EE 31 528

Siguimos en Revista de Economía, el programa de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la UNED, que les presenta cada miércoles entre las 8.30 y las 9.30 a día de la tarde. Hemos hablado de Economía y Medio Ambiente y también de los datos sobre crecimiento económico en nuestro país. Ahora, en los próximos minutos, vamos a darles unos minutos o vamos a ofrecerles unos minutos de información de la UNED y después nos acompañará Rafael Morales Arce, con el que analizaremos la situación de los mercados financieros al comienzo de 1996.

La primera información se refiere a las normas de ingreso en la UNED para el curso 1996-1997. El plazo de preinscripción, solicitud de plaza y traslado de expediente podrá hacerse únicamente entre los días 20 de junio al 31 de julio. Deben realizar preinscripción todas aquellas personas que deseen matricularse por primera vez en esta universidad y quienes, siendo alumnos universitarios de la UNED, deseen matricularse en otra carrera o bien simultanear estudios en la propia universidad.

Si quieren más información, pueden obtenerla llamando al teléfono 398 65 34, repetimos, 398 65 34, prefijo 91 de Madrid. Los cursos de verano de la UNED tendrán lugar, como viene siendo habitual en anteriores ediciones, durante el próximo mes de julio. Esta es la séptima edición de los cursos de verano de la UNED, en la que se ofrecen más de 70 títulos diferentes que se van a desarrollar en los centros asociados de la UNED, en Ávila, Segovia, Valdepeñas, Denia, Mérida, y este año se incorpora también la SEO de Urgel.

Vamos a reseñar aquí tres cursos cuyo contenido se centra en materias económicas y empresariales. El curso titulado Análisis de la Unidad Internacional de la UNED es un análisis cuantitativo de los ciclos económicos, fundamentos metodológicos, elaboración de indicadores y evidencias empíricas. Está dirigido por el profesor Nelson Álvarez Vázquez y se va a desarrollar en Ávila entre el 1 y el 5 de julio.

La profesora Nieves Arranz dirige el curso Competitividad y Empleo en Europa en el marco del año 2000. También tendrá lugar en Ávila entre los días 22 y 26 de julio. Por último, Leopoldo Gonzalo, catedrático de Hacienda Pública de nuestra universidad, va a dirigir un curso titulado el Sector Público Español Cuestiones Actuales, que se va a celebrar en Segovia entre los días 8 y 12 de julio.

Pueden informarse en el teléfono 398 75 53. Repetimos, 398 75 53, prefijo 91 de Madrid. La paz también es objeto de atención en nuestra universidad.

Como les decíamos en la presentación, la UNED va a colaborar en la campaña del 2000 sin guerras, que está promovida por la asociación Mundo sin guerras y que está organizando una serie de actos de concienciación en este problema. Uno de estos actos se va a celebrar en la UNED el próximo 21 de mayo. Tendrá lugar a las 12 y media de la mañana en el Salón de Actos

de la Universidad, calle Senda del Rey, sin número, ciudad universitaria de Madrid.

En este acto intervendrán Víctor Sabinichi, rector de la Universidad Lomonosov de Moscú, Salvatore Pulera, del Instituto Superior de Sanidad de Roma y Fernando Sabater, catedrático de Filosofía de la Universidad Complutense de Madrid. Repetimos que el acto tendrá lugar el día 21 de mayo a las 12 y media en el Salón de Actos de la UNED. Y ya con esta información pasamos a Aula de Economía, en la que hoy tenemos como invitado a Rafael Morales Arce, catedrático de Economía de la empresa de esta universidad, con el que hablamos de los mercados de valores.

Como siempre, gracias por estar con nosotros en el programa, Rafael Morales Arce. Muchas gracias. A través de diversos informes especializados vienen conociéndose los primeros avances de los resultados empresariales de 1995, junto a una evaluación de las expectativas para el presente año.

Las bolsas, la central de balances del Banco de España, las confederaciones empresariales del más variado tipo, hacen sus evaluaciones y plantean sus estrategias. En este contexto ha aparecido el informe anual de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Este es un organismo joven, pero que en los siete años de existencia va jalonando poco a poco una ejecutoria de supervisión que es muy necesaria en esta clase de mercados, influidos como todos los demás por las connotaciones genéricas de la coyuntura económica, además de factores específicos que deben ser adecuadamente medidos.

Rafael Morales Arce, en primer lugar, ¿el entorno económico condiciona efectivamente el comportamiento de los mercados de valores y en qué sentido lo ha hecho en 1995? Sí, totalmente. La situación española, en la que las evoluciones de las magnitudes económicas más importantes registran un cierto decalaje sobre las cifras internacionales, creo que el año 1995 habrá concluido con un crecimiento, en términos de riqueza nacional, algo mayor que el conjunto de los países de la OCDE y de la Unión Monetaria, en torno al 3%, frente a un 2,1% que tenía ese grupo de países. Con un alza en la evolución de la demanda del 3,4%, con una ligera reducción del desempleo, con un IPC estabilizado en torno a un 4,7% y con un saldo positivo en la balanza por cuenta corriente, que finalizó el año con una aportación positiva a la generación del PIB, frente a una caída del 0,8% el año pasado.

En términos generales, la demanda interna se ha contenido en Europa por la influencia de un consumo privado restrictivo, cuyo origen se debe a muchos factores, ya sean de tipo cualitativo, como la desconfianza que tienen los ciudadanos ante políticas que no cesan de anunciarse, por ejemplo, de reducción o racionalización del denominado Estado del Bienestar, consecuencia lógica del elevado nivel de endeudamiento que se registra en un buen número de países, y todo ello unido a aspectos de tipo económico, por ejemplo, como la inestabilidad en los tipos de cambio, las expectativas futuras de menor incremento en el volumen de empleo, y también las peores expectativas de crecimiento de los salarios. En España, el conjunto de las cifras tuvo un buen comportamiento, pero habría que hacer un matiz importante, y es que a medida que

transcurría el ejercicio, algunos indicadores trimestrales básicos se iban debilitando, por ejemplo, el consumo privado evolucionó mejor que en 1994, pero quedaban atrás tasas de crecimiento superiores al 2% que se habían registrado en 1992. El verdadero motor de impulso de la demanda interna fue el incremento de la formación bruta de capital, de la inversión, que subió más de un 8%, la aportación de la balanza de pagos por cuenta corriente, que fue positiva en términos de incremento del PIB, y el déficit de las administraciones públicas, que se redujo este año hasta el 5,9% sobre el PIB, evolución que es totalmente positiva, aunque todavía ese 5,9% es casi el doble del requerido nominalmente en los criterios de convergencia.

En definitiva, y por dar una opinión resumida, un ejercicio económico con cifras que acusan un cierto cansancio a medida que se van acercando los meses a 1996, en que acontecimientos políticos internos pondrán a nuestra economía en una situación de expectativa ante la posibilidad de un cambio de orientación política de las personas que vayan a regir la política económica, expectativa que tendrá, como creo que veremos, una incidencia muy significativa en el comportamiento de los mercados de valores. Bien, y con este escenario, ¿cuáles son los rasgos genéricos de los mercados de valores tanto de los nacionales como de los internacionales? Respecto a los primeros, los mercados nacionales, los precios de la mayor parte de los activos se recuperaron de la situación de 1994, aunque la actividad fue diferente, o sea, con una caída e incluso con un estancamiento respecto a aquel. Por hablar de mercados en particular, ha habido una menor apelación a los mercados primarios, a los mercados de emisión, a los mercados de ampliaciones de capital, derivada de la mejoría de los resultados empresariales, que, lógicamente, al tener las empresas mejores resultados, han necesitado recurrir menos a las ampliaciones de capital, a las emisiones de nuevas acciones.

En otro campo, por ejemplo, el de la inversión colectiva, se ha constatado un hecho esencial. El año anterior, el año 94, registró una baja en los fondos de inversión mobiliaria, con una disminución de la rentabilidad, hecho que justificó que muchas personas se salieran de los fondos de inversión mobiliaria y pasaran a los fondos de dinero o a los fondos garantizados, que, curiosamente, han aparecido a lo largo del año 95. Se ha seguido avanzando, por hablar de otro mercado, la contratación en los mercados de derivados, de opciones, futuros, etc.

Y es muy importante señalar que, con ello, se pone de manifiesto que España se está incorporando a los países punteros en los mercados financieros. Incluso, el año 95, ha aparecido el primer mercado, por lo menos, oficialmente, el primer mercado de derivados sobre productos materiales, concretamente, el mercado de cítricos de Valencia. Desde otro plano, el plano normativo, se ha avanzado en la generación de disposiciones reguladoras de la actividad en los mercados financieros, especialmente, en el campo de los productos derivados, a través de normas de tipo multilateral, implicando, y esto es muy importante, de manera creciente, a los órganos internos de administración de las empresas, sobre todo, como consecuencia de la crisis que se produjo en los mercados japoneses, como consecuencia de una mala administración de la política de operatoria en este tipo de mercados, lo cual, lógicamente, ha trascendido al resto de los mercados mundiales, y todas las autoridades, e incluso, todas las empresas, han adoptado medidas de regulación interna, códigos de

conducta, que, de alguna manera, aminoraran el impacto negativo que podría tener una actuación incorrecta en los derivados.

Y, ya en un tono más cualitativo, creo que se ha avanzado bastante en el tema de calidad de la información a los clientes. Los mercados financieros son mercados complejos, en los que hay que tener una cierta información, hay que tener también una cierta formación, una sensibilidad a los precios, una sensibilidad al comportamiento de los precios, a la formación de los activos, a la distribución de los activos, que, lógicamente, no está al alcance de todo el mundo. Sin embargo, la Comisión del Mercado de Valores ha dado un paso importante aprobando unas normas de actuación, de transparencia y de identificación de los clientes, que ya estará vigente a partir del mes de mayo de este año.

En virtud de lo que se dispone en esta circular, las entidades financieras tienen que elaborar una serie de folletos informativos con todas las características de las operaciones que hacen, las tarifas que aplican, la prioridad con que se aplican las tarifas, los intervalos de variación de las tarifas. Siempre que haya una modificación en una tarifa, hay que comunicarlo por escrito a los clientes. Hay un registro público en la Comisión del Mercado de Valores que está abierto a cualquier inversor que desee comprobar si las tarifas que se le aplican o el condicionado de las operaciones es verdaderamente el adecuado.

En definitiva, por eso decía que era más en términos de calidad, una serie de aspectos que deben garantizar en unos mercados complejos, como son los mercados financieros, una operación objetiva, una operación transparente y que esté al alcance de la generalidad de los inversores, que los inversores no tengan que tener una licenciatura para hacer operaciones simples en los mercados. Si nos referimos a los mercados internacionales, ha habido de todo, ha habido una amplia dispersión en la rentabilidad de los principales indicadores de las bolsas. Nueva York, por ejemplo, lidera el indicador de crecimiento y ha habido caídas en las bolsas de Milán y de París y un cierto estancamiento en Japón.

En España, el índice madrileño, el IBEX 35, creció el 17,6%. Es muy importante porque creció el 17,6% pero es que el año anterior había bajado el 14,6% y ese es un cambio importante. La volatilidad tuvo también indicadores dispersos, Tokio fue el mercado más volátil y en todos los demás mercados la volatilidad se redujo, de manera especial en Londres, en Frankfurt y en Madrid.

La contratación también tuvo un comportamiento diferente, únicamente creció en Londres y en Nueva York y aquí, desde luego, en esta plaza, hay que considerar que es una plaza puntera porque creció más del 25%. En los demás mercados bajó y además de manera considerable. La rentabilidad, en términos del PERP, pues esta aguastración de Japón, que está en otras coordinadas, pero el PERP más representativo estuvo entre el 12,6%, el más bajo, en Madrid, hasta el 26,9% de la bolsa de Milán.

Y si la rentabilidad la medimos por lo que se conoce en el argoz financiero con el nombre de GIL, o rentabilidad por dividendo, pues estaríamos en una gama también dispersa, entre el

0,7% de Tokio y el de Madrid, que estuvo en el 3,8%. En definitiva, yo creo que una situación a jugar por los indicadores que hemos comentado, muy diversa en cada uno de los principales mercados, aunque algunas constantes naturales tenían toda la misma tendencia. Bien, centrándonos, profesor Morales Arce, en los mercados españoles, ¿cuáles fueron las características más destacadas, desde el punto de vista estrictamente financiero? Sí, durante la primera parte del año, hubo algunas turbulencias en los mercados internacionales que repercutieron en los mercados nacionales.

La peseta se devaluó en marzo, en torno al 7%, con la consiguiente reducción en los precios de los activos y también un aumento de la volatilidad. A partir del tercer trimestre, la buena situación en los mercados internacionales favoreció la evolución de los mercados españoles, que se vio acompañada por mejores expectativas en los índices de precios al consumo y también en un cierto avance en la contención del déficit estatal, haciendo que, en su conjunto, la evolución de los precios de los activos financieros, que es de lo que se trataba en la pregunta, nos fuera favorable. Los mercados de valores tienen varios componentes fundamentales.

¿Cuáles fueron las características más destacadas de los mercados primarios, por ejemplo? No, los mercados primarios no fueron más activos en el año 95 que en el año precedente. Las emisiones registradas ascendieron a algo más de 2 billones de pesetas, más de un 39% inferior a lo que había sucedido en el año 94. Y de esa cantidad, de esos 2,3 billones de pesetas, solamente fueron emisiones de acciones por 150.000 millones de pesetas.

Los títulos de renta fija también tuvieron una contracción muy fuerte, más del 34%, y los emisores privados no fueron especialmente activos, yo creo que por varias consideraciones, especialmente por consideraciones de coste de capital, porque, como he dicho antes, las empresas tuvieron mejores resultados, o por una combinación de ambas cosas. Se ha aludido a las operaciones de venta de títulos de algunas empresas importantes, como, por ejemplo, Telefónica y Repsol. ¿Qué comportamiento, en su opinión, tuvieron las ofertas públicas de venta en este año? Bueno, se registraron un total de 6 operaciones, por un importe de 420.000 millones de pesetas, y el 80% fue protagonizado por operaciones con destino a inversiones nacionales.

Las correspondientes a Telefónica y Repsol absorbieron, lógicamente, la mayor atención, por el volumen de títulos ofrecidos y por la propensión de los consumidores privados a participar en la privatización de compañías que tenían un cierto potencial de revalorización inmediata. Esta tendencia, yo creo que prosigue en 1996, con Argentaria, y probablemente continúe también con otras empresas públicas, constituyendo este hecho, a mi juicio, un importante factor de dinamismo y una mayor actividad en los mercados de valores, que, en cualquier caso, creo que tenemos que acogerla con optimismo. Si se cumplen las expectativas de algunos analistas, a partir de ahora, podrían privatizarse capitales públicos entre un billón y medio y dos billones de pesetas, especialmente si se impone el criterio de reducir la presencia pública en estas empresas a porcentajes puramente testimoniales.

Dejando de lado los mercados primarios, ¿nos podría analizar, profesor Morales, el comportamiento de los mercados de renta variable? Sí. Los mercados de renta variable tuvieron también un comportamiento heterogéneo. Los índices de las cuatro bolsas españolas experimentaron una subida.

Madrid, el 12,3%, pero en Bilbao se llegó a más del 20%. Y el selectivo del mercado continuo se revalorizó el 17,6%. La mayor parte de los valores cotizados en el mercado continuo obtuvo rentabilidades negativas, fruto de la atención de los inversores hacia títulos muy concretos y, además, con un gran nivel de capitalización.

Buena prueba de ello es el dato que hemos indicado antes, de una mayor subida en el IBEX que en el índice general de la Bolsa de Madrid. La selectividad, por hablar de otro aspecto, se puso de manifiesto especialmente en los títulos del sector eléctrico, en la inversión y las comunicaciones, con crecimientos superiores también al índice de la bolsa madrileña y con algunas bajas en los sectores de la alimentación, en la construcción, en la minería y en la siderurgia. El caso de las eléctricas es el típico del comportamiento bursátil, las reducciones de tipos de interés en un sector fuertemente endeudado, lógicamente, provoca un tirón en las cotizaciones, tirón que, además, vino acompañado en el año 95 por un incremento importante en el consumo de energía.

Si se alude a la negociación efectiva en renta variable, pues hay que decir que, aproximadamente, entre el mercado continuo y el de corros, se negociaron dentro de la sesión del orden de un 85%, en la modalidad de órdenes autorizadas, alrededor del 6,8% y fuera de hora, el 5,3%. Las OPAs absorbieron algo menos del 2%, en torno a un 1,6%. En definitiva, y con una perspectiva global, el año 95 no ha sido positivo en términos de contratación para los mercados bursátiles, poniendo de manifiesto, una vez más, la simetría entre la evolución de los resultados de la economía real, que han sido moderadamente favorables, con la actividad en la negociación de valores, que estuvo protagonizada por magnitudes que acabamos de enumerar.

Igualmente, yo creo que hay que hablar también de que el mercado español es un mercado estrecho, que es un mercado insuficientemente representativo, como se ha indicado, no representa adecuadamente nuestra realidad empresarial, al ser muy reducido el número de sociedades cotizadas, e, igualmente, muy reducidas las operaciones en un buen número de las sociedades que mantienen viva su cotización. Hasta ahora nos hemos referido a los mercados de activos financieros directos. Es conocido por todos el auge de los mercados de derivados, de opciones, futuros, etc.

¿Cómo evolucionaron estos? La tónica general en estos mercados fue del mismo tenor que en los mercados principales. Los derivados habían venido registrando fuertes crecimientos en los años que llevan de existencia, y el año 95 supuso un cierto freno en su velocidad de crucero. Algo menor, en todo caso, que el que habían sufrido los derivados en los mercados internacionales.

Todos los derivados, excepto los contratos sobre tipos de interés a corto plazo, que crecieron a una tasa alta, el 75%, cayeron. Los de deuda, un 0,4%. Y los que se realizan sobre el IBEX 35, en torno al 2,5%.

¿Cuál es la explicación? Pues la explicación de este mayor incremento está, aparte de su mayor potencial, en el cambio de orientación que los inversores han dado prefiriendo invertir en el corto plazo. Y como justificación al menor ritmo de crecimiento de los otros productos, yo creo que tenemos que buscar la explicación en las caídas tan importantes que han tenido los mercados en Francia, por ejemplo, el 24%, el mercado inglés, el 13%, el mercado norteamericano, el 11%, no sólo por la mayor estabilidad de precios que hubo en el año 94, sino por la prevención de los actores de estos mercados tras la crisis producida en el mercado japonés, que produjo importantes pérdidas en una entidad financiera británica. Bien, ya para terminar, y a modo de conclusión, ¿cuál podría ser el resumen sintetizado del comportamiento de los mercados financieros en el año 95 y las principales expectativas que hay para 1996? En términos generales, y con los matices señalados en cada una de las preguntas anteriores, un año como el 95, que en general ha sido positivo para el comportamiento de la economía española, no lo ha sido tanto para los mercados financieros que aquí hemos analizado.

Con unos precios en línea de recuperación de lo que había sucedido en el año 94, pero con volúmenes prácticamente decrecientes en las principales rúbricas de los mercados, ya sean primarios o secundarios, influidos estos por una mejora en los resultados empresariales que han limitado las necesidades de financiación derivadas de los procesos de inversión que se aprovechaban de una buena fase del ciclo económico español. Pero si encaramos la posible evolución futura, antes de nada, hemos de indicar que, a pesar de lo señalado, el año ha continuado la senda de cambio iniciada en nuestros mercados financieros desde 1980. Hemos pasado de un sistema financiero estático, regulado e intervenido en demasía, hemos evolucionado a otro en el que la liberalización y la deregulación ha potenciado considerablemente los mercados de divisas, los mercados de derivados y los mercados secundarios, que o eran inexistentes, en el caso de los derivados, o tenían un nivel de desarrollo que no estaba de acuerdo con nuestra realidad económica y financiera.

La reforma que se emprendió en los mercados de valores a partir de 1987, la potenciación de los mercados de deuda pública en anotaciones en cuenta y el desarrollo de los mercados de renta fija, tanto pública como privada, yo creo que han sido elementos muy importantes de esta dinamización. Y todo ello con el estímulo de un nuevo entendimiento de la actividad financiera, en la que se produce un proceso generalizado de sensibilización hacia el comportamiento de los tipos de interés, en el que es muy importante ya, para cualquier firma, sea o no una entidad financiera, conocer con objetividad el nivel de exposición que tiene esa empresa a las fluctuaciones en los tipos de interés. El migrar de la práctica de tipos de interés fijo, en la que estábamos acostumbrados hasta hace pocos años, a tipos variables, lo que ha hecho que aparezcan instrumentos financieros adecuados a la variabilidad de los tipos.

El desarrollo e impulso de operaciones en los derivados financieros, figuras que eran

ampliamente utilizadas en otros entornos, y no sólo como simple negocio, sino para cubrirse de aquella exposición a la variación de los tipos de interés. La aceptación de la competencia como algo natural en un mercado, y, sobre todo, la apertura de fronteras a los intermediarios extranjeros con las ventajas y también con las servidumbres que ello comporta, y eso, naturalmente, ha mostrado una faz muy distinta a la que tenían nuestros mercados financieros tan sólo hace 15 años. El endeudamiento estatal progresivo, por otra parte, desde finales de los 70, ha justificado la necesidad de financiación pública desde el ahorro privado, haciendo que el Estado haya sido un competidor cualificado en la captación de ahorro, haciendo más activo también, por esta causa, el nivel de dignoísmo que se venía acusando.

Este es, en síntesis, el camino que se ha recorrido hasta ahora, que aún habrá de sufrir modificaciones importantes en los próximos años, especialmente tras la definitiva puesta en marcha de la unión monetaria, que va a provocar algunos hechos fundamentales. En primer lugar, un cambio importante en la articulación de la política monetaria, con repercusión en las actividades ordinarias de los principales actores en los mercados. La autoridad monetaria discute ya, por ejemplo, con las entidades de crédito, los efectos que se inducirán a partir de 1998 con la aplicación de la moneda única.

Por otra parte, tienen que producirse cambios importantes en el modelo industrial, en el modelo de explotación de los intermediarios financieros y en su estructura de costes, para que pueda asegurarse un razonable nivel de competencia. Estos cambios van a incluir un proceso de continuidad que ya se ha observado en los márgenes de intermediación de las entidades de crédito. ¿Y eso qué va a producir? Pues va a producir una racionalización del número de oferentes de servicios financieros y también de su cartera de productos y servicios, así como también de la propia red de oficinas que tienen a lo largo de todo el territorio nacional.

Probablemente también habrá nuevas normativas fiscales sobre la operatoria con activos financieros, una posible creación de un único mercado de valores que requerirá simplemente estrategias de mejora de la eficiencia en las intermediaciones, en las sociedades que median en este tipo de operaciones, reduciendo el número de actores, que creo que hoy es excesivo, e incrementando el nivel de concentración del sector, especialmente cuando las operaciones más importantes se van a localizar en aquellas plazas financieras que tengan menores costes de transacción. Habrá también, creo, un mayor volumen de negocio en la renta fija, especialmente la renta fija de origen público, y no precisamente por un incremento neto de los volúmenes emitidos, sino porque habrá una mayor actividad en el mercado secundario. También creo que se van a aminorar los mercados de emisión privado, hoy contenidos por razones de coste de capital, pero que pueden verse estimulados por un proceso de contención en los tipos de interés y por una mayor estabilidad en los tipos de cambio.

La plena aplicación de la política monetaria única, yo creo que restará un elevado volumen de liquidez, en torno a un 20-25% a los mercados de derivados españoles, ya que se espera que los no residentes puedan negociar sus órdenes a través de otros centros financieros más importantes. En definitiva, yo creo que es un marco amplio y expectante de reformas que van a

dar mucho protagonismo al conjunto de la actividad financiera. Si esto viene parejo al desarrollo necesario de los mercados de la economía real, de la actividad de las empresas no financieras, en la encrucijada en que se encuentran, pues yo creo que será muy atractivo, para cualquier analista económico y también para cualquier estudiante universitario, el seguir unos movimientos que, ojalá, y en su conjunto, propicien mayores satisfacciones globales al conjunto de la sociedad en la que están insertos.

Bien, pues muchas gracias, Rafael Morales Arce, y hasta otro día. Muchas gracias. Hemos llegado al final de nuestro programa.

En estos últimos minutos hemos contado con la compañía del Catedrático de Economía de la Empresa, Rafael Morales Arce, que nos ha hablado de la situación de los mercados de valores en estos primeros meses de 1996. El próximo miércoles será nuestro último encuentro en este curso 95-96, y tendremos un debate resumen de los temas más significativos en el terreno económico y empresarial con la participación de profesores de nuestra universidad. Este programa de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales se emite todos los miércoles entre las 8.30 y las 9.30 de la tarde, y hasta el miércoles, nada más.

Esto fue Revista de Economía. Este curso académico puede sintonizarnos a través de Radio 3 FM de Radio Nacional de España en todo el territorio, y también en la frecuencia 1.359 de la onda media. Esta es la sintonía que identifica los programas de televisión educativa de la Universidad Nacional de Educación a Distancia en el canal clásico de televisión española.

De 6 a 7 de la tarde, todos los días, de lunes a viernes, la UNED ofrece a todos sus alumnos y a todos los espectadores espacios culturales y educativos cuyos contenidos están elaborados por nuestra universidad. Los sábados, de 9 de la mañana a 2 de la tarde, se repiten los programas que se emitieron desde el lunes a lo largo de la semana. Si desean sintonizar con la televisión educativa de la UNED en el canal clásico, es necesario que dispongan de una antena parabólica orientada al satélite ISPASAT.

Los alumnos de nuestra universidad tienen la oportunidad de ver en el momento de su emisión los programas de televisión en sus respectivos centros asociados, ya que todos ellos cuentan con una antena parabólica. Ya lo saben, recuerden que la Universidad Nacional de Educación a Distancia amplía su presencia y cobertura ofreciendo una programación de televisión educativa en el canal clásico de televisión española, todos los días, de 6 a 7 de la tarde, y los sábados, de 9 de la mañana a 2 de la tarde. Subtítulos realizados por la comunidad de Amara.org Subtítulos realizados por la comunidad de Amara.org