiten ari direnez, ekitaldia bukatzean erorketa %1,5ekoa izan daiteke. Atzeraldi berri honen zio nagusia barne eskaera da. Urteko lehenengo hilabeteetan gelditu ondoren, familien gastuak behera egin zuen lan merkatuaren egoera txarraren, herstura neurrien pilaketaren eta oraindik asko murgilduta dauden despalankamendu prozesuaren ondorioz. Biztanleria aktiboaren inkestaren baitan, 2012ko bigarren hiruhilekoan langabeziak %24,6ko maximo historiko bat lortu zuen, ia 5.700.000 pertsona lanik gabe. Gastu publikoari dagokionez, banku-erreskateak doiketa fiskal gogor batean sakontzera behartzen du, eta atzeraldi egoera batean kaltegarri izan daiteke. EBk beste urte bat eman du, 2014. urtera arte, defizita %3ra jaisteko, baina sarrera publikoen bilakaera ezkortasunera pauso bat da, eta, NDFk iragartzen duenez, helburu hori ez da 2018. urtea baino lehenago lortuko. Eskaintzari dagokionez, eraikuntza sektorea bere gehiegikeriak ordaintzen ari da oraindik (analistek etxebizitzaren prezioa beste %15 jaitsi daitekeela uste dute) eta industria-ekoizpenak uztailean hamaikagarren hilabetea metatzen zuen zenbaki gorrietan. Azkenik, kanpo sektoreak barne eskaeraren porrota arindu du, baina haren ekarpena ahulduta ikusten da espainiar esportazioen bezero nagusien moteltzea dela eta.

AEB

2012ko bigarren hiruhilekoan hiruhilekoarteko %0,4 xume bat hazi ondoren, estatubatuar ekonomiak hirugarren hiruhilekoan hazkunde sendoago bat espero du, 2012. urte osorako %2,0tik gora kokatuko duena. FEDen suspertze plan berriak baikortasunari atek ireki eta sarreren, kontsumoaren eta kanpo sektorearen adierazleentzat hazkunde arin bat iragartzen da ekitaldiaren bigarren zatirako. Kontsumoa geldotu bada ere, 2012ko bigarren hiruhilekoan erresistentzia-fondo bat azaldu zuen eta datorren hilabeteetarako berrindartze eragile nagusi bilakatu daiteke.

Por otro lado, en 2012 se ha confirmado una nueva entrada de España en recesión, apenas dos años después de haber cerrado la recesión más larga en medio siglo (21 meses). El PIB se dejó un 0,4% intertrimestral en el 2T12, una décima más que en el 1T12, y los indicadores económicos continúan empeorando por lo que la caída al cierre del ejercicio podría alcanzar el 1,5%. Esta nueva recesión se explica por la debilidad de la demanda nacional. Tras estancarse en los primeros meses del año, el gasto de las familias disminuyó como consecuencia de la pésima situación del mercado laboral, la acumulación de medidas de austeridad y el proceso de desapalancamiento en el que muchas continúan inmersas. Según la EPA, la tasa de paro alcanzó un máximo histórico de 24,6% en el 2T12, con casi 5.700.000 personas sin empleo. En lo que respecta al gasto público, el rescate bancario ha obligado a ahondar en un durísimo ajuste fiscal que puede resultar contraproducente en un entorno de recesión. La UE ha concedido un año más, hasta 2014, para reducir el déficit al 3%, pero la evolución de los ingresos públicos invita al pesimismo y el propio FMI vaticina que el objetivo no se logrará antes de 2018. Desde el punto de vista de la oferta, el sector de la construcción continúa purgando sus excesos (los analistas consideran que el precio de la vivienda podría caer más de un 15% adicional) y la producción industrial acumulaba en julio once meses en números rojos. Por último, el sector exterior ha servido de bálsamo para compensar el derrumbe de la demanda interna, pero su aportación se resiente por la ralentización de los principales clientes de las exportaciones españolas.

EEUU

Tras crecer un pobre 0,4% intertrimestral en el 2T12 la economía estadounidense espera un tercer trimestre más sólido que le permita situarse por encima del 2,0% para el conjunto de 2012. El nuevo plan de estímulo de la FED ha abierto la puerta al optimismo y los indicadores de ingresos, consumo y sector exterior auguran un ligero incremento de la actividad en la segunda mitad del ejercicio. El consumo, pese a ralentizarse, mostró un fondo de resistencia en el 2T12, y podría ser el principal factor de reactivación los próximos meses.

Bestalde, eraikuntza sektoreko adierazleak kontuan izanda, benetako susperraldiaz hitz egin daiteke: bigarren eskuko etxebizitzaren Case-Shiller indizeak aurrera egin du azken hilabeteetan eta hasitako etxebizitzek ekainean gora egin zuten, 2008az geroztik erritmorik handienera. Hala ere, gehiegizko eskaintza iraunkor batek baldintzatzen du sektorea eta, gainera, mehatxurik ere badu, etxeetatik laurdenak eraikinaren balioa gaintzen duten hipotekak dituzte indarrean.

Moneta-politikari dagokionez, FEDek joan den irailaren 13an izandako bileran, aktiboen erosketa programa berri bat abian jartzea erabaki zuen. Horren baitan, hilero 40.000 milioi dolarreko balioa duten hipoteka-aktiboak erosiko ditu, eta aurreko bi planetan ez bezala, oraingoak ez du epe jakin bat izango. Bernanke-ren hitzetan, pizgarria mantenduko da prezio-oreka lortu eta lan merkatuaren egoera hobetzen den arte. Gainera, moneta erakundeak interes tasak ohiz kanpoko maila baxuan mantenduko ditu (orain dauden %0 - %0,25 tartetik ez oso urrun) gutxienez 2015eko erdialdera arte. Era berean, Twist Operazioarekin aurrera jarraituko du: horren baitan, 3 urte edo epe laburreragoko Altxorraren bonuak salduko ditu epe luzeragoko tituluen truke.

Pixkanakako datu positiboak badaude ere, hedapena oso ahula da. Lan merkatuaren erreperazioa mantsoegia da: 2010eko martxoaz geroztik 4 milioi enplegu sortu dira, krisian 8,8 milioi galdu direlarik. Joera horrekin jarraituz gero, bi urte baino gehiago beharko dira 2008ko urtarrilean zegoen enplegu maila lortzeko. Gainera, gastu publikoaren jokabideak, erreperazioa arriskuan jarri dezake hilabete gutxitan. Bushen garaiko zerga jaitsieren amaierak, programatutako gastuen murrizketek eta neurri pizgarri batzuen bukaerak 'amildegi' fiskal bat sor dezakete, BPGren %5aren baliokidea, hori saihesteko ez bada akordio politikorik lortzen. Kongresuaren Aurrekontu Bulegoaren ustez, horrek atzeraldi berri bat ekarriko luke, 2013an %0,5eko erorketa bat eraginez.

Por otra parte, los indicadores del sector inmobiliario permiten hablar de una verdadera recuperación: el índice Case-Shiller de viviendas de segunda mano acumula meses de avances y las viviendas iniciadas aumentaban en junio al mayor ritmo desde 2008. Sin embargo, el sector continúa condicionado por una persistente sobreoferta y se ve amenazado por el hecho de que un cuarto de los hogares tienen un saldo hipotecario pendiente superior al valor del inmueble.

En lo que respecta a la política monetaria, en su reunión del 13/9 la FED decidió lanzar un nuevo programa de compra de activos en el que adquirirá 40.000 millones de dólares en activos hipotecarios cada mes, pero a diferencia de los dos anteriores este plan no tiene un plazo determinado. En palabras de Bernanke, el estímulo se mantendrá hasta que la situación del mercado laboral mejore en un contexto de estabilidad de precios. Además, la institución monetaria mantendrá los tipos en niveles excepcionalmente bajo (no muy lejos de la horquilla 0% y el 0,25% en la que se encuentran ahora) hasta al menos mediados de 2015, y seguirá adelante con la Operación Twist, en el marco de la cual vende bonos del Tesoro a 3 o menos años a cambio de títulos con plazos más largos.

A pesar del goteo de datos positivos, la expansión continúa siendo precaria. La recuperación del mercado de trabajo avanza con excesiva lentitud: desde marzo de 2010 se han creado 4 millones de empleos, frente a los 8,8 millones que se perdieron durante la crisis, por lo que, de seguir esta tendencia, se tardará más de dos años en alcanzar el nivel de empleo de enero de 2008. Además, el comportamiento del gasto público amenaza con hacer descarrilar la recuperación en pocos meses. La expiración de las bajadas de impuestos de la era Bush, los recortes de gasto programados y el fin de algunas medidas de estímulo podrían crear, siempre que no se llegue a un acuerdo político para evitarlo, un "precipicio" fiscal equivalente al 5% del PIB. Según la Oficina Presupuestario del Congreso, esto generaría una nueva recesión, con una caída del 0,5% en 2013.

ASIA

Txinatar ekonomia %7,6 urtekotua hazi zen 2012ko bigarren hiruhilekoan, 2009z geroztik tasarik baxuena. Horren eraginez, ekonomiaren moteltzea uste baino handiago izango denaren beldurra piztu da. Higiezinaren sektorea airea galtzen ari da duela urte bete etxebizitzaren prezioa erortzen hasi zenetik, eta toki administrazioen zor handia larritzekoa da. Bi arazo horien jatorria 2008an hartutako neurri pizgarrietan dago: tokiko gobernauk, enpresa publikoak eta bankuak agintarien jarrera bigunaz baliatu ziren, eta beren portaeraren ondorioak inflazioa, inbertsio desegokiak eta tokiko kontu nahasiak izan ziren. Bestalde, azkeneko urtean burtsa %20 jaitsi da eta industria-ekoizpenari, konfiantzari, txikizkako salmentari eta esportazioei dagozkien adierazleak ahul agertzen dira.

Atzeraldi handia ez da aurrekari ona. 2009an munduko merkataritza %10,5 erori zen eta txinatar ekonomia, kanpo sektorea buru zuela, bortitz erori zen 2007ko bigarren hiruhileko %14,8tik 2009 lehenengo hiruhileko %6,6ra. Txinak oreka gutxiko eredia zuela erakutsi zuen eta, horren ondorioz, langabeziaren igoera larria izan zen. Orain aldiz, badirudi egoera desberdina dela eta arazoak badaudela, ustez, lurreratze leun bat egoteko. Gainberotze batek dakartzan arriskuak alde batera utzi ondoren, txinatar agintariak bai moneta pizgarriak baita pizgarri fiskalak ere sendotu dituzte. Aurrezki eta mailegu interes tasen mugak lasaitu dira, azpiegitura berriak egiteko proiektuak onartu dira eta dirulaguntza eta zerga-murrizketen bidez kontsumo pribatua piztu nahi da. Hala ere, txinatar Gobernuak ez du hartu inbertituko duen kopuru zehatz baten konpromisorik, eta badirudi pizgarria aurreko moteltzean emandakoa baino txikiago izango dela.

Bestalde, jarduera zifrak eta kanpo sektorearen nariadura txinatar hazkunde eredia aldatuko denaren adierazgarri izan daitezke. Kontu korrontean superabita BPGaren %2,8ra erori zen 2011n, 2007an %10etik gorako maximoa lortu ondoren, eta 2012an haren pisuak behera egingo duela uste da. Europako krisiak eta energiari dagokion fakturak ekonomia zigortu dute eta yuanaren sendotzea ahalbidetu da, jada %30 erreal bat handitu du bere balioa

ASIA

La economía china creció un 7,6% anualizado en el 2T12, su tasa más baja desde 2009, y esto ha despertado los temores de un frenazo mayor del esperado. El sector inmobiliario continúa desinflándose desde que el precio de la vivienda comenzara a caer hace un año, y la abultada deuda de las administraciones locales es motivo de preocupación. Ambos problemas tienen su origen en las medidas de estímulo de 2008: gobiernos locales, empresas públicas y bancos aprovecharon la indulgencia de las autoridades y dejaron un incomodo legado de inflación, inversiones inapropiadas y desorden en las cuentas locales. Por otro lado, en el último año la bolsa ha caído un 20% y los indicadores de producción industrial, confianza, ventas minoristas y exportaciones se muestran débiles.

La Gran Recesión no es un buen precedente. En 2009 el comercio mundial se desplomó un 10,5% y la economía china, liderada por su sector exportador, cayó bruscamente del 14,8% del 2T07 al 6,6% del 1T09. China demostró tener un modelo poco equilibrado y esto se tradujo en un severo aumento del desempleo. Sin embargo, la situación ahora parece distinta y hay motivos para confiar en un aterrizaje suave. Descartados definitivamente los riesgos de sobrecalentamiento las autoridades chinas han reforzado los estímulos monetarios y fiscales. Se han relajado los tipos de interés límite para depósitos y préstamos, se ha acelerado la aprobación de proyectos para nuevas infraestructuras y se pretende estimular el consumo privado con subsidios y reducciones impositivas. Sin embargo, el Gobierno chino no se ha comprometido a invertir una cifra concreta y todo apunta que el estímulo será algo menor que en la anterior desaceleración.

Por otro lado, las cifras de actividad y el deterioro del sector exterior pueden ser un indicio de un cambio en el modelo de crecimiento chino. El superávit en cuenta corriente cayó hasta el 2,8% del PIB en 2011 tras haber alcanzado un máximo superior al 10% en 2007, y se espera que su peso disminuya aún más en 2012. La economía se ve castigada por la crisis europea y el aumento de la factura energética, y va permitiendo el

dolarrarekiko bere moneta-parekotasuna desagertu zenetik. Hala ere, analista batzuek azaltzen dutenez ez da ari benetako barne berrorreak bat sortzen: kontu korrontean superabita eman bada, barne-inbertsioari esker izan da, ez kontsumoa dela eta.

1.- ALDUNDIAREN ZORRAREN BILAKAERA ETA OSAERA

Europar Batasunaren barnean aurrekontu politikaren lehentasunezko helburua defizit publikoa murriztea da, baita baterakuntza fiskalari dagozkion helburuak betetzea ere. Kontu publikoen onbideratzea politika ekonomikoaren helburu bihurtu da.

Bateratasun fiskala bermatuko duten ekimen asko jarri dira abian, administrazio publikoen defizita arinduko dutenak hain zuzen ere; epe ertainari begira, helburua aurrekontu oreka estrukturala eskuratzea eta zor publikoaren goranzko dinamika iraultzea da finantzaketa maila iraunkorretara iristearren.

2011. urtean, GFAREN Plan Ekonomiko Finantzarioaren abiapuntua aurrekontu oreka berreskuratzea beharra izan zen; ez legeak agintzen zuelako, baizik eta gure finantzen gaineko kontrola ez galtzeko beste irtenbiderik ez zegoelako.

Ildo honetan, GFAk bere planak eguneratzerakoan eta aurrekontuak egiterakoan funtsezko helburua aurrekontu-oreka berreskuratzea izan du.

Zor berria formalizatzea beharrezkoa izango da, 58,350 milioi euro; hala ere zorpetze maila mantendu egingo da. GFAk 2013ko ekitaldia 562,990 milioi euroko zor baimenduarekin itxiko du.

fortalecimiento de un yuan que se ha apreciado un 30% en términos reales desde la desaparición del peg con el dólar. Sin embargo, algunos analistas señalan que no se está produciendo un verdadero reequilibrio interno: el superávit en cuenta corriente ha disminuido principalmente por un aumento de la inversión doméstica, no del consumo.

1.- EVOLUCION Y COMPOSICION DEL ENDEUDAMIENTO FORAL

Dentro de la Unión Europea, el objetivo prioritario de la política presupuestaria es la reducción del déficit público y el cumplimiento de los objetivos de consolidación fiscal. El saneamiento de las cuentas públicas se ha convertido en el objetivo de la política económica.

Se están adoptando numerosas iniciativas para garantizar la consolidación fiscal que permita reducir el déficit del conjunto de las administraciones públicas, buscando a medio plazo alcanzar el equilibrio presupuestario estructural y revertir la dinámica alcista de la deuda pública hasta lograr niveles de financiación sostenibles.

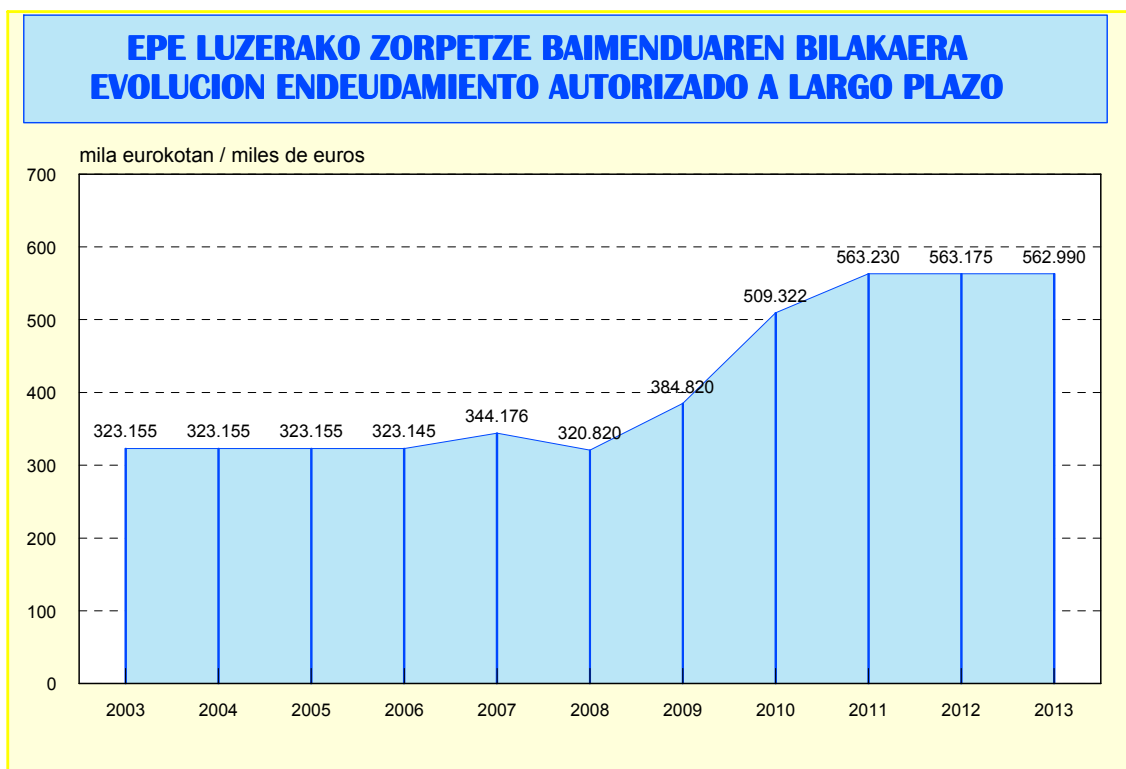
En 2011, la DFG confeccionó un Plan Económico Financiero partiendo de la necesidad de recuperar el equilibrio presupuestario, no por una imposición legal, sino por la convicción de que era la única solución que nos quedaba para no perder las riendas de nuestras finanzas.

En esta línea, la DFG ha seguido actualizando sus planes y confeccionando sus presupuestos con el objetivo fundamental de la recuperación del equilibrio presupuestario.

Será necesario formalizar nueva deuda por un importe de 58,350 millones de euros, manteniéndose los niveles de deuda. La DFG cerrará el ejercicio 2013 con una deuda autorizada neta de 562,990 millones de euros.

ZORRAREN EGOERA 2013-12-31N / SITUACIÓN DEUDA A 31-12-2013	ZENBATEKOA IMPORTE
ZOR BAIMENDUA / DEUDA AUTORIZADA	577.990,00
MAILEGU AMORT. ZUZKIDURA / PROVISIÓN AMORTIZ. PRÉSTAMO	15.000,00
ZOR BAIMENDUA GARBIA / ENDEUDAMIENTO AUTORIZADO NETO	562.990,00

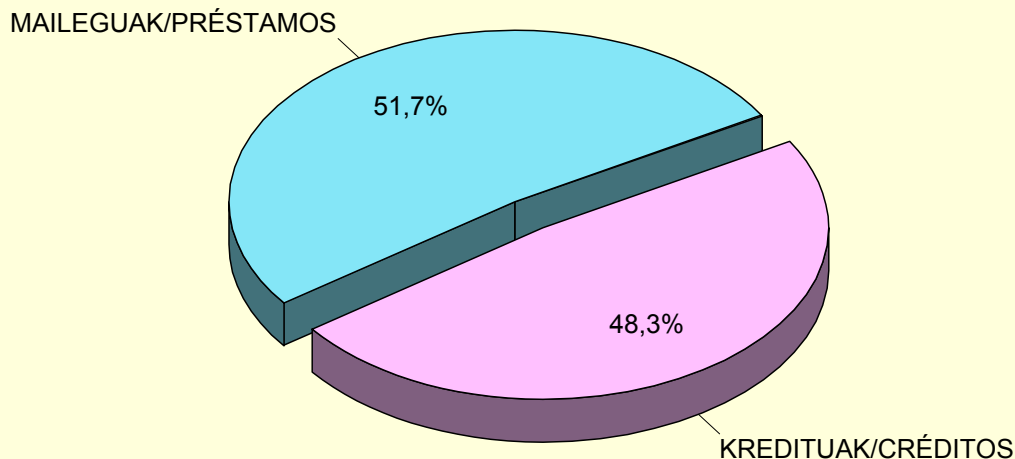
(Mila eurokotan/ Miles de euros)



2012ko ekitaldia ixtean zorraren egitura grafiko honetan islatzen dena izatea espero da:

Se estima que la estructura de la deuda al cierre de 2012 sea la que se refleja en la siguiente gráfica:

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



EUROPAKO INBERTSIO BANKUAREN (EIB) EPE LUZEKO MAILEGUA

2005ean, Foru Aldundiak Bidegirekin batera 400 milioi euroko finantzaketa-lerro bat lortu zuen Europako Inbertsio Bankuarekin (EIB), AP-1 Eibar-Gasteiz autobidea finantzatzeko.

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

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 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 1ª y la 2ª 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.

Beraz, 2012. urtea ixtean saldo bizia 34,875 milioi eurokoa izango da. 2013. urterako amortizazioa, 2,325 milioi eurokoa izango da, saldoa 2013-12-31n 32,550 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, 2012. urtea ixtean saldo bizia 44,94 milioi eurokoa izango da. 2013. urterako amortizazioa, 2,140 milioi eurokoa izango da, saldoa 2013-12-31n 42,8 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 zuzen ere. Horrek defizita estali zuen, baita 2009. urterako zorpetze baimendua handitu ere. Mailegua 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 milioi eurokoa bakoitza, lehenengoa 2010eko apirilaren 30ean ordaintzen delarik.

Horrela, 2012. urtea ixtean saldo bizia 32,8 milioi eurokoa izango da. 2013. urtean amortizazioa 16,4 milioi euro izango da, 2013-12-31n saldo bizia 16,4 milioi eurokoa izanik.

BANCO GUIPUZCOANOREKIN EPE LUZERAKO MAILEGUA

2009ko uztailaren 15ean, Banco Guipuzcoanorekin hitzartutako epe luzerako kreditu lerroaren muga, 2011ko otsailan epemuga zuena, 20 milioitan murriztu zen. Haren ordez, 2009ko uztailaren 1ean epe

El saldo vivo al cierre del 2012 será de 34,875 millones de euros. Para el año 2013 se contempla una amortización de 2,325 millones de euros, por lo que su saldo a 31-12-2013 será de 32,550 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 2012 será de 44,94 millones de euros. Para el año 2013 se contempla una amortización de 2,140 millones de euros, por lo que su saldo a 31-12-2013 será de 42,8 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 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 2012 será de 32,8 millones de euros. Para el año 2013 se contempla una amortización de 16,4 millones de euros, por lo que su saldo a 31-12-2013 será de 16,4 millones de euros.

PRÉSTAMO A LARGO DEL BANCO GUIPUZCOANO

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

luzeko mailegu bat formalizatu zen, kopuru berdinarekin eta bost urterako. Honek aukera eman du banku harekin dagoen zorpetzea epemuga luzeago batean finkatzeko. Mailegua bere osotasunean 2009ko uztailaren 15ean disposatu zen ondorengo ezaugarriekin:

ZENBATEKOA: 20,0 milioi euro.

EPEA: 5 urte.

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

Beraz, 2012. urtea ixtean saldo bizia 20,0 milioi eurokoa izango da.

Esan, zuhurtzia irizpide bati jarraituz, 2013. urtearen bukaeran 15 milioi euroz zuzkitutako den funts bat egongo da, 2014an mailegua 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 estaltzen zen, eta baita 2010eko ekitaldirako zorpetze baimendua gehitu ere. Mailegua 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.

2012. urtea ixtean saldo bizia 32,0 milioi eurokoa izango da. 2013. urtean amortizazioa 4,0 milioi eurokoa izango da, 2013-12-31n saldoa 28,0 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. Mailegua 2010eko apirilaren 27an gauzatu zen bere osotasunean, eta ezaugarriak

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 2012 será por tanto de 20,0 millones de euros.

Indicar que por criterio de prudencia, a finales de 2013 habrá un fondo dotado con 15 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 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 2012 será por tanto de 32,0 millones de euros. Para el año 2013 se contempla una amortización de 4,0 millones de euros, por lo que su saldo a 31-12-2013 será de 28,0 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

ondoko hauek dira:

ZENBATEKOA: 50,0 milioi euro.
EPEA: 10 urte.
ITZULKETA: 5,0 milioi euroko 10 urteroko;
lehenengoa 2011ko apirilaren 27an ordaintzen delarik.

2012. urtea ixtean saldo bizia 40,0 milioi eurokoa izango da. 2013. urtean amortizazioa 5,0 milioi eurokoa izango da, 2013-12-31n saldoa 35,0 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.

2012. urtea ixtean saldo bizia 16,0 milioi eurokoa izango da. 2013. urtean amortizazioa 4,0 milioi eurokoa izango da, 2013-12-31n saldoa 12,0 milioi euro izanik.

NAFARROAKO AURREZKI KUTXAREKIN EPE LUZERAKO 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.

2012. urtea ixtean saldo bizia 16,0 milioi eurokoa izango da. 2013. urtean amortizazioa 4,0 milioi eurokoa izango da, 2013-12-31n saldoa 12,0 milioi euro izanik.

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 2012 será por tanto de 40,0 millones de euros. Para el año 2013 se contempla una amortización de 5,0 millones de euros, por lo que su saldo a 31-12-2013 será de 35,0 millones de euros.

PRÉSTAMO A LARGO DE BANKO A

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.

El saldo vivo al cierre del 2012 será por tanto de 16,0 millones de euros. Para el año 2013 se contempla una amortización de 4,0 millones de euros, por lo que su saldo a 31-12-2013 será de 12,0 millones de euros.

PRÉSTAMO A LARGO DE 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 2012 será por tanto de 16,0 millones de euros. Para el año 2013 se contempla una amortización de 4,0 millones de euros, por lo que su saldo a 31-12-2013 será de 12,0 millones de euros.

KUTXAREKIN EPE LUZERAKO MAILEGUA

2011ko defizita finantzatzeko 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.

2012. urtea ixtean saldo bizia 23,04 milioi eurokoa izango da. 2013. urtean amortizazioa 5,76 milioi eurokoa izango da, 2013-12-31n saldoa 17,28 milioi euro izanik.

BANCO SABADELLEKIN EPE LUZERAKO MAILEGUA

2012ko otsailaren 24ean Banco Sabadellekin epe luzerako mailegu baten kontratua sinatu zen. Helburua 2012ko ekitaldiko defizita finantzatzea zen, eta ezaugarriak ondoko hauek dira:

ZENBATEKOA: 24,6 milioi euro.

EPEA: 3 urte.

ITZULKETA: 8,2 milioi euroko 3 urteroko; lehenengoa 2013ko otsailaren 24ean ordainduz.

2012. urtea ixtean saldo bizia 24,6 milioi eurokoa izango da. 2013. urtean amortizazioa 8,2 milioi eurokoa izango da, 2013-12-31n saldoa 16,4 milioi euro izanik.

KUTXABANKEKIN EPE LUZERAKO MAILEGUA

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

ZENBATEKOA: 11,97 milioi euro.

EPEA: 7 urte.

ITZULKETA: 1,71 milioi euroko 7 urteroko;

PRÉSTAMO A LARGO DE 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 2012 será por tanto de 23,04 millones de euros. Para el año 2013 se contempla una amortización de 5,76 millones de euros, por lo que su saldo a 31-12-2013 será de 17,28 millones de euros.

PRÉSTAMO A LARGO DEL BANCO SABADELL

El 24 de febrero de 2012 se formalizó un contrato de préstamo a largo plazo con Banco Sabadell, cuyo objetivo era la financiación del déficit del ejercicio 2012, siendo sus características las siguientes:

IMPORTE: 24,6 millones de euros.

PLAZO: 3 años.

REEMBOLSO: 3 anualidades de 8,2 millones de euros cada una, teniendo lugar la primera de ellas el 24 de febrero de 2013.

El saldo vivo al cierre del 2012 será por tanto de 24,6 millones de euros. Para el año 2013 se contempla una amortización de 8,2 millones de euros, por lo que su saldo a 31-12-2013 será de 16,4 millones de euros.

PRÉSTAMO A LARGO DE KUTXABANK

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

IMPORTE: 11,97 millones de euros.

PLAZO: 7 años.

REEMBOLSO: 7 anualidades de 1,71 millones

lehenengoa 2013ko otsailaren 24an ordainduz.

2012. urtea ixtean saldo bizia 11,97 milioi eurokoa izango da. 2013. urtean amortizazioa 1,71 milioi eurokoa izango da, 2013-12-31n saldoa 10,26 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.

Kreditu lerroen epemuga zein den kontuan hartuta, ondorengo multzotan sailkatu daitezke:

54,95 milioi euroko kreditu lerroa, 2008ko urrian bost urteetarako berritu zena. Eragiketa honen helburua epe luzerako finantzaketa iturrien oreka mantentzea zen. Eragiketa hau mugaegunean birfinantzatu beharko da, figura berdinarekin jarraitzea GFarentzat interesgarriak izanik.

2010eko apirilean BBVArekin kreditu lerro berria gauzatu zen, 60 milioi eurokoa. Disposizio anitzeko kreditu honek 5 urteko iraupena du.

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.

2011ko urtarrilean disposizio anitzeko mailegu bat formalizatu zen Banco Guipuzcoanorekin, 20 milioi eurokoa 5 urtera.

Azkenik, 2012ko otsailean BBVArekin disposizio anitzeko mailegua formalizatu zen. Kopurua 12 milioi euro izan ziren eta epea 5 urterako.

Beraz, 2012 ixtean kreditu lerroetan formalizatua dagoen zenbatekoa 276,95 milioi eurokoa izango da.

de euros cada una, teniendo lugar la primera de ellas el 24 de febrero de 2013.

El saldo vivo al cierre del 2012 será por tanto de 11,97 millones de euros. Para el año 2013 se contempla una amortización de 1,71 millones de euros, por lo que su saldo a 31-12-2013 será de 10,26 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.

Considerando el vencimiento de las mismas, podemos clasificarlas en los siguientes bloques:

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. Esta operación deberá ser refinanciada a su vencimiento, siendo interesante para la DFG continuar con la misma figura.

En abril de 2010 se formalizó un crédito multidisposición con el BBVA por importe de 60 millones de euros y una duración de 5 años.

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.

En enero de 2011 se formalizó un préstamo multidisposición con el Banco Guipuzcoano por importe de 20 millones de euros a un plazo de 5 años.

Por último, en febrero de 2012 se formalizó un préstamo multidisposición con el BBVA por un importe de 12 millones de euros y a un plazo de 5 años.

Por lo tanto, al cierre de 2012 el importe total formalizado de líneas de crédito se situará en 276,95 millones de euros.

Kreditu lerro eta disposizio anitzeko mailegu hauek 2013an zehar erabiliko dira diruzaintzan sortzen diren beharren arabera.

2.- 2013. URTERAKO AURREIKUSI-TAKO ZAMA FINANTZARIOA

2013. urterako 75.235.000 euroko zama finantzarioa espero da. Horietatik 16.700.000 euro III. kapitulari dagozkio (Interesak) eta 58.535.000 euro, aldiz, IX. kapitulari (Amortizazioa).

IX. kapituluko kargari dagokion azken bi urteetako igoera handia formalizatzen ari diren eta amortizazio epe motza duten zorpetze eragiketa berrien ondorioa da.

Finantzaketa beharrak handitu diren arren eta azken urteetan formalizatutako zor eragiketen diferentzialek gora egin badute ere, III. kapitulari dagokion zama jaitsi egin da; arrazoia, erreferentzia interes tasak duten maila baxua da.

Era berean, 2013rako aurreikuspenean 5 milioi euroko zuzkidura bat dago sartuta. Hura, Banco Guipuzcoanoren epe luzerako maileguari dagokion amortizazio-zuzkidura da, amortizazioa ordainketa batekin egingo baita epemugan, 2014ko uztailean.

Azkenik, 2013ko karga finantzarioaren bilakaera 2012koarekiko, taula honetan ikus daiteke:

Estas líneas de crédito y préstamos multidisposición, serán utilizadas a lo largo del ejercicio 2013 en la medida en que lo requieran las necesidades de tesorería.

2.-CARGA FINANCIERA PREVISTA PARA EL AÑO 2013

La carga financiera prevista para el año 2013 asciende a 75.235.000 euros, de los que 16.700.000 euros corresponden al Capítulo III de Intereses y 58.535.000 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 con plazos de amortización cortos.

A pesar del incremento de las necesidades de financiación y del progresivo aumento de los diferenciales en las operaciones de deuda formalizadas en los últimos años, la carga correspondiente al Capítulo III disminuye como consecuencia del nivel tan bajo en el que se encuentran los tipos de interés de referencia.

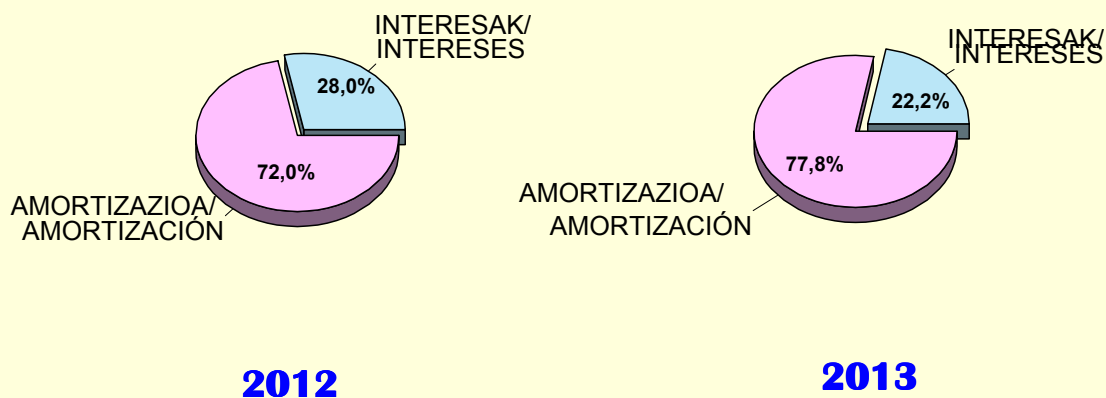
Asimismo, la previsión para 2013 incluye 5 millones de euros destinados a dotar una provisión para la amortización del préstamo a largo plazo con Banco Guipuzcoano, cuya amortización se efectuará mediante un único pago a su vencimiento en julio de 2014.

La evolución de la carga financiera de 2013, respecto al presente ejercicio 2012, se refleja en el siguiente cuadro:

**ZAMA FINANTZARIOAREN BILAKAERA
EVOLUCIÓN DE LA CARGA FINANCIERA**

KONTZEPTUA CONCEPTO	2012		2013		Bariazioa / Variación 2013/2012	
	Zenbat. Importe	%	Zenbat. Importe	%	Zenbat. Importe	%
INTERESAK / INTERESES	18.900,0	27,99%	16.700,0	22,20%	-2.200,0	-11,64%
AMORTIZAZIOA / AMORTIZACIÓN	48.625,0	72,01%	58.535,0	77,80%	9.910,0	20,38%
GUZTIRA / TOTAL	67.525,0	100,00%	75.235,0	100,00%	7.710,0	11,42%

**ZAMA FINANTZARIOAREN BILAKAERA
EVOLUCION DE LA CARGA FINANCIERA
2012 - 2013**



3.- ABALAK

2012 ixtean gehienez 500 milioi euren eragiketak abalatu daitezke, hala jasotzen baitu 7/2011 Foru Arauak, Gipuzkoako Aurrekontu Orokorrei buruzkoak, 5. artikuluan. 2013an zehar zenbateko honek ez du aldaketarik izango.

3.- AVALES

El artículo 5 de la Norma Foral 7/2011, por la que se aprueban los Presupuestos Generales de Territorio Histórico de Gipuzkoa para 2012, establece en 500 millones de euros el límite de las operaciones a avalar al cierre del ejercicio 2012. Este importe se mantendrá constante a lo largo del 2013.

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

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 13/12/31 SITUACION AVALES CONCEDIDOS 31/12/13

Abalaren deskribapena Descripción del Aval	Saldo 12/01/01	Emandakoak Concedidos 2013	Kitatuak Cancelados 2013	Saldo 13/12/31
BIDEGIren alde EIB mailegutik 07/5/4 dataz/ A favor de BIDEGI por el préstamo del BEI de fecha 4/5/07	123.000.000	0	2.733.333	120.266.667
BIDEGIren alde EIB mailegutik 08/2/14 dataz/ A favor de BIDEGI por el préstamo del BEI de fecha 14/2/08	77.000.000	0	855.556	76.144.444
BIDEGIren alde EIB mailegutik 08/4/8 dataz/ A favor de BIDEGI por el préstamo del BEI de fecha 8/4/08	100.000.000	0	5.666.666	94.333.334
BIDEGIren alde EIB 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	9.255.555	490.744.445