

El papel de la inmigración en la economía española

Dirk Godenau

Después de un período de intensa inmigración, que trajo a España a más de 5 millones de personas en un lapso corto de tiempo y un contexto de bonanza económica, la actual crisis económica ha frenado estas llegadas considerablemente y está provocando crecientes salidas, tanto de extranjeros como de españoles, lo cual contribuye a un saldo migratorio exterior otra vez bajo. Ante esta evolución demográfica, la economía es tanto variable independiente como dependiente; por un lado contribuye a explicar la inmigración por razones económicas y, por otro, refleja el impacto de la inmigración en el crecimiento económico. La inmigración, concebida como flujo, modifica la composición, el crecimiento y la distribución de la población a través de la población inmigrada (stock), medida como población de nacionalidad o de origen extranjero. Son estos resultados demográficos (stocks) del proceso migratorio (flujos) los que impactan en los procesos económicos; y los resultados del proceso económico a su vez condicionan los acontecimientos demográficos, entre ellos las migraciones.

El primer apartado presenta una visión sinóptica de los flujos migratorios exteriores de España en función de los países de origen, las regiones españolas de destino, la estructura por edad y sexo, así como la inserción laboral de los inmigrantes comunitarios y no comunitarios. El segundo apartado se centra en los efectos económicos de la inmigración y procede a su cuantificación para las últimas etapas coyunturales de la economía española. Se añaden algunos aspectos específicos relacionados con la estructura del consumo, la vivienda y los servicios públicos. El texto concluye con las perspectivas de mutación del modelo español de inmigración en los años venideros.

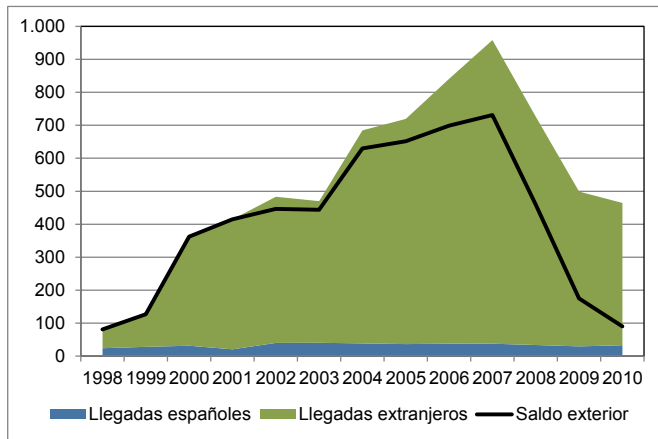
1. La inmigración en España

En el contexto de la Unión Europea, la inmigración en España constituye un caso llamativo por su elevada intensidad y el vínculo directo que tiene con la creación de empleo durante la bonanza económica. A mitad de la primera década del siglo XXI, España se convirtió, por primera vez y sólo durante unos años, en el principal destino de la inmigración en la Unión Europea.

1.1. La intensificación de la inmigración en el contexto de bonanza económica

La evolución alcista de la inmigración se refleja en la información que facilita la Estadística de las Variaciones Residenciales (ver gráfico 1) sobre las llegadas procedentes del extranjero y los saldos migratorios exteriores. Desde 1998 a 2007 se observa un rápido crecimiento de las llegadas, en gran parte de personas de nacionalidad extranjera. Hasta el 2004, las diferencias entre las llegadas y el saldo migratorio son mínimas, lo que sería indicativo de niveles muy bajos en la emigración al exterior. No obstante, conviene tener en cuenta que la Estadística de Variaciones Residenciales empieza a reflejar la emigración con cierta fiabilidad sólo a partir de la introducción de las bajas por caducidad en 2006¹ y, en este sentido, a partir de ese año parece intensificarse la emigración. Pero es durante la crisis económica cuando el saldo migratorio desciende con rapidez, principalmente por la rápida reducción de las llegadas y, en menor medida y con efecto retardado, también por el crecimiento de las salidas. Durante todo el período, la llegada de españoles del exterior tiene un peso limitado.

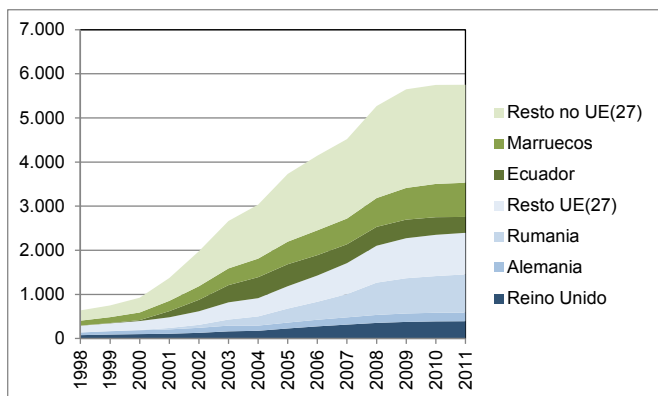
Gráfico 1. Llegadas del extranjero y saldo migratorio exterior 1998-2010 (miles)



Fuente: INE. Estadística de Variaciones Residenciales. Elaboración propia.

La intensificación de la inmigración conlleva una diversificación en orígenes y destinos. En cuanto a los orígenes, hasta 2004 crece la proporción de los extranjeros empadronados con nacionalidades no comunitarias, debido a las inmigraciones impulsadas especialmente por motivos laborales (gráfico 2). Si en 1998 el 54,6% de las inmigraciones procedentes del extranjero corresponde a orígenes no comunitarios (no UE-27), en 2004 este porcentaje se eleva al 69,9%. Posteriormente se vuelve a reducir, a raíz de la intensificación de la inmigración rumana y el debilitamiento de las procedencias latinoamericanas. Entre los países no comunitarios destacan Ecuador y Marruecos por su elevado peso. A su vez, los orígenes comunitarios tienen en Reino Unido y Alemania los principales representantes de una inmigración con elevado componente no laboral (jubilados, turismo residencial) y la ampliación de la UE a 27 países convierte a Rumania en la principal representante de las llegadas neo-comunitarias por motivos laborales.

Gráfico 2. Población extranjera empadronada según nacionalidad (miles)



Fuente: INE. Padrón Continuo. Elaboración propia

En cuanto a los destinos regionales de la inmigración recibida, la diversificación se manifiesta en la generalización de la creciente presencia de los extranjeros en todas las comunidades autónomas. Partiendo de una mayor concen-

tración en las grandes aglomeraciones urbanas y las zonas costeras de especialización turística y residencial en los años noventa del siglo XX, la intensificación inmigratoria se generalizó posteriormente en todo el territorio nacional. En 1998 ninguna comunidad autónoma tiene más del 5% de población extranjera empadronada; en 2007 son sólo 6 las CCAA que no cumplen este criterio y en 2011 el número baja a 3. No obstante, y acorde con el patrón general de población de España, la concentración territorial de la población extranjera sigue siendo notable; el 72,5% de los extranjeros empadronados a principios de 2011 reside en sólo 5 de las CCAA, teniendo éstas el 62,9% de la población total de España.

La inmigración supone un rejuvenecimiento de la estructura demográfica española, porque gran parte de los inmigrantes está en edad de trabajar y habitualmente tiene en el momento de llegada menos de 40 años. En el período 2000 a 2010, sólo entre el 2 y 3% de los extranjeros llegados desde otros países a España tenía 65 o más años, envejecimiento muy inferior al de la media española (17,2% a principios de 2011). Con respecto al grado de feminización de la inmigración, éste se ubica en las llegadas entre el 45 y 50%, con importantes diferencias entre nacionalidades (más bajo entre las procedencias africanas y alto entre las latinoamericanas). La llegada de inmigrantes jóvenes a España contribuye a retrasar, parcial y temporalmente, el envejecimiento de la población en edad laboral, debido a la media de edad de la población extranjera claramente inferior a la de los nacionales. Según el padrón continuo de 2011, la media de edad de los extranjeros de entre 16 y 64 años es de 36 años, cuatro años inferior a la media de edad de los nacionales, con sólo el 35% de los nacionales en edades superiores a los 40 años, frente al 52% entre los nacionales. El nivel educativo de los inmigrantes, también con amplias diferencias según procedencia, revela un predominio de los estudios secundarios (González *et al.*, 2009: 12). Según la Encuesta Nacional de Inmigrantes de 2007 (INE), de los inmigrantes ocupados, el 22,8% tiene como máximo estudios primarios, el 54,7% estudios secundarios y el 22,5% estudios superiores.

Tabla 1. Indicadores del impacto de la crisis entre los extranjeros y españoles

Indicadores	Extranjeros no comunitarios		Extranjeros comunitarios (2007 UE25; 2011 UE27)		Españoles (incl. doble nacionalidad)	
	2007	2011	2007	2011	2007	2011
Tasa de actividad	79,0	79,3	58,1	69,0	56,8	57,8
Tasa de paro	12,5	33,5	9,3	28,9	7,6	19,6
Tasa de empleo	69,1	52,7	52,7	49,1	52,5	46,5
Tasa de temporalidad (1)	55,3	41,2	35,0	41,7	27,7	22,5
Tasa de autoempleo (2)	5,5	6,4	19,8	11,1	11,2	10,8
Tasa de sobrecualificación (3)	33,0	30,6	6,0	19,8	4,3	3,9
% ocupaciones baja cualificación (4)	38,2	36,7	9,8	24,3	11,7	10,1

(1) Porcentaje de contratos temporales; (2) Porcentaje de trabajadores independientes y empresarios sin asalariados; (3) porcentaje de ocupados con educación secundaria o superior que trabajan en ocupaciones elementales; (4) porcentaje de ocupados en ocupaciones elementales.
Fuente: INE. Encuesta de Población Activa. Elaboración propia.

La inserción laboral de los extranjeros (tabla 1) se caracteriza por altas tasas de actividad y paro, lo que condiciona una tasa de empleo no muy superior a la de los nacionales. Predomina el trabajo por cuenta ajena con una elevada proporción de contratos temporales y ocupaciones elementales, siendo la cualificación de los extranjeros frecuentemente superior a los requisitos formativos de los puestos de trabajo que ocupan (situación habitual en el sur de la Unión Europea, según European Commission, 2008: 101). Estas características ocupacionales determinan niveles salariales relativamente bajos. Según la Encuesta de Estructura Salarial de 2009 (INE), las ganancias medias anuales de los extranjeros se sitúan en el 66,9% de las de los españoles.

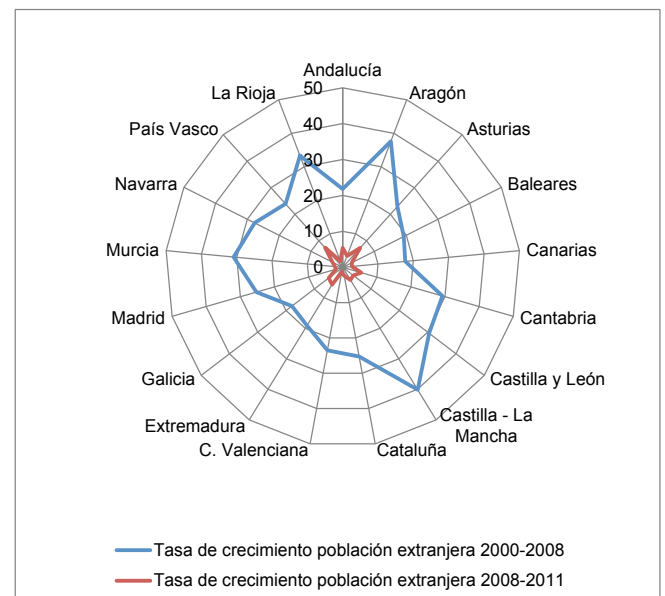
Una parte sustancial de la población inmigrante de origen no comunitario ha pasado, al menos temporalmente, por situaciones de irregularidad administrativa; no tanto por el cruce indocumentado de la frontera española, sino más bien por la posterior permanencia sin los pertinentes permisos de residencia y trabajo. La amplitud del crecimiento de la demanda de trabajo poco cualificado en el segmento secundario del mercado y la posibilidad de acceder a empleos en la economía sumergida, combinado con la permisividad de la política de inmigración en la vertiente de control, condicionaron un modelo marcado por la acumulación de inmigrantes irregulares y el frecuente recurso a las regularizaciones extraordinarias. En este sentido, el diferencial entre la base formal de una política de inmi-

gración restrictiva en las entradas regulares, por un lado, y la permisividad de hecho ante la inmigración irregular, por otro, provocó efectos selectivos en la composición de los flujos de entrada y los itinerarios de inserción laboral.

1.2. Los efectos de la crisis en la inmigración

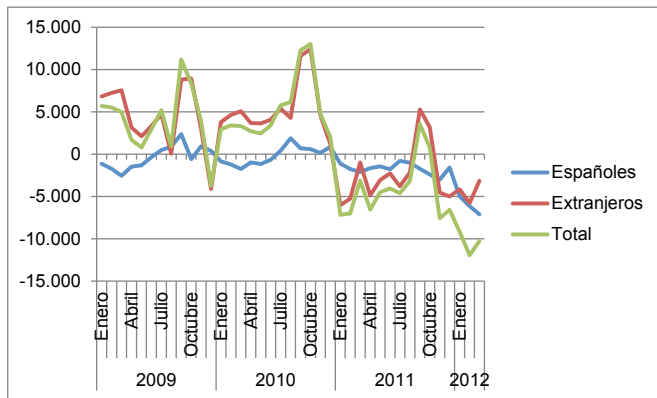
La crisis económica ha reducido el atractivo laboral de España como destino migratorio y está modificándolas condiciones de vida de la población extranjera ya residente en territorio nacional. La elasticidad de los flujos migratorios exteriores ante la crisis ha sido elevada en los flujos de entrada, cuya reducción ha sido rápida y contundente en todo el territorio español y ha reducido el crecimiento de la población extranjera (gráfico 3), mientras que las salidas (retornos, emigración hacia otros países) han respondido sólo tímidamente y con un considerable retardo temporal. Las estrategias familiares desplegadas por la población inmigrante se caracterizan por una primera fase de "aguantar y permanecer", buscando la compensación de las adversidades a través de la reducción de consumo y ahorro (incl. remesas), la búsqueda de nuevas oportunidades de empleo, aceptando frecuentemente peores condiciones de trabajo y remuneración, así como la aportación de la oferta de trabajo adicional de otros miembros del hogar (ej. vuelta de la mujer a los servicios domésticos). Sólo cuando estas opciones no dan los frutos esperados y se agotan las prestaciones contributivas por desempleo, se activa durante una segunda fase y en mayor proporción la opción de la movilidad migratoria.

Gráfico 3. Tasas de crecimiento medio anual acumulativo 2000-2008 y 2008-2011 de la población extranjera por CCAA (%)



Fuente: INE. Padrón Continuo. Elaboración propia.

Gráfico 4. Evolución de los saldos migratorios exteriores según nacionalidad



Fuente: INE. Estimación de los flujos migratorios.

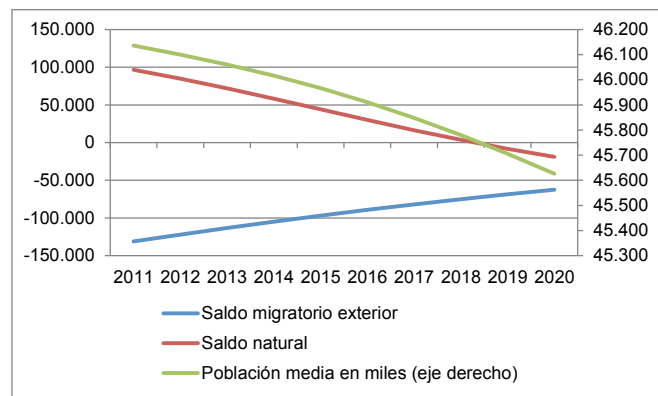
Las estimaciones de los flujos migratorios recientes por parte del INE, en sus cálculos de la población actual, indican para 2011 y los primeros meses de 2012 saldos migratorios negativos tanto para extranjeros como españoles (gráfico 4), lo que parece apoyar la hipótesis de una activación tardía de la movilidad inducida. En este giro de los saldos migratorios incide, aparte de la reducción de las llegadas, cada vez más el crecimiento de las salidas al exterior, tanto de extranjeros como nacionales. Estas emigraciones inducidas por la adversidad económica, agravada nuevamente a partir de la segunda mitad de 2011, evidencian efectos selectivos: "los jóvenes inmigrantes parados, con menor capacidad de resistencia y mayores posibilidades fuera del país, han comenzado a abandonar España, mientras que aquellos con responsabilidades familiares, más protegidos del desempleo que los más jóvenes, han continuado manteniendo, y aumentando, sus posiciones" (Oliver 2012: 39).

Con respecto a las migraciones interiores, el efecto de la crisis se manifiesta en una reducción de la intensidad de las mismas. Entre 2007 y 2010 las migraciones interiores totales se reducen en un 6,3% y las tasas de migraciones interiores bajan de 39,3% a 35,7%. Esta menor intensidad en las migraciones interiores se manifiesta especialmente en el colectivo de extranjeros, cuyas tasas migratorias se reducen de 109,4 a 79,1%, mientras que las tasas de los españoles se contraen mucho menos (de 30,9 a 29,7%). En consecuencia, el diferencial entre la movilidad de extranjeros y nacionales sigue siendo amplio, pero menor que durante los años de bonanza económica. Las diferencias regionales en la movilidad interior se manifiestan en las tasas de saldos migratorios de las CCAA; por un lado, Castilla-La Mancha, Navarra y País Vasco registran saldos claramente positivos y, por otro, Canarias, Aragón y Baleares encabezan el grupo de regiones con saldos negativos. Llama la atención que, salvo Andalucía, ninguna de las CCAA que habían sido destino preferencial de la inmigración en años anteriores sigue con saldos migratorios positivos en 2010.

1.3. El futuro próximo de las migraciones exteriores

Las proyecciones demográficas a corto plazo (2011-2021), elaboradas por el INE, dibujan un panorama de reducción moderada de la población residente en España; estiman que entre 2011 y 2021 se perderán 567.351 efectivos (gráfico 5). Esta contracción es resultado de la combinación de saldos migratorios exteriores negativos y un saldo natural (diferencia nacimientos-defunciones) que se torna negativo hacia el final del período de la proyección. Conviene recordar que el saldo migratorio exterior estimado por el INE para el 2011 en el contexto de sus estimaciones de la población actual sólo alcanza la cifra negativa de -50.090 personas, una emigración neta sustancialmente inferior a la que asume su proyección para el mismo año (-130.850), por lo que el escenario migratorio asumido por la proyección puede parecer bajista.

Gráfico 5. Resultados de las proyecciones demográficas 2011-2020



Fuente: INE. Proyecciones demográficas de corto plazo.

2. Impacto de la inmigración en el crecimiento económico

El segundo apartado se dedica al impacto que ha tenido en el crecimiento económico. Esta cuestión se abarca en un primer epígrafe a través de la descomposición del crecimiento del PIB en sus componentes, cuantificando la contribución inmigratoria en cada caso, similar al procedimiento empleado por la Oficina Económica del Presidente (2006) en su estudio sobre la inmigración y economía española. Los temas específicos del impacto de la inmigración en facetas concretas de la economía (estructura del consumo, vivienda, servicios públicos) se tratan en un segundo epígrafe.

2.1. Población y descomposición del crecimiento económico

El crecimiento del PIB está compuesto por el crecimiento de la renta per cápita y el crecimiento de la población. A su vez, tanto en el avance de la renta per cápita como en el crecimiento de la población, se puede cuantificar la contribución de la inmigración a ambos componentes.

Crecimiento PIB = crecimiento renta per cápita + crecimiento población

En el caso del crecimiento demográfico, esta cuantificación resulta fácil, porque el aumento de la población está compuesto por el crecimiento de la población extranjera y de la población de nacionalidad española. En cambio, la contribución de la inmigración al avance de la renta per cápita es algo más compleja: la inmigración incide en la estructura demográfica (población en edad de trabajar/población; denominado a continuación *factor demográfico*), la tasa de empleo (empleo/población en edad de trabajar) y la productividad (PIB/empleo).

$$\frac{PIB}{Población} = \frac{PIB}{Empleo} * \frac{Empleo}{Población\ en\ edad\ de\ trabajar} * \frac{Población\ en\ edad\ de\ trabajar}{Población}$$

La cuantificación de la contribución que tiene la inmigración en la estructura demográfica (factor demográfico) se puede abarcar con la información estadística sobre la estructura por edad de extranjeros y nacionales. En el caso de la tasa de empleo, la incidencia de la inmigración se articula a través de las participaciones de la población extranjera en el empleo y la población en edad de trabajar. A su vez, las tasas de empleo reflejan la influencia de la propensión a ofertar trabajo (tasa de actividad) y de encontrar empleo o no (tasa de paro).

Por último, la productividad aparente del trabajo es el factor donde más inconvenientes se presentan en la cuantificación de la incidencia de la inmigración, porque no se dispone de información directa sobre el rendimiento individual de los trabajadores según su nacionalidad. En consecuencia, sólo se pueden realizar estimaciones indirectas asumiendo supuestos adicionales. Para el caso español se han empleado dos vías diferentes. En las estimaciones de la Oficina Económica de la Presidencia (2006: 25) se desgrega la productividad aparente del trabajo en el grado de capitalización (relación capital-trabajo) y la productividad total de los factores (PTF), reflejando ésta última mejoras en la eficiencia (progreso técnico). Las estimaciones realizadas (Oficina de la Presidencia 2006: 42 y ss) muestran una contribución moderadamente negativa de la inmigración en la productividad durante el período 1996-2005, debido exclusivamente a la reducción del crecimiento del grado de capitalización y no debido a una influencia negativa sobre la PTF. La segunda opción, empleada por Conde-Ruiz *et al.* (2008), estima el valor añadido generado por los inmigrantes por sectores de actividad, asumiendo que la diferencia de la productividad entre trabajadores nativos y extranjeros equivale a la diferencia salarial entre los salarios medios de nativos e inmigrantes en cada sector. Por lo tanto, se da por supuesto que los salarios reflejan fielmente las diferencias de productividad y que no existe discriminación salarial. Los resultados obtenidos indican una contribución negativa de la inmigración al crecimiento de la productividad en el período 2000-2006, en una intensidad

mayor a la estimada por Oficina de la Presidencia (2006).

A continuación se presentan las estimaciones correspondientes a las variables anteriormente expuestas para las etapas 1996-2000, 2000-2007 y 2007-2010. Estas etapas se establecieron en función de la coyuntura económica y la intensidad de creación/destrucción de empleo en la economía española. Las estimaciones se basan en la Contabilidad Nacional (INE) con base 2000.

2.1.1. PIB, crecimiento demográfico y renta per cápita

Durante la primera etapa (1996-2000) de la última expansión económica, el crecimiento del PIB español se nutre en mayor medida del crecimiento de la renta per cápita que durante la segunda (2000-2007), donde el avance del PIB viene en un 45,7% determinado por el crecimiento de la población (tabla 2). A su vez, este crecimiento demográfico, elevado en la etapa 2000-2007, se explica en un 82,0% por la inmigración y sólo en menor medida por el crecimiento de la población nacional.

Tabla 2. Descomposición del crecimiento de la economía española (%)

Etapa	PIB	Renta per cápita	Población		
			Total	Nacionales	Extranjeros
1996-2000	4,5	4,0	0,5	0,2	0,3
2000-2007	3,4	1,8	1,6	0,3	1,3
2007-2010	-1,0	-1,9	0,9	0,4	0,5

Fuente: INE. Elaboración propia.

Si en el período 1996-2000 la contribución del crecimiento de la renta per cápita es del 88,6%, la crisis económica (2007-2010) lleva a la situación opuesta. La reducción del PIB del -1,0% anual viene determinada por la contracción de la renta per cápita, mientras que la evolución demográfica compensa esta reducción parcialmente. La inmigración supone el 56,6% de este aporte poblacional, contribución claramente inferior a la etapa anterior y reflejo de la elasticidad del saldo migratorio ante la crisis económica.

Tabla 3. Descomposición del crecimiento de la renta per cápita (%)

Etapa	Renta per cápita	Factor demográfico	Tasa de empleo	Productividad
1996-2000	4,0	0,0	3,9	0,1
2000-2007	1,8	0,1	1,6	0,1
2007-2010	-1,9	-0,4	-3,6	2,2

Fuente: INE. Elaboración propia.

2.1.2. Inmigración y renta per cápita

La descomposición del crecimiento de la renta per cápita en factor demográfico, tasa de empleo y productividad (tabla 3) muestra el predominio que ha tenido el crecimiento de la tasa de empleo durante la bonanza económica. La productividad se encuentra estancada y los cambios en la

estructura demográfica tienen sólo un impacto limitado. La crisis modifica esta situación bruscamente, porque la contracción de la renta per cápita es resultado de una contundente reducción en las tasas de empleo que se compensa sólo en parte por avances en la productividad. La contribución del factor demográfico se convierte en negativa.

Tabla 4. Descomposición del crecimiento del factor demográfico (%)

Etapa	Total	Nacionales	Extranjeros
1996-2000	0,0	0,0	0,1
2000-2007	0,1	-0,3	0,4
2007-2010	-0,4	-0,5	0,1

Fuente: INE. Elaboración propia.

La inmigración compensa la incidencia de la evolución del factor demográfico en la parte de los nativos durante la etapa de crecimiento (tabla 4), siendo su intensidad baja en la etapa 1996-2000 y mayor en la etapa 2000-2007. Durante la crisis económica, la inmigración ya no es capaz de compensar el cambio estructural ligado al envejecimiento de la población nativa.

La tasa de empleo, sumamente expansiva durante la bonanza económica se ve empujada, entre 1996-2000, en mayor medida por los cambios entre los españoles (incorporación de la mujer al mercado de trabajo²) que por la inmigración (tabla 5). No obstante, en el periodo 2000-2007 esta situación cambia gradualmente y la inmigración adquiere mayor protagonismo, debido a las elevadas tasas de actividad y tasas de paro relativamente bajas en este colectivo. La destrucción masiva de empleo durante la crisis económica reduce las tasas de empleo y el 74,8% de esta reducción se articula a través de los nacionales.

Tabla 5. Descomposición del crecimiento de la tasa de empleo (%)

Etapa	Total	Nacionales	Extranjeros
1996-2000	3,9	3,8	0,1
2000-2007	1,6	1,5	0,1
2007-2010	-3,6	-2,7	-0,9

Fuente: INE. Elaboración propia.

La comparación entre colectivos amplios y heterogéneos, como la población nacional y extranjera, conlleva una generalización tan elevada, que conviene añadir algunas consideraciones que matizan el impacto de la crisis en el empleo de los inmigrantes. La intensidad en la caída de su tasa de empleo está condicionada por diversos factores como la distribución sectorial de su ocupación, la estratificación horizontal y vertical de estas ocupaciones, la prevalencia de las modalidades de contratación temporal, así como las restricciones formativas a la reinserción en otros empleos. Oliver (2012: 38) detecta diferencias en la resistencia laboral de los inmigrantes ante la crisis en función

de su inserción sectorial y especialización ocupacional. Son particularmente los empleos en determinados servicios (comercio, hostelería, servicios a las personas, servicios domésticos), frecuentemente de bajos requisitos formativos y ocupados por mujeres, los que muestran mayor resistencia a la baja en el contexto de crisis.

Ya se comentó que la relación entre inmigración y productividad resulta de difícil cuantificación, siendo los supuestos necesarios para el desarrollo de procedimientos operativos de escaso realismo. La dificultad radica en la no disponibilidad de estadísticas que permitan medir directamente la productividad de los trabajadores extranjeros. Se ha empleado el procedimiento propuesto por Conde-Ruiz *et al.* (2008)³, utilizando las diferencias salariales sectoriales entre extranjeros y nacionales de la Encuesta de Estructura Salarial de 2006 para todo el período.

Tabla 6. Descomposición del crecimiento de la productividad del trabajo (%)

Etapa	Total	Nacionales	Extranjeros
1996-2000	0,1	0,3	-0,1
2000-2007	0,1	0,6	-0,5
2007-2010	2,2	2,4	-0,1

Fuente: INE. Elaboración propia.

Los resultados indican que la contribución de la inmigración a la evolución de la productividad sería moderadamente negativa. Su incidencia es más notable durante la fase de bonanza económica (tabla 6), debido al fuerte incremento en la participación de la inmigración en determinados segmentos de empleo. Durante el crecimiento 2000-2007 es la aportación del efecto de la productividad sectorial lo que compensa el efecto de la inmigración en la productividad, mientras que el efecto de la composición sectorial es muy limitado. En la posterior crisis económica, el incremento en la productividad también viene exclusivamente del efecto de la productividad sectorial y la inmigración apenas incide.

Tabla 7. Contribuciones de la inmigración al crecimiento de la economía española (%)

Etapa	PIB	Inmigración		
		Total	Renta per cápita	Población
1996-2000	4,5	0,3	0,0	0,3
2000-2007	3,4	1,3	0,0	1,3
2007-2010	-1,0	-0,5	-1,0	0,5

Fuente: INE. Elaboración propia.

Resumiendo se observa que la relevancia del impacto de la inmigración en el crecimiento económico español (tabla 7), fue máxima en el período 2000-2007, particularmente por su incidencia en el crecimiento y la estructura poblacional. La escasa repercusión en la evolución de la renta per cápita es el resultado de compensarse un efecto posi-

Tabla 8. Gasto medio por persona por grupos de gasto, según nacionalidad del sustentador principal (euros corrientes)

Grupos de gasto	2007		2010	
	Española	Extranjera	Española	Extranjera
Total	11.976	9.401	11.640	8.235
Alimentos y bebidas no alcohólicas	1.712	1.242	1.669	1.205
Bebidas alcohólicas, tabaco y narcóticos	221	205	239	224
Artículos de vestir y calzado	786	641	650	491
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	3.076	2.340	3.485	2.517
Mobiliario, equip. hogar y gastos corr. conservación vivienda	695	412	580	325
Salud	369	185	379	194
Transportes	1.691	1.590	1.429	1.071
Comunicaciones	333	395	349	336
Ocio, espectáculos y cultura	842	645	783	467
Enseñanza	111	64	120	91
Hoteles, cafés y restaurantes	1.218	971	1.065	730
Otros bienes y servicios	924	712	892	585

Fuente: INE. Encuesta de Presupuestos Familiares.

tivo en el factor demográfico y las tasas de empleo con la contribución negativa a la productividad (véase nota 3). En la actual situación de crisis económica la contribución de la inmigración al crecimiento de la renta per cápita se torna negativa y sólo se mantiene en positivo en la parte de su incidencia en el crecimiento demográfico.

2.2. Aspectos específicos: consumo, vivienda, servicios públicos

Las funciones económicas de los inmigrantes no se limitan al mercado de trabajo, porque también son consumidores en los mercados de bienes y servicios (Arce Borda, 2010: 24), y prestamistas y prestatarios en los mercados financieros (Rodríguez y Ayala, 2010). Este apartado resume algunos de los aspectos más destacables: los gastos de los hogares, con especial atención a la vivienda, las prestaciones por desempleo y el uso de los servicios públicos sanitarios y educativos.

Las bajas ganancias salariales medias de los inmigrantes condicionan la estructura de gasto de sus hogares. Según la información de la Encuesta de Presupuestos Familiares (INE), el gasto medio por persona de los extranjeros (8.235 euros) supone en 2010 el 70,7% del gasto de los españoles, después de haberse situado en el 78,5% en 2007 (tabla 8). La composición del gasto revela para los extranjeros una mayor proporción dedicada al transporte y a las comunicaciones, hecho vinculado a la condición de migrante. En 2010, el 30,7% del gasto de los extranjeros se dedica a vivienda, agua, electricidad y combustibles, valor similar a la proporción que ocupa en el gasto de los españoles (29,9%), pero con un gasto absoluto sensiblemente inferior. Las desviaciones a la baja se encuentran en las actividades de ocio, equipamiento del hogar y consumo fuera del hogar (hoteles, restaurantes). La evolución entre 2007

y 2010 se caracteriza por la reducción del gasto, reducción muy superior entre los extranjeros (12,4%) con respecto a los hogares españoles (2,8%). En la composición del gasto de los extranjeros destacan los incrementos en el peso de la vivienda y los alimentos, mientras que se reducen las participaciones de transportes, ocio y consumo fuera del hogar. Estos datos muestran una estrategia de contracción selectiva del consumo, de mayor intensidad en aquellos apartados que no son de primera necesidad.

La vivienda es un bien de primera necesidad y al mismo tiempo un bien aspiracional de elevada elasticidad demanda-renta. La estructura y el funcionamiento del mercado de la vivienda incide en el comportamiento de los consumidores; el elevado porcentaje de vivienda en propiedad en España –y el bajo porcentaje de vivienda en alquiler– son el resultado de los condicionantes de la oferta (ej. mercado del suelo, promoción de la vivienda), el marco institucional (ej. fiscalidad ventajosa para la vivienda en propiedad), y las preferencias y recursos de la demanda (ej. coste de las hipotecas). No es de extrañar que los inmigrantes que lograron estabilizar e incrementar sus ingresos optaran en una proporción nada desdeñable por la adquisición de una vivienda en propiedad, siguiendo los mismos criterios en la toma de decisiones que aplicó buena parte de la población española (Onrubia, 2010: 280). Durante el período 2000-2007, en un contexto de precios crecientes, de tipos bajos de interés y de escasez de vivienda de alquiler, una parte de los inmigrantes decidió comprar una vivienda y financió su compra a través de hipotecas de fácil acceso y, en su momento, bajo coste. Una parte de estas viviendas en propiedad se dedica al subarriendo de habitaciones, generalmente a compatriotas, con la finalidad de contribuir al pago de la hipoteca (Leal y Alguacil 2012: 129).

Los datos tributarios de 2006, explotados por Rodríguez y Ayala (2010: 238), revelan la existencia de aproximadamente medio millón de extranjeros con hipotecas vivas, lo que supone cerca del 5% del total de estos préstamos. A diferencia de otros productos financieros, las nacionalidades comunitarias no llegan al 10% de las hipotecas concedidas a extranjeros. Los importes medios son mayores entre los extranjeros que entre los españoles (hecho relacionado con el momento de compra a elevados precios en la fase más álgida del boom inmobiliario), los plazos son habitualmente de 30 años y los costes financieros más elevados (767 euros para extranjeros y 347 euros para nacionales en 2006; Rodríguez y Ayala, 2010: 238), debido a los menores capitales amortizados y los mayores intereses.

La crisis económica interrumpió esta senda expansiva, reduciendo ingresos e incrementando costes, con la consecuencia de una morosidad creciente, también entre los inmigrantes. Los datos publicados por el Banco de España (2009: 27) indican que ya en diciembre de 2008 la morosidad de los créditos para vivienda de extranjeros registró una tasa de impagos del 12,5%, lo que es casi ocho veces superior al impago de hipotecas por parte de los nacionales (1,6%). Como consecuencia de la crisis, las transacciones inmobiliarias realizadas por los extranjeros residentes en España se desplomaron de un máximo de 29.266 en el segundo trimestre de 2006 a un mínimo de 5.036 en el segundo trimestre de 2009, seguido por una recuperación moderada a niveles en torno a las 8 mil transacciones trimestrales durante el año 2011.

Aunque los problemas de morosidad en el pago de la vivienda en propiedad están recibiendo mucha atención pública, se debe recordar que, según la Encuesta de Condiciones de Vida 2010 (INE), sólo el 26,8% de los hogares encabezados por una persona de referencia de nacionalidad no comunitaria tienen vivienda en propiedad, a diferencia del 84,8% de los españoles y el 49,7% de los extranjeros comunitarios. Como es de esperar, la renta del hogar y el calendario de llegada de los inmigrantes inciden claramente en esta distribución. La encuesta de Colectivo IOÉ (2006: 97) a inmigrantes no comunitarios en Cataluña,

Comunidad Valenciana y Madrid revela que el 34% de los que llevan más de 5 años en España tienen vivienda en propiedad, valor muy superior al 3,2% de los que llevan menos de 2 años. A su vez, los hogares con ingresos superiores a los 1.800 euros mensuales alcanzan el 22,5% de vivienda en propiedad, mientras que los que tienen ingresos inferiores a los 900 euros sólo llegan al 2%. Según la Encuesta Nacional de Inmigrantes 2007 (INE), el 15,7% de los hogares de inmigrantes tenía vivienda en propiedad totalmente pagada y el 21,7% con pagos pendientes. Sólo el 0,8% accedió a la vivienda en propiedad por herencia o donación, porcentaje considerablemente superior entre los españoles. Se observa una clara relación entre la composición de los hogares y la propensión a tener vivienda en propiedad. Las nacionalidades europeas y los hogares mixtos (extranjeros y nacionales) están asociados a la vivienda en propiedad. En el polo contrario se encuentran los hogares compuestos sólo por inmigrantes y las nacionalidades africanas (Onrubia, 2010: 280).

El aumento de la población extranjera residente en España conlleva un crecimiento en el número de usuarios (potenciales) de los diversos servicios públicos (sanidad, educación, servicios sociales, etc.). En principio, la cobertura universal implica que el número de personas extranjeras con derecho de acceso vaya en paralelo a la evolución de la población extranjera de referencia (tarjetas sanitarias, población en edad de escolarización obligatoria, etc.). No obstante, este acceso puede verse alterado por modificaciones en las condiciones que se deben reunir para acceder a la cobertura. Un ejemplo es la modificación reciente del acceso a los servicios sanitarios para los inmigrantes en situaciones de irregularidad administrativa.

La población inmigrante se relaciona con las finanzas públicas tanto por el lado de los ingresos como de los gastos. En el lado de los ingresos, el pago de los impuestos y de las contribuciones a la Seguridad Social a través del empleo está condicionado por los ingresos y las tasas de empleo de los inmigrantes. En el lado de los gastos, el consumo de servicios públicos está relacionado con la estructura por edad –de clara incidencia en los servicios educativos y sani-

Tabla 9. Síntesis de datos nacionales de beneficiarios de prestaciones por desempleo extranjeros (medias mensuales)

Años	Nº beneficiarios totales	Nº beneficiarios nivel contributivo	% sobre total beneficiarios	% beneficiarios sobre demandantes de empleo extranjeros	Gasto (miles de euros)	% sobre gasto total prestaciones	Gasto por beneficiario	% prestaciones contributivas
2006	77.788	59.709	5,6	52,9	63.375	5,2	813,60	76,6
2008	202.549	162.745	11,0	69,6	180.682	10,2	887,54	80,5
2011	386.440	163.726	13,6	62,8	269.270	10,8	697,35	42,5

Fuente: Servicio Público de Empleo Estatal. Elaboración propia.

tarios –, la exclusión social a través de bajos niveles de ingresos y precariedad en el mercado de trabajo –relevante para los servicios sociales –, y la situación del mercado de trabajo –importante en las prestaciones por desempleo–.⁴

Como indican Vázquez *et al.* (2009: 2), el impacto del desempleo de los inmigrantes en las finanzas públicas depende de (i) la sensibilidad de la economía a los ciclos coyunturales, (ii) el peso que tienen los inmigrantes en la fuerza de trabajo y (iii) la generosidad de las prestaciones. El perfil del caso español se caracteriza por la elevada sensibilidad cíclica del empleo y una participación de la inmigración en la oferta de trabajo superior a la media comunitaria. No obstante, el impacto se suaviza por la menor duración media de residencia (calendario centrado en llegadas recientes; Arellano, 2010: 3) y la reducida generosidad de su sistema de prestaciones (Vázquez *et al.*, 2009: 16).

El gasto vinculado a las prestaciones que perciben los extranjeros por desempleo ha crecido rápidamente durante la crisis económica. En 2006, su peso en las prestaciones por desempleo es del 5,2%, mientras que en 2011 alcanza el 10,8% (tabla 9), suponiendo los parados extranjeros el 23,3% del total de parados (EPA, media anual 2011). Entre los factores que inciden al alza en este gasto está el diferencial en la tasa de paro de los extranjeros, 14 puntos porcentuales superior a la de los españoles (EPA 2011). Los factores que inciden en la baja en las prestaciones a los inmigrantes son sus menores periodos de cotización, la amplia participación en la economía sumergida (Arce Borda, 2010: 30) y los niveles salariales más bajos (Tobes Portilla y Angoitia Grijalba, 2010: 70). Consecuencia de lo anterior es la reducción del peso de las prestaciones contributivas entre los extranjeros y el correspondiente incremento de las prestaciones asistenciales. Los beneficiarios extranjeros de prestaciones por desempleo supusieron en 2011 el 13,6% del total de beneficiarios, de los cuales el 42,5% percibe prestaciones a nivel contributivo. En 2008 este porcentaje había sido claramente superior (80,5%). El gasto medio mensual de prestaciones por demandante de empleo extranjero es de 888 euros en 2008 y se reduce a 697 euros en 2011.

Con respecto a los gastos sanitarios ocasionados por la inmigración, no existen estadísticas oficiales de cobertura territorial completa que permitan una estimación directa del gasto. La información disponible en estudios e informes parciales indica que la frecuencia de uso de los servicios sanitarios por parte de los inmigrantes es inferior a la media nacional, debido principalmente al mayor grado de juventud de la población extranjera (véase, como ejemplo, Regidor *et al.*, 2009). En este sentido, las estimaciones del gasto sanitario vinculado a la inmigración indican un peso

en el gasto sanitario inferior al peso que tienen los inmigrantes en la población total (la Oficina Económica del Presidente, 2006: 32, cifra esta participación en el 4,6% para el año 2005; véase también Muñoz de Bustillo Llorente y Antón Pérez, 2010: 55). Como indican Moreno y Bruquetas (2012: 166), la cobertura universal no garantiza la equidad en el acceso y se observan en la población inmigrante diferencias en función de la estratificación socioeconómica de los hogares. Un caso especial es el denominado “turismo sanitario”, concentrado en la población comunitaria que se empadrona en España con el fin de acceder a servicios sanitarios para los que no tienen cobertura en sus países de origen. Su explicación reside en las asimetrías en la cobertura de los países comunitarios y la ineficiencia en el cobro de estos servicios prestados en territorio español.

La presencia de alumnado extranjero en las aulas de la enseñanza obligatoria ha experimentado una evolución ascendente durante la primera década del siglo XXI. En el curso 1998-1999 sólo el 1,1% del alumnado en enseñanzas no universitarias tiene nacionalidad extranjera⁵; en el curso 2008-2009 este porcentaje alcanza el 9% (755.000 alumnos). El 45% de este alumnado procede de América, principalmente del Sur (el 40%); el 29% proviene de Europa; un 20% de África; y un 5% de Asia (Ministerio de Educación, 2011, p. 30). Gran parte del alumnado extranjero se concentra en los centros públicos, siendo su peso menor en los concertados y privados. En contra de la creencia de que una amplia presencia de alumnos inmigrantes incide negativamente en el rendimiento de los alumnos nativos, la evidencia empírica obtenida en el informe PISA 2009 desmiente esta afirmación para la enseñanza obligatoria (Carabaña 2012). En la enseñanza post obligatoria, y particularmente en la enseñanza superior (universitaria), la presencia de alumnos extranjeros es claramente inferior a la registrada en la obligatoria. Ello es debido a la combinación de varios factores, como la edad todavía reducida de muchos de los hijos de inmigrantes, los menores niveles de renta familiar, etc.

La estructura y el crecimiento demográfico están entre los determinantes destacados de la viabilidad financiera a largo plazo de los sistemas públicos de reparto, como es el caso de la Seguridad Social española. La proporción del PIB que se dedica al pago de jubilaciones depende de la ratio de dependencia (población en edad de jubilado / población en edad de trabajo), la ratio de elegibilidad (beneficiarios de jubilaciones / población en edad de trabajar), la ratio de transferencia (jubilación media per cápita de beneficiario / PIB per cápita de trabajador) y la ratio de empleo (población en edad de trabajar / empleo) (European Commission, 1996: 17). La inmigración incide, especialmente durante la primera fase de un ciclo de inmigración laboral, por la vía

de la estructura demográfica (ratio de dependencia) y por la vía laboral (ratio de elegibilidad, ratio de empleo).

$$\frac{\text{Gasto jubilaciones}}{\text{PIB}} = \left(\frac{\text{POBp}}{\text{POBw}}\right) \cdot \left(\frac{\text{n}^\circ \text{ jubilados}}{\text{POBw}}\right) \cdot \left(\frac{\text{pa}}{\text{PIBw}}\right) \cdot \left(\frac{\text{POBw}}{\text{n}^\circ \text{ ocupados}}\right)$$

Leyenda: POBp (población en edad de jubilación), POBw (población en edad de trabajar), pa (jubilación media per cápita de beneficiario), PIBw (PIB por ocupado).

Las simulaciones de escenarios demográficos, educativos, laborales y de contribuciones y pensiones permiten un análisis de la sensibilidad de la situación financiera de la Seguridad Social en función de los cambios estructurales en marcha. Según las estimaciones de González *et al.* (2009: 35), la inmigración en España sólo aplaza, en aproximadamente 5 años, la entrada de la Seguridad Social española en un déficit estructural causado por el progresivo envejecimiento de la población española. La crisis económica ha modificado a la baja los ingresos y al alza los gastos públicos relacionados con la inmigración, por lo que la contribución positiva de la inmigración a la viabilidad financiera de la Seguridad Social también se ha debilitado.

3. A modo de conclusión: ¿Hacia un nuevo modelo de inmigración en España?

El deterioro en los resultados del mercado de trabajo español ha provocado una ampliación considerable del colectivo de extranjeros sin empleo. La emigración, sea como retorno o migración a otros países, no reducirá sustancialmente el colectivo de parados extranjeros de larga duración, porque este recurso a la movilidad renovada se concentra en los jóvenes sin asentamiento consolidado en España. Por consiguiente, y al igual que en el resto de la población española, la crisis condiciona una tarea de reabsorción y reorientación de esta oferta de trabajo ya firmemente asentada; tarea de especial dificultad en el segmento de ocupaciones de baja cualificación, cuyo empleo se había expandido con especial intensidad durante el anterior crecimiento económico español.

Además, la crisis económica plantea la cuestión de cuál será el “modelo de inmigración” por el que quiere optar la sociedad española en el futuro. ¿Tiene sus días contado el modelo centrado en la inmigración laboral de baja cualificación? ¿Sería conveniente y factible sustituirlo por otro centrado en atraer mano de obra cualificada en la línea de la “tarjeta azul” promovida por la UE? Lo que parece ser la principal reacción de la política de inmigración española durante la crisis es la reducción de las entradas de migrantes no comunitarios a través del condicionamiento de las entradas regulares por la situación adversa en el empleo. Además, se perpetúa en el tiempo la escasa importancia de la concesión de asilo, por lo que España sigue estando entre los países cuya inmigración regular está orientada casi exclusivamente hacia las necesidades de su mercado de trabajo. Otra de las cuestiones abiertas es el papel que jugará la inmigración irregular en el futuro. Más allá de la retórica de tolerancia cero con la inmigración irregular, la pregunta es si la reactivación económica traerá consigo también una nueva intensificación del círculo vicioso entre economía sumergida e inmigración irregular. La respuesta a esta pregunta no es independiente de la actitud y acción que toma la sociedad española ante la economía informal en general.

Pies de página

¹ Estas bajas surgen como consecuencia de la modificación legislativa introducida por la Ley Orgánica 14/2003 de extranjería, en la Ley 7/1985 Reguladora de las Bases del Régimen Local, que establece que los extranjeros no comunitarios sin autorización de residencia permanente tienen la obligación de renovar su inscripción en el padrón cada dos años. En caso de no llevarse a cabo tal renovación los ayuntamientos deben declarar la caducidad de la inscripción.

² El procedimiento empleado no da cuenta de los efectos indirectos de la inmigración sobre las tasas de empleo de los nacionales. Este efecto puede ser particularmente relevante en el crecimiento de las tasas de actividad de las mujeres, debido a los servicios domésticos realizados por los inmigrantes. A este efecto se suma otro relacionado con la contribución de la inmigración a la reducción de la tasa de paro estructural, cifrado por la Oficina Económica del Presidente (2006: 29) en dos puntos porcentuales para el decenio 1996-2005.

³ Conviene advertir que el procedimiento elegido es pesimista con respecto a relación entre inmigración y productividad, debido a la equivalencia que se establece entre las diferencias salariales y diferencias de productividad. Cambiar de procedimiento y supuestos podría incrementar sustancialmente el efecto de la inmigración en el crecimiento de la renta per cápita.

⁴ Este trabajo renuncia a la estimación de un saldo fiscal completo de la inmigración, debido a los múltiples supuestos en los que habría que incurrir. La estimación realizada por la Oficina Económica del Presidente (2006: 30-35) logra una asignación directa a la inmigración sólo para el 69% de los ingresos y el 54% de los gastos. Para el resto de gastos e ingresos se opera con supuestos indirectos. Estima para el año 2005 un superávit de 4.784 millones de euros asignable a la inmigración, lo que supone el 48,2% del superávit fiscal de aquel año. La crisis habrá modificado esta situación considerablemente, debido particularmente al crecimiento del desempleo de los extranjeros, con un impacto tanto en los ingresos (por reducción de las cotizaciones, IRPF e IVA) como en los gastos (particularmente mayores por prestaciones por desempleo).

⁵ Téngase en cuenta que la propensión a tener la nacionalidad española es más elevada entre los hijos de los inmigrantes, por lo que las estadísticas disponibles adolecen de la posibilidad de detectar todo el colectivo que puede presentar diferencias culturales, lingüísticas, etc.

Sobre el autor

Dirk Godenau pertenece al Departamento de Economía Aplicada, Universidad de La Laguna

La responsabilidad de las opiniones emitidas en este documento corresponden exclusivamente a su autor. ODF no se identifica necesariamente con estas opiniones.

© Fundació Privada Institut d'Estudis Financers.
Reservados todos los derechos.

Bibliografía

Arce Borda, R.D. "El impacto económico de la inmigración en España, 2000-2009: antes y después de la crisis", *Información Comercial Española*, nº 854, pp. 23-35. 2010

Arellano, F.A. *Inmigrantes y periodo de residencia: Asimilación laboral en España en época de crisis*, Colección Estudios Económicos 09-2010, FEDEA. 2010

Banco de España *Informe de Estabilidad Financiera*, mayo 2009, Madrid. 2009

Carabaña, J. "Concentración de inmigrantes y resultados escolares: una falsa alarma", ARI 11/2012, Real Instituto Elcano, Madrid. 2012

Colectivo IOÉ *Inmigración y vivienda en España*, Documentos del Observatorio Permanente de la Inmigración nº 7, Madrid, Observatorio Permanente de la Inmigración, Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales. 2006

Conde-Ruiz, J.I. *Inmigración y Crecimiento Regional en España*, Colección Estudios Económicos 09-08, Serie Inmigración, FEDEA. 2008

European Commission "Ageing and pension expenditure prospects in the Western world", *European Economy*, n. 3, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Brussels. 1996

European Commission *Employment in Europe 2008*, Directorate-General for Employment, Social Affairs and Equal Opportunities, European Commission, Brussels. 2008

González, C.I., Conde-Ruiz, J.I., Boldrin, M. *Immigration and Social Security in Spain*, Documento de Trabajo 2009-26, Serie Inmigración, FEDEA. 2009

Izquierdo, M., Jimeno, J.F., Rojas, J.A. *On the Aggregate Effects of Immigration in Spain*, Documentos de Trabajo nº 0714, Banco de España, Madrid. 2007

Leal, J. y Alguacil, A. "Vivienda e inmigración: las condiciones y el comportamiento residencial de los inmigrantes en España", en E. Aja, J. Arango, J. Oliver (dirs.), *La hora de la integración. Anuario de Inmigración en España (edición 2011)*, coeditado por CIDOB, Diputación de Barcelona y Fundación Ortega-Marañón, Barcelona, pp. 126-156. 2012

Ministerio de Educación *Sistema estatal de indicadores de la educación*, Madrid. 2011

Moreno Fuentes, F.J. y Bruquetas Callejo, M. "Las políticas sociales y la integración de la población de origen inmigrante en España", en E. Aja, J. Arango, J. Oliver (dirs.), *La hora de la integración. Anuario de Inmigración en España (edición 2011)*, coeditado por CIDOB, Diputación de Barcelona y Fundación Ortega-Marañón, Barcelona, pp. 158-186. 2012

Muñoz de Bustillo Llorente, R. y Antón Pérez, J.I. "Inmigración y Estado de Bienestar: el caso de España", *Información Comercial Española*, nº 854, pp. 49-60. 2010

Oficina Económica del Presidente de España *Inmigración y economía española: 1996-2006*, Madrid. 2006

Oliver Alonso, J. "El empleo inmigrante ante la nueva fase de la crisis y la integración de la inmigración", en E. Aja, J. Arango, J. Oliver (dirs.), *La hora de la integración. Anuario de Inmigración en España (edición 2011)*, coeditado por CIDOB, Diputación de Barcelona y Fundación Ortega-Marañón, Barcelona, pp. 26-66. 2012

Onrubia Fernández, J. "Vivienda e inmigración en España: situación y políticas públicas", *Presupuesto y Gasto Público* nº 61, pp. 273-310, Secretaría General de Presupuestos y Gastos, Instituto de Estudios Fiscales. 2010

Regidor, E., Sanz, B., Pascual, C., Lostao, L., Sánchez, E., Díaz, J. "La utilización de los servicios sanitarios por la población inmigrante en España", *Gaceta Sanitaria*, 23(Supl 1), pp. 4-11. 2009

Rodríguez Coma, M. y Ayala Cañón, L. "Inmigración y mercados financieros: evolución y perspectivas", *Presupuesto y Gasto Público* nº 61/2010, pp. 223-244. 2010

Tobes Portillo, P. y Angoitia Grijalba, M. "La cobertura de los inmigrantes ante el desempleo", *Información Comercial Española*, nº 854, pp. 61-71. 2010

Vázquez, P., Alloza, M., Vegas, R., Bertozzi, S. *Impact of the Rise in Immigrant Unemployment on Public Finances*, Documento de Trabajo 2008-15, Serie Inmigración, FEDEA. 2008

Otras publicaciones de ODF

jun	2012	DT	Una aproximación al impacto económico de la recuperación de la deducción por la compra de la vivienda habitual en el IRPF	José M Raya
abr	2012	NT	Los entresijos del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF)	Ignacio Fernández Pérez
mar	2012	M	La ecuación general de capitalización y los factores de capitalización unitarios: una aplicación del análisis de datos funcionales	César Villazon Lina Salou
dic	2011	NT	La inversión socialmente responsable. Situación actual en España	M ^a Ángeles Fernández Izquierdo
dic	2011	NT	Relaciones de agencia e inversores internacionales	Aingeru Sorarrain Altuna Olga del Orden Olasagasti
oct	2011	NT	De la heterodoxia monetaria a la heredoxia fiscal	Sergi Martrat Salvat
jun	2011	DT	Derivados sobre índices inmobiliarios. Características y estrategias	Rafael Hurtado Coll
may	2011	NT	Las pruebas de estrés. La visión de una realidad diferente	Ricard Climent Meca
mar	2011	NT	Tierras raras: su escasez e implicaciones bursátiles	Alejandro Scherk Serrat
dic	2010	NT	Opciones reales y flujo de caja descontado: ¿cuándo utilizarlos?	Juan Mascareñas Marcelo Loporati
nov	2010	NT	Cuando las ventajas de los TIPS son superadas por las desventajas: el caso argentino	M Belén Guercio
oct	2010	DT	Introducción a los derivados sobre volatilidad: definición, valoración y cobertura estática	Jordi Planagumà i Vallsquer
jun	2010	DT	Alternativas para la generación de escenarios para el stress testing de carteras de riesgo de crédito	Antoni Vidiella Anguera
mar	2010	NT	La reforma de la regulación del sistema financiero internacional	Joaquín Pascual Cañero
feb	2010	NT	Implicaciones del nuevo Real Decreto 3/2009 en la dinamización del crédito	M Elisa Escolà Juan Carlos Giménez-Salinas
feb	2010	NT	Diferencias internacionales de valoración de activos financieros	Margarita Torrent Canaleta
ene	2010	DT	Heterodoxia Monetaria: la gestión del balance de los bancos centrales en tiempos de crisis	David Martínez Turégano
ene	2010	NT	La morosidad de bancos y cajas: tasa de morosidad y canje de créditos por activos inmobiliarios	Margarita Torrent Canaleta
nov	2009	DT	Análisis del TED spread la transcendencia del riesgo de liquidez	Raül Martínez Buixeda