

---

## *Relación de artículos seleccionados, publicados entre el cuarto trimestre de 2016 y el primer semestre de 2017*

*Instituto Econospérides*

### **Economía de la Unión Europea**

Avanzar en la integración financiera europea. Jorge Yzaguirre. *Expansión*, 17 de noviembre de 2016

La economía de la Unión Europea necesita mercados de capitales avanzados. Jyrki Katainen y Valdis Dombrovskis. *El Economista*, 8 de junio de 2017

### **Economía española**

Cambio de escenario en 2017. María Jesús Fernández Sánchez. *El País*, 18 de diciembre de 2016

El crecimiento económico español a largo plazo. Leandro Prados de la Escosura. *El País*, 11 de diciembre de 2016

¿Es posible pagar la deuda pública? Francisco Cabrillo. *Expansión*, 27 de diciembre de 2016

Faltan 1,6 millones de empleos. Raymond Torres. *El País*, 29 de enero de 2017

La economía en 2017 (y más allá). Gonzalo Gómez Bengoechea. *Cinco días*, 4 de enero de 2017

¿Más industria y menos servicios? Un falso problema. Juan R. Cuadrado Roura. *Expansión*, 28 de junio de 2017

### **Economía monetaria y sistema financiero**

Cinco años con Mario: los riesgos de la política del BCE. Eduardo Menéndez Alonso. *Cinco Días*, 19 de octubre de 2016

El dinero en la era de la inmediatez. José Luis Martínez Campuzano. *Cinco Días*, 21 de abril de 2017

El sistema financiero español, el más eficiente de Europa. Luis Teijeiro Pita da Veiga. *Expansión*, 3 de diciembre de 2016

La banca no puede bajar la guardia. Joaquín Maudos. *Cinco Días*, 31 de octubre de 2016

### **Economía mundial**

Alertas globales. Emilio Ontiveros. *El País*, 16 de octubre de 2016

El experimento monetario de la India. José M. Domínguez Martínez. *Diario Sur*, 25 de febrero de 2017

¿Se frena la globalización? Guillermo de la Dehesa. *El País*, 2 de abril de 2017

Una economía que salve el planeta. Rafael Pampillón y Carolina Ramírez. *Expansión*, 24 de junio de 2017

### **Sistemas fiscales**

¿Hacia un sistema impositivo propio de la UE? José M. Domínguez Martínez. *Diario Sur*, 20 de abril de 2017

### **TICs**

Educación, progreso tecnológico y prosperidad. Guillermo de la Dehesa. *El País*, 21 de mayo de 2017

Innovación, compras y empleo. Juan Mulet. *Cinco días*, 9 de diciembre de 2016

Los retos del “retail” ante la era digital. José Luis Cortina. *El Economista*, 4 de abril de 2017

## Opinión

# Avanzar en la integración financiera europea



A FONDO

Jorge Yzaguirre

La razón originaria del Observatorio sobre la Reforma de los Mercados Europeos de la Fundación de Estudios Financieros (novena edición disponible en [www.fef.es](http://www.fef.es)) fue la de hacer un seguimiento del grado de integración de los mercados financieros en la UE y valorar sus efectos sobre el crecimiento de la economía europea. A lo largo de las ediciones anteriores se ha ido realizando un exhaustivo análisis de los datos contenidos en las series históricas relativas a un número extenso de indicadores y se han obtenido conclusiones sobre el grado de integración de los mercados financieros europeos.

Pero, ¿qué se entiende por integración financiera? ¿Qué beneficios reporta? Según diversos autores y el propio Banco Central Europeo, se define la integración financiera como aquella situación en la que no se aprecian, por razones de localización, discriminaciones entre agentes económicos en su acceso al capital y en sus posibilidades de inversión. En esta situación, empresas homogéneas en términos de riesgo, tendrían acceso a tipos de interés y plazos semejantes cuando pretendan cubrir sus necesidades de financiación, con independencia de su país de origen. Además, en un escenario de integración financiera predominan las transacciones de carácter transfronterizo sobre las puramente domésticas y los inversores no muestran preferencia por invertir en activos emitidos en el propio país frente a los emitidos en otros países terceros.

Una integración financiera completa es deseable en sí misma, en la medida que contribuye a (i) aumentar el desarrollo del mercado financiero –ya que amplía las posibilidades de diversificación de las carteras y de las fuentes de financiación– y a (ii) mejorar la eficiencia del sistema económico –impulsando la convergencia entre las economías nacionales– y, en definitiva, el bienestar de los ciudadanos. Adicionalmente, una amplia integración financiera facilita el buen funcionamiento del proceso de transmisión de la política monetaria, herramienta básica de estabilización.

Por ello, la consecución de un elevado grado de integración financiera se ha situado en el núcleo mismo de la construcción europea. La Comisión Europea fijó en 1990 una hoja de ruta que, empezando por la implantación del euro, seguía con los mercados financieros para poder abordar finalmente objetivos económicos, sociales y políticos. Durante la primera década, tras el plan de la Comisión, los dos principales pilares del programa de integración fueron el Mercado Único (que permita la libertad de establecimiento y circulación) y la creación del euro (con la eliminación del riesgo cambiario, que impulsaría los intercambios

entre Estados miembros). A continuación, en una estrategia proactiva de mejora de la eficiencia y competitividad del mercado europeo, se inició el Plan de Acción de Servicios Financieros y se acometió la armonización de la regulación y supervisión bancaria. En los primeros años del euro se produjeron avances notables en la integración de los mercados financieros. Tal como ha puesto de manifiesto el Observatorio de la FEF en ediciones anteriores, en este periodo se produjo una rápida convergencia de los mercados de acciones y bonos, del mercado interbancario y de los de financiación mayorista, aunque la integración fue menor en el ámbito de la banca minorista.

### Fragmentación

La crisis financiera iniciada en 2008 revertió la situación, produciendo un incremento importante de la fragmentación. Una situación que produjo una persistente crisis, que afectó de forma desigual a los Estados miembros, y una controvertida respuesta por parte de las instituciones europeas que en ocasiones agravó la fragmentación. En los últimos años, gracias al proceso de Unión Bancaria y al firme apoyo del BCE, con sus programas de compras de deuda soberana y otras medidas para la provisión de liquidez, se ha recuperado una parte del terreno perdido, si bien no se han alcanzado aún las cotas de integración que se habían logrado antes de la crisis.

Otro importante elemento de integración financiera es el desarrollo de los mercados de capitales europeos, especialmente en el área de la renta variable, con el objetivo de aumentar la capacidad de resistencia del sistema, mejorar la distribución de riesgos entre países y las condiciones de financiación de las empresas y hogares. En esta línea, la Comisión Europea ha puesto de manifiesto su impulso decidido al proceso de unión del mercado de capitales como parte del tercer pilar del Plan de Inversiones para Europa.

A pesar de la reducción de las primas de riesgo soberanas y del acercamiento de las condiciones de financiación a las empresas, con independencia de su localización, aún queda mucho camino por andar para mejorar la integración de los mercados europeos. Pero no se trata sólo de mejorar los datos de una serie de indicadores, sino de mejorar su calidad. Así, habrá una integración más fuerte, que resistirá mejor nuevas crisis y permitirá compartir riesgos entre los países de la UE, si se fundamenta en flujos de capital e inversión extranjera directa mejor que indirecta, en saldos de deuda a largo plazo en manos de residentes en otros países europeos mejor que en deuda a corto plazo y en préstamos bancarios minoristas mejor que en flujos interbancarios. Este es el camino, y el plan de la Comisión para la potenciación del mercado europeo de capitales puede contribuir a conseguir un alto grado de integración y de mayor calidad.

Presidente de la Fundación de Estudios Financieros

# La economía de la Unión Europea necesita mercados de capitales avanzados

Jyrki Katainen y Valdis Dombrovskis  
El Economista, 8 de junio de 2017

EL ECONOMISTA JUEVES, 8 DE JUNIO DE 2017

5

Opinión

## LA ECONOMÍA DE LA UNIÓN EUROPEA NECESITA MERCADOS DE CAPITAL AVANZADOS



Jyrki Katainen / Valdis Dombrovskis  
Vicepresidente de la Comisión Europea para el Fomento del Empleo, Crecimiento e Inversión/Vicepresidente de la Comisión Europea para el Euro y el Diálogo Social

Es primavera y florece la economía europea. La economía de la UE crece por quinto año consecutivo y se prevé que esta tendencia se mantenga este año y el próximo. Sin embargo, aún no vivimos un florecimiento pleno, ya que algunos estudios indican que las economías europeas siguen obteniendo resultados por debajo de sus posibilidades. Con millones de personas aún sin empleo, no es el momento de dormirse en los laureles.

¿Por qué no lo hemos logrado todavía? Una de las principales causas es la falta de inversiones a largo plazo en empresas e infraestructuras. Entre 2008 y 2013 se derrumbaron las inversiones en Europa y todavía están luchando por recuperarse.

Ya hemos contribuido a movilizar más de 180.000 millones de euros en financiación, incluidos fondos privados, para transportes, energía ecológica, la investigación y la educación gracias al Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas, pero también debemos echar una mano a nuestras empresas para que puedan florecer. Las empresas emergentes y las pymes europeas suelen tener dificultades para obtener la financiación que necesitan para invertir, innovar y crecer. El acceso a los mercados de valores les resulta costoso y complejo, y no pueden aprovechar fácilmente vías alternativas de financiación.

El problema no es la falta de dinero para invertir. De hecho, los hogares de la UE registran una de las mayores tasas de ahorro de todo el mundo, al ahorrar un mínimo de un euro de cada diez que ingresan. Sin embargo, casi nada de este ahorro se destina a usos productivos a largo plazo. Es una oportunidad perdida. Los depósitos de ahorro en los bancos obtienen actualmente muy bajos niveles de interés y no



se puede confiar en ellos exclusivamente como complemento de rentas futuras, por ejemplo, al planear la jubilación.

Por este motivo, la Comisión Europea está trabajando para desbloquear este ahorro y hacerlo rendir. En 2015 pusimos en marcha nuestro proyecto de crear un mercado único de capitales en la UE. Deseamos crear las condiciones adecuadas para aprovechar la financiación, de modo que pueda fluir de los ahorradores europeos a las empresas europeas y derribar las barreras transfronterizas que bloquean la libre circulación de capitales.

**El crecimiento no es pleno por la falta de inversión a largo plazo en empresas e infraestructuras**

Ya hemos avanzado mucho hacia la creación de la Unión de los Mercados de Capitales. Para las empresas emergentes e innovadoras, nos hemos esforzado por impulsar los mercados de capital riesgo y por apoyarlas con un fondo de fondos paneuropeo de capital riesgo. Justo la semana pasada, la UE alcanzó un acuerdo para reactivar los mercados de titulización, lo que podría desbloquear hasta 150.000 millones de euros en préstamos bancarios a los hogares y las empresas. Para las empresas que desean aprovechar los contratos públicos, hemos creado un proceso más sencillo, rápido y barato de presentación de folletos de emisión. La

Unión de los Mercados de Capitales tiene por objeto estimular la inversión y reforzar la resiliencia financiera. La crisis nos ha demostrado lo que sucede cuando se ponen todos los huevos en una sola cesta. La salida del Reino Unido de la Unión Europea hace que esto sea aún más importante. En el momento en el que el mayor centro financiero abandona el mercado único, el resto de la economía de la UE necesita más que nunca mercados de capital avanzados para complementar los préstamos bancarios con otras fuentes de financiación.

Hoy ponemos el listón aún más alto y planeamos nuevas medidas. Por ejemplo, intensificaremos nuestros esfuerzos por ayudar a los inversores a que financien la transición hacia la energía procedente de fuentes renovables y la economía circular mediante el fomento de inversiones sostenibles. Al ofrecer seguridad jurídica a los inversores con conciencia ecológica, Europa puede atraer puestos de trabajo e inversiones y liderar la senda hacia una economía hipocarbónica. Estudiaremos también nuevas normas para encauzar el potencial de la tecnología financiera (FinTech) para hacer que los mercados de capitales sean más accesibles y fáciles de usar. También pro-

ponemos hoy nuevas normas para hacer que las inversiones en proyectos de infraestructura en toda Europa sean menos onerosas.

Más adelante este mes, presentaremos una propuesta para sentar las bases de un mercado europeo de pensiones personales voluntarias, lo que podría facilitar las economías de escala necesarias para reducir costes y aumentar las posibilidades de elección de las personas que ahorran para su jubilación. Gracias a sus horizontes a largo plazo, los fondos de pensiones tienen el potencial de aportar más ahorro a los mercados de capitales y de canalizar el dinero hacia inversiones productivas.

Desde la puesta en marcha del proyecto, ya tenemos listos dos tercios de los cimientos de un verdadero mercado único de capitales. Hoy reforzamos nuestra ambición con un compromiso renovado y una lista de tareas de aquí a 2019.

Para que este proyecto tenga éxito, debemos demostrar voluntad política a todos los niveles. Para hacerla realidad, contamos con el apoyo de los Estados miembros, del Parlamento Europeo y de todas las personas interesadas en una economía europea floreciente.

**Ya tenemos listos dos tercios de los cimientos de un verdadero mercado único de capitales**

# Cambio de escenario en 2017

María Jesús Fernández Sánchez  
El País, 18 de diciembre de 2016

20 NEGOCIOS EL PAÍS, DOMINGO 18.12.16

## COYUNTURA NACIONAL

MARÍA JESÚS FERNÁNDEZ SÁNCHEZ

# Cambio de escenario en 2017

El fin de los vientos de cola para la economía española sugieren una desaceleración del PIB

Hasta ahora hemos disfrutado de un entorno de tipos de interés y del precio del petróleo muy favorable, que ha contribuido de forma decisiva a que el crecimiento de la economía española supere las expectativas un trimestre tras otro. Los indicadores económicos disponibles hasta el momento apuntan a que también en el último trimestre del año la economía ha crecido más de lo esperado. El resultado será, como mínimo, igual al del tercer trimestre, lo que nos conduce a elevar nuestra estimación de crecimiento de 2016 hasta el 3,3%.

Si no se modificasen las previsiones para los próximos trimestres, este crecimiento mayor de lo previsto daría lugar, por sí solo, a una revisión al alza de varias décimas porcentuales en la previsión para 2017, debido al denominado "efecto de arrastre" sobre las tasas de crecimiento—un simple efecto aritmético—. Dicha previsión apuntaba a una desaceleración, debido, entre otras cosas, al agotamiento del efecto favorable del reducido nivel del precio del petróleo y de los tipos de interés. No obstante, el fuerte encarecimiento de esta materia prima y el acusado ascenso de tipos que ha tenido lugar en las últimas semanas nos sitúa en un escenario en el que el impacto desacelerador de estos dos elementos sobre la economía va más allá del simple agotamiento del impulso que han ejercido en los últimos años.

En primer lugar, la expectativa de una política fiscal fuertemente expansiva en Estados Unidos tras el resultado de las elecciones se ha unido al endurecimiento de su política monetaria, impulsando los tipos de interés a largo plazo de dicho país por encima de lo que se preveía. El ascenso se ha contagiado a Europa, y además se espera que la tendencia alcista

continúe en 2017. Aunque los pagos por intereses de la deuda de las Administraciones Públicas tardarán algún tiempo en aumentar, el cambio de tendencia debería preocuparnos dado nuestro elevado endeudamiento público. En el caso de su financiación será más inmediato.

Los tipos a corto plazo no se han alterado debido a que el BCE mantiene su política de tipos negativos. Pero esta política probablemente será retirada en 2018, lo que comenzará a ser descontado por los mercados en la segunda mitad de 2017, de modo que el Euribor a un año, al que está vinculada la deuda de los hogares, posiblemente comenzará a ascender.

Por otra parte, el acuerdo de reducción de la producción de petróleo alcanzado recientemente entre los países de la OPEP, unido a la caída del euro provocada por la subida de tipos en Estados Unidos, ha disparado el precio en euros de esta materia prima, que ahora es un 60% superior al precio medio del primer trimestre. No se había producido un encarecimiento tan acusado del crudo desde finales de 2009.

El aumento del precio de la energía tendrá un impacto significativo sobre la tasa de inflación, que durante la primera mitad de 2017—cuando más desfavorable será la comparación con respecto a los reducidos precios energéticos de un año antes—se elevará por encima del 2%. La consecuencia será una pérdida de poder adquisitivo para los consumidores y un aumento de costes para las empresas.

Como resultado de todo lo anterior, el consumo y la inversión crecerán el próximo año menos de lo estimado en las anteriores previsiones. La depreciación del euro puede favorecer las exportaciones, pero su efecto será limitado. En definitiva, el efecto de arrastre antes mencionado será contrarrestado por las peores expectativas para la demanda interna, de modo que se mantiene la previsión de desaceleración en 2017, con un crecimiento esperado del 2,4%.

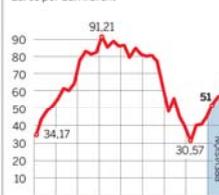
María Jesús Fernández Sánchez, Economista Senior de Funcas

### PRECIO

La tasa de inflación de noviembre se mantuvo en el mismo nivel que el mes anterior, un 0,7%. La inflación subyacente también permaneció estable en el 0,8%, mientras que en los alimentos no elaborados aumentó, y en los productos energéticos descendió, debido a la bajada del precio de los combustibles. Se interrumpe así, aunque solo de forma transitoria, la tendencia ascendente de la inflación energética, que será retomada con fuerza a partir de diciembre, reflejando el reciente encarecimiento del precio del petróleo. En la primera mitad de 2017 la tasa general de inflación se situará probablemente por encima del 2%.

### PRECIO DEL PETRÓLEO

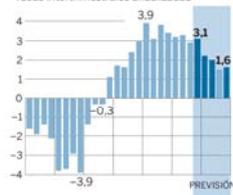
Euros por barril Brent



Fuente: FUNCAS.

### CRECIMIENTO DEL PIB

Tasas intertrimestrales anualizadas



EL PAÍS

### INDICADORES DE COYUNTURA DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Variación interanual en porcentaje, salvo indicación en contrario

Indicador	Fuente	2005	2006 (1)	Período (2)	Último dato (3)	Período (4)
<b>PIB Y COMPONENTES DE LA DEMANDA (5)</b>						
PIB	INE	3.2	3.3	3.4	3.2	III T16
Demanda nacional (aportac. al crec. del PIB en pp)	INE	3.3	3.0	2.9	2.6	III T16
Saldo exterior (aportac. al crec. del PIB en pp)	INE	-0.1	0.4	0.5	0.6	III T16
Consumo de los hogares	INE	2.9	3.0	3.2	2.8	III T16
Formación bruta de capital fijo (FBCF)	INE	6.0	3.8	3.6	3.1	III T16
FBCF construcción	INE	4.9	2.4	2.0	2.0	III T16
FBCF equipo y otros productos	INE	1.2	5.4	5.4	4.2	III T16
Exportaciones de bienes y servicios	INE	4.9	4.4	6.4	2.8	III T16
Importaciones de bienes y servicios	INE	5.6	3.6	5.1	0.9	III T16
<b>OTROS INDICADORES DE ACTIVIDAD Y DEMANDA</b>						
PMI compuesto (mes, entre 0 y 100, c.a.a.) (2)	Markit Ecs. Ltd.	56.7	54.8	54.4	55.2	Nov. 16
Ventas totales grandes empresas, deflacionadas (4)	AEAT	5.0	2.3	3.1	2.6	Oct. 16
Índice producción industrial, filtrado calendario	INE	3.4	1.7	0.5	0.3	Oct. 16
Consumo de energía eléctrica (5)	REE	1.8	0.0	1.2	0.8	Nov. 16
Consumo aparente de cemento (ajustado de calendario)	OPICEMEN	6.1	-3.4	-3.4	-3.2	Oct. 16
Viviendas, Superficies a construir, Total	M. Fomento	379	19.6	46.5	36.3	Sep. 16
Pernoctaciones en hoteles	INE	4.4	7.3	5.0	6.5	Oct. 16
Ventas al por menor (CM), deflact. y ajust. por días hábiles	INE	3.6	3.8	3.2	2.7	Oct. 16
Matriculaciones de automóviles	DGT	22.9	12.6	1.9	14.2	Nov. 16
Indicador de confianza del consumidor (view)	Com. Eur.	0.3	-1.9	-4.8	-2.2	Nov. 16
Importaciones de bienes de capital, volumen	M. Economía	14.4	4.9	12.1	4.9	Sep. 16
<b>PIB Y COMPONENTES DE LA DEMANDA (6)</b>						
Ocupados eqval. tiempo completo, según Cont. Nac.	INE	3.0	2.9	2.8	2.9	III T16
Ocupados EPA	INE	3.0	2.8	2.4	2.7	III T16
Población activa EPA	INE	-0.1	-0.4	-0.6	-0.2	III T16
Tasa de paro EPA (% s/ población activa, datos c.a.a.)	INE-Funcas	22.1	20.0	20.0	19.3	III T16
Afiliados a la Seguridad Social (6)	M. Empleo	3.3	3.1	3.5	3.3	Nov. 16
Paro registrado (miles de personas, datos c.a.a.)	M. Emp. Funcas	4.210.1	3.884.0	3.750.2	3.744.9	Nov. 16
<b>PRECIOS Y SALARIOS</b>						
Deflactor del PIB	INE	0.5	0.3	0.4	0.3	III T16
Precios de consumo (IPC) Total	INE	-0.5	-0.4	0.7	0.7	Nov. 16
Precios de consumo (IPC) 1. Subyacente	INE	0.6	0.8	0.8	0.8	Nov. 16
Diferencial IPC con zona euro (puntos porcent.)	Eurostat	-0.7	-0.7	0.0	-0.3	Nov. 16
Costo laboral por trabajador (ETC)	INE	0.6	-0.3	-0.2	-0.5	III T16
Costo laboral por unidad producida (CNTR)	INE	0.2	-0.2	-0.3	-0.1	III T16
<b>SECTOR EXTERIOR</b>						
Exportación mercancías en volumen	M. Economía	3.7	3.2	3.1	0.2	Sep. 16
Importación mercancías en volumen	M. Economía	5.4	2.7	2.7	0.1	Sep. 16
B. Pagos, saldo bienes y serv. - mil. euros, media mensual	BE	2.385.7	3.002.4	3.729.0	2.606.0	Sep. 16
% variación interanual		2.8	26.6	-	-	Sep. 16
B. Pagos, saldo o/c y capital - mil. euros, media mensual	BE	1.811.0	1.824.2	2.948.0	1.638.0	Sep. 16
% del PIB		2.0	2.0	-0.1	-0.0	III T16
<b>SECTOR PÚBLICO</b>						
Deficit/Superávit Estado (Cont. nac.) - milardos euros (7)	M. Hacienda	-30.00	-21.66	-28.53	-21.66	Oct. 16
Variación interanual en milardos de euros		9.86	0.39	4.07	0.39	Oct. 16
Deficit/Superávit del APP (8) mil. PPS (9)	ISAE	5.1	5.9	-6.3	-6.1	III T16
<b>INDICADORES MONETARIOS Y FINANCIEROS</b>						
BCE, tipo principal mínimo de financiación	BCE	0.05	0.01	0.00	0.00	Oct. 16
Euribor 12 meses, %	BE	0.17	-0.03	-0.07	-0.07	Nov. 16
Rendimiento deuda pública 10 años, %	BE	1.74	1.39	1.07	1.43	Nov. 16
Tipo interés crédito y préstamos empresas hasta 1 mill. €, %	BE	3.80	3.20	2.50	3.26	Oct. 16
Tipo interés préstamos a hogares para vivienda, %	BE	2.51	2.34	2.37	2.31	Oct. 16
Tipo de cambio, dólares por euro	BCE	1.100	1.111	1.103	1.080	Nov. 16
Aparición española a M3 (promedio de periodo)	BE	5.2	7.0	7.5	7.0	Oct. 16
Financiación a hogares y empresas (Índice a fin de periodo)	BE	1.2	-0.3	-0.3	-0.3	Oct. 16
Créditos nuevos a empresas y familias (9)	BE	12.2	14.1	18.0	14.5	Oct. 16
Cotización acciones, IBEX 35 (10)	Bolsa Madrid	9.544.2	8.688.2	9.343.3	8.688.2	Nov. 16

(1) Incluye el período para el que se dispone de datos. (2) Series corregidas de estacionalidad y calendario, a precios constantes. (3) Valor +10 significa crecimiento de la actividad +10% (decrecimiento -10%) en el mercado interior declarado por las grandes empresas a la AEAT (corregido de estacionalidad y calendario). (4) Corregido de los efectos temporales y estacionales. (5) Bases españolas-cálculo no ponderado de la UE de Dependencia y producción del hogar. (6) Cifras acumuladas desde el comienzo del año hasta el final del período de referencia. (7) Excluidas ayudas a nivel financiero. Suma neta de los cuatro últimos trimestres. (8) Variación interanual del importe de las nuevas operaciones de préstamos y créditos a hogares e I+D+i y a sociedades no financieras. (9) 10.10.16 y 3.000. datos de fin de periodo. Elaborado por la Dirección de Coyuntura y Estadística de Funcas.

## El crecimiento económico español a largo plazo

Leandro Prados de la Escosura

El País, 11 de diciembre de 2016

EL PAÍS, DOMINGO 11.12.16 NEGOCIOS 17

LABORATORIO de IDEAS

**Q**ué muestran los nuevos datos? La actividad económica española, medida por el producto interior bruto (PIB), se multiplicó por 50 entre 1850 y 2015, lo que supone una tasa acumulativa anual del 2,4%. Pero, ¿en qué medida afectó a las condiciones de vida de la población? Dado que la población se triplicó, el PIB real por habitante aumentó alrededor de 16 veces, creciendo anualmente, en promedio, al 1,7%, pero mostrando un ritmo desigual. Así, entre 1850 y 1950, el PIB per cápita creció al 0,7%, duplicando su nivel inicial. En el cuarto de siglo posterior, el crecimiento se intensificó, de modo que, en 1974, el ingreso por habitante era 3,6 veces el de 1950. Aunque el progreso económico se desaceleró a partir de 1975, reduciéndose a la mitad su tasa anual, el nivel de PIB por habitante se dobló entre 1974 y 2007. La Gran Recesión redujo el PIB per cápita en un 11% entre 2008 y 2013 pero, aún así, en 2015 su nivel era superior en más de un 80% al de 1985, cuando España ingresó en la Unión Europea.

¿Qué originó semejante aumento del producto por habitante?

El PIB per cápita depende de la cantidad de trabajo realizado por persona y de cuán productivo es su esfuerzo. El PIB por habitante y por hora trabajada evolucionaron al unisono entre 1850 y 2015 aunque, como la cantidad de horas trabajadas por persona se redujo, la productividad laboral creció aún más deprisa (aumentó 23 veces). La reducción del número de horas por trabajador equivalente a tiempo completo, que se contrajo de 2.800 horas anuales a mediados del siglo XIX a menos de 1.900 a comienzos del siglo XXI, es la principal razón del declive en las horas trabajadas por persona. Así, pues, los logros en términos de PIB per cápita se deben por entero al aumento de la productividad laboral. Sin embargo, en las cuatro últimas décadas se advierte que las fases de aceleración del crecimiento de la productividad se corresponden a las de menor crecimiento del PIB por habitante, y viceversa. Ello sugiere la incapacidad de la economía española, a partir de 1975, para combinar la creación de empleo y el crecimiento de la productividad, con la consecuencia de que aquellos sectores que se expanden y crean empleo (construcción y servicios, sobre todo) son los que menor éxito tienen en atraer inversión e innovación tecnológica.

¿Rezagándose, acortando distancias y, de nuevo, quedándose atrás?

El crecimiento a largo plazo en España ha sido similar al de las naciones occiden-

CUENTAS NACIONALES

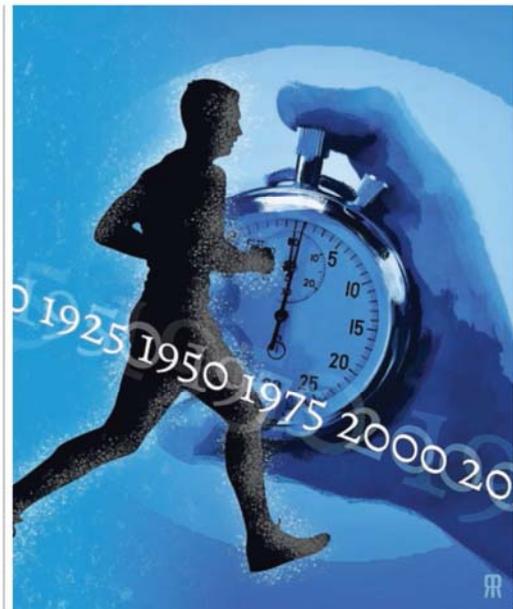
LEANDRO PRADOS

DE LA ESCOSURA

### El crecimiento económico español a largo plazo

La construcción de series históricas de contabilidad permite investigar la evolución de la economía a futuro

La posición española frente a las naciones occidentales empeoró hasta 1950 y después recobró terreno



tales, si bien su nivel de PIB por habitante ha sido sistemáticamente inferior. Hasta 1950 el crecimiento español fue comparativamente inferior. El lento crecimiento entre los años 1880 y 1914 y el no haber sabido obtener ventajas de la neutralidad durante la I Guerra Mundial le oxidaron parcialmente. Además, los logros de los años veinte fueron neutralizados por la Gran Depresión, de la que no se recobró por completo debido al estallido de la Guerra Civil, y por larga y lenta recuperación posbélica, en contraste con la experiencia de los países europeos beligerantes en la Segunda Guerra Mundial. Por tanto, España se rezagó entre 1850 y 1950.

La situación se revirtió entre 1950 y 2007. La denominada "época dorada" (1950-73), en especial a partir de 1960, supuso crecer de forma acelerada y re-

corrar diferencias con los países avanzados. Aunque menos intenso, el progreso sostenido tras la década de transición a la democracia (1975-84) permitió acortar distancias a entre 1985 y 2007. La Gran Recesión invirtió la tendencia, si bien es aún pronto para determinar si se ha iniciado una nueva época de retraso.

En definitiva, la posición relativa española con respecto a las naciones occidentales ha seguido una evolución en U, empeorando hasta 1950 (con las excepciones de los años 1870 y primeros 1880 y la década de 1920) y recobrando terreno después (excepto durante la Transición y la Gran Recesión).

Leandro Prados de la Escosura es catedrático de la Universidad Carlos III y ocupa la cátedra honorífica Maddison de la Universidad de Groninga.

# ¿Es posible pagar la deuda pública?

Francisco Cabrillo  
Expansión, 27 de diciembre de 2016

38 Expansión Martes 27 diciembre 2016

## Opinión

# ¿Es posible pagar la deuda pública?



A FONDO  
Francisco Cabrillo

El rápido crecimiento que ha experimentado la deuda pública en los países occidentales a lo largo de la última década preocupa a muchos economistas, algunos de los cuales se plantean si realmente podrá ser pagada sin acudir a reestructuraciones o aplazamientos, como ya ha ocurrido en Grecia. Por dar sólo algunas cifras, la deuda pública de los países de la Unión Europea, que representaba en 2007 el 57,5% de su PIB, había alcanzado el 85% del PIB en 2015.

Naturalmente no todos los países se comportaron de la misma forma. Algunos superaron bastante bien las dificultades que a sus Estados les planteaba la crisis. Es el caso de Alemania, cuya deuda creció en este período sólo un 10% en términos de PIB, pasando del 63,7% al 71,2%.

España se encuentra, por desgracia, en el extremo contrario, ya que ha sido el país europeo en el que la deuda ha aumentado más en términos de PIB, pasando del 35,5% al 99,8%. Pero la situación es mala, también, en muchas otras naciones. Italia ha vuelto a cifras de deuda por encima del 130% del PIB, que parecían olvidadas hacia ya tiempo. Francia está en el 96,2% y Gran Bretaña en el 89,1%.

Al analizar experiencias pasadas de endeudamientos públicos elevados, ha vuelto a hablarse de un caso que, hasta ahora, era sólo conocido por los especialistas y los historiadores: el pago de la deuda británica en el siglo XIX. Al terminar las guerras napoleónicas, Gran Bretaña había acumulado una deuda enorme, que superaba el 250% de su PIB. Las dificultades para hacer frente a este nivel de endeudamiento eran grandes;

y no sólo por su cuantía. Estamos hablando de un sector público cuya capacidad para obtener recursos era mucho menor que la que tienen los Estados en nuestros días.

La variable utilizada habitualmente para medir la carga de la deuda pública es el ratio deuda/PIB, que refleja el peso relativo del endeudamiento en la economía nacional. Pero caben otras formas de medición. Una de ellas –muy útil a la hora de analizar la capacidad de un Estado para pagar– es el ratio deuda/ingresos fiscales. Y aquí las diferencias entre el siglo XIX y la actualidad son muy relevantes. Un Estado cuyo peso en la economía sea, por ejemplo, el 15% del PIB y que recaude impuestos por una cuantía similar, tendrá mucho más difícil atender al ser-

vicio de la deuda que otro que recaude una cifra equivalente al 40% de su PIB. Gran Bretaña, antes de 1914, se encontraba cerca de la primera de estas magnitudes, mientras los Estados actuales se aproximan, en promedio, a la segunda.

Las dificultades para pagar una deuda del 250% del PIB parecían, por tanto, insuperables. Y, sin embargo, Gran Bretaña lo consiguió; y lo hizo con un sistema monetario muy estable, basado en el patrón oro, que hizo que la capacidad adquisitiva de la libra fuera prácticamente la

misma en 1820 y en 1914. Es decir, al no haber existido inflación, el valor de la deuda no se redujo en términos reales, como consecuencia del crecimiento de los precios; lo que ocurrió, en cambio, con mucha frecuencia a lo largo del siglo XX. Pero, pese a estos factores, antes del estallido de la Primera Guerra Mundial, la deuda británica había caído por debajo del 40% del PIB. Un gran éxito de gestión, sin duda alguna.

¿Un mensaje de optimismo, por tanto? ¿Cabe pensar que nuestros Estados podrían hacer hoy algo similar? Me temo que no. Cuando se analizan las cifras del endeudamiento de los últimos años se observa que el crecimiento de la deuda pública no tiene en Europa precedentes en tiempos de paz. Es cierto que las

guerras que asolaron el continente en el siglo pasado llevaron a los Estados a acumular deudas muy elevadas. Pero el mecanismo habitual era que, de una forma u otra, los gastos del estado se reestructuraban y el nivel del endeudamiento se reducía cuando la situación se normalizaba. Hoy las cosas son muy diferentes, sin embargo. No nos hemos endeudado para financiar guerras o grandes programas de obras públicas. Si hubiera sido así, sería más fácil hacer caer el gasto y generar los superávits presupuestarios necesarios para reducir la deuda. Lo que hemos hecho es endeudarnos para pagar los gastos ordinarios del Estado; y más concretamente, de un estado del bienestar que resulta muy difícil de mantener en su nivel actual.

La caída experimentada por la actividad económica a partir de 2008 se encontró con un gasto público muy rígido que, en contra de lo que suele decirse, apenas se redujo. De hecho, en muchos países –España, por ejemplo– el ratio gasto público/PIB creció en los años de la crisis.

Resulta difícil imaginar, por tanto, cómo se van a generar superávits presupuestarios en los años próximos, cuando las presiones, por parte de la opinión pública y de la mayoría de los grupos políticos, no se centran en controlar el gasto público, sino en ampliarlo; casi todas las propuestas pasan por aumentar los impuestos, dando por supuesto que no se puede plantear siquiera una reestructuración global del gasto, que es lo que nuestras economías realmente necesitan. La Unión Europea tiene muchos defectos, sin duda. Pero si desapareciera de un día para otro su control de los déficits públicos y, por tanto, de los gastos de los Estados, nuestra situación sería, ciertamente, aún peor.

Colaborador en la Universidad Complutense. Think tank Civismo.

### España ha sido el país europeo en donde la deuda ha aumentado más en términos de PIB

#### EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA

En porcentaje del PIB.



Fuente: Banco de España

Expansión

# Faltan 1,6 millones de empleos Raymond Torres El País, 29 de enero de 2017

22 NEGOCIOS EL PAÍS, DOMINGO 29.01.17

## COYUNTURA NACIONAL

RAYMOND TORRES

### Faltan 1,6 millones de empleos

El mercado laboral español es uno de los más dinámicos de Europa. Ahora hacen falta reformas

Desde 2013, el desempleo se ha reducido en más de 1,8 millones de personas. La tasa de paro ha descendido en 7,5 puntos, un de los ritmos más intensos de la zona euro. De cumplirse las previsiones de crecimiento, la tasa de paro podría descender hasta alcanzar el 17,5%, a finales de año, un valor que no se había alcanzado desde 2009.

La tendencia es positiva. Pero queda mucho camino por recorrer para acabar con la crisis del empleo. La tasa de paro se sitúa cerca de 12 puntos por encima del mejor resultado que se obtuvo antes de la crisis.

Comparando la situación con la de otros países, se deduce que faltan 1,6 millones de empleos para cerrar la brecha con respecto a la zona euro. Bajo el supuesto de una creación de 300.000 puestos de trabajo cada año —lo que sería coherente con un escenario económico sin nuevos choques externos— el proceso de convergencia no concluiría antes de 2021.

Además, los últimos datos reflejan un fenómeno de salida del mercado laboral, que se había conseguido evitar durante los años centrales de la crisis. Así pues, en 2016, la población activa cayó en cerca de 130.000 personas, sobre todo mujeres y parados de larga duración que se desaniman y renuncian a seguir buscando empleo.

La salida del mercado laboral, además de provocar malestar social, merma la base productiva y reduce la capacidad de crecimiento económico. No es fácil reinsertar a un joven que ni estudia ni tiene empleo ni lo busca. Lo mismo ocurre con parados de larga duración que no ven sus esfuerzos de reconversión frustrados por falta de un trabajo adaptado a sus nuevas cualificaciones.

Por eso es tan importante evitar el desánimo y crear un entorno favorable para que los parados encuentren empleo o establezcan su propio negocio. Alemania, Holanda o el Reino Unido son expertos en la materia, fruto de una estrategia que combina políticas activas, formación, apoyo individualizado a la búsqueda de empleo y oficinas donde se recibe a los parados con frecuencia y profesionalidad. De ahí que mantengan tasas altas de participación, incluso durante periodos de recesión.

En España, la mejora del funciona-

miento de las oficinas de empleo resulta imperiosa. Para promover la participación y mantener el ritmo de la recuperación económica, es imprescindible dotar estas oficinas de orientadores en número suficiente. Y en general de mejorar la eficiencia de las políticas de empleo. Ello también ayudaría a evitar el despilfarro de recursos disponibles. La Comisión Europea ha aportado más de 2.000 millones de euros en apoyo al empleo juvenil. No obstante, a falta de un entramado institucional, el grado de utilización de estos fondos es uno de los más bajos de Europa. Esperemos que la normativa adoptada el mes pasado sirva para dar un nuevo impulso a las políticas de empleo.

Las carencias son también cualitativas. Casi cuatro de cada diez trabajadores tienen un contrato temporal o son autónomos. En muchos casos estas personas aspiran a una situación más estable y les proporcione unos ingresos más en acordes con sus cualificaciones.

La acumulación de reformas no ha alterado sustancialmente la dualidad que caracteriza el mercado laboral. Esta situación es perjudicial para la economía. Dificulta el acceso de los jóvenes a un empleo. Y reduce los incentivos a la formación, algo importante en el contexto de la revolución digital. Asimismo, el trabajo temporal es vulnerable en caso de recesión, lo que contribuye a explicar el porqué de la destrucción de millones de empleos durante la crisis. Si bien es cierto que ahora se recupera la economía, también lo hace el empleo temporal. Conviendría sin embargo una relación de empleo más sólida, en consonancia con las capacidades tecnológicas del país. La reforma laboral emprendida recientemente por Holanda, mejorando la seguridad jurídica que lastra la creación de empleo estable.

En definitiva, el mercado laboral español es uno de los más dinámicos de Europa, alimentando la resta familiar, el consumo y el crecimiento económico. Para que este círculo virtuoso dure, es preciso atajar las inquietantes señales de desánimo que muestran los desempleados, a través de una estrategia de empleo bien diseñada, y contener la precariedad. Solo así se logrará dejar atrás la crisis del empleo.

Raymond Torres (@RaymondTorres\_) es director de coyuntura de Funcas.

#### ADÓN HAY MUCHA TEMPORALIDAD

Según el Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE), en el mes de diciembre se formaron 1.699 millones de contratos de trabajo, de los cuales un 7,2% eran indefinidos. El 31,5% de los contratos tenían una duración inferior a 15 días (el resto de contratos, un 61,3% del total, eran temporales por una duración indeterminada o superior a 15 días). Este tipo de contratos ha tendido a aumentar durante la fase de recuperación. Así pues, en diciembre del 2014, el 30,1% de los contratos era por una duración inferior a 15 días. También en otros países europeos se multiplican los contratos de muy corta duración, como lo demuestra un estudio para Francia publicado esta semana.



#### INDICADORES DE COYUNTURA DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Variancias interanuales en porcentaje, salvo indicación en contrario

Indicador	Fecha	2015	2016 (I)	Previsión	Último dato	Previsión
<b>PIB Y COMPONENTES DE LA DEMANDA (I)</b>						
PIB	INE	3,2	3,3	3,4	3,2	3,1
Demanda nacional (parata, al conc. del PIB en pp)	INE	3,3	3,0	2,9	2,6	2,6
Saldo exterior (parata, al conc. del PIB en pp)	INE	-0,1	0,4	0,5	0,6	0,6
Consumo de los hogares	INE	2,9	3,0	3,2	2,8	2,8
Formación bruta de capital fijo (FBGF)	INE	4,0	3,8	3,6	3,1	3,1
INCE construcción	INE	4,9	2,4	2,0	2,0	2,0
INCE equipamiento y otros productos	INE	3,2	5,8	5,3	4,2	4,2
Exportaciones de bienes y servicios	INE	4,9	4,4	4,4	2,8	2,8
Importaciones de bienes y servicios	INE	5,6	3,6	3,1	0,9	0,9
<b>SECTOR PRODUCTIVO Y PRODUCTIVIDAD Y BICOMUNIDAD</b>						
PIB por empleado (media anual) (M. Econ.)	Market Econ. Ltd.	96,7	94,9	92,2	95,5	92,5
Ventas totales grandes empresas, deflatación (E)	AEAT	5,0	2,4	2,9	2,7	2,7
Índice producción industrial, método calendario	INE	3,4	1,9	0,2	3,7	3,7
Consumo de energía industrial (E)	INE	1,3	0,0	0,6	-0,0	-0,0
Consumo operativo de energía (ajustado de calendario)	CEPR/ENEA	4,1	3,0	0,6	3,0	3,0
Visados, Superficie construida, total	M. Fomento	30,9	20,4	16,1	20,9	0,4
Reformaciones en hoteles	INE	4,4	7,1	5,7	4,2	4,2
Ventas al por menor (CIMA, deflatación y ajuste por días hábiles)	INE	3,6	3,7	3,1	2,9	2,9
Matriculaciones de automóviles	DOP	22,9	22,6	14,2	10,4	10,4
Indicador de confianza del consumidor (media)	Com. Eur.	0,3	-1,8	-2,2	-1,7	0,6
Importaciones de bienes de capital, volumen	M. Economía	14,4	4,1	-1,6	4,2	4,2
<b>PIB Y COMPONENTES DE LA DEMANDA (II)</b>						
Órdenes según tiempo completo, según Com. Pac.	INE	3,0	2,9	2,8	2,9	2,9
Órdenes EPA	INE	3,0	2,7	2,7	2,3	2,3
Políticas activas EPA	INE	-0,1	-0,4	-0,2	-0,6	-0,6
Tasa de paro EPA (% de población activa, datos c.o.a.)	INE/Funcas	22,1	19,6	19,4	18,7	18,7
Afiliados a la Seguridad Social (S)	M. Empleo	3,3	3,1	3,1	3,2	3,2
Para registrado (datos de personas, datos c.o.a.)	M. Empleo/Funcas	4.232	3.869,9	3.791,1	3.698,0	3.698,0
<b>PRECIOS Y SALARIOS</b>						
Deflador del PIB	INE	0,5	0,3	0,4	0,3	0,3
Precios de consumo (IPC), Total	INE	0,5	0,2	0,7	1,6	1,6
Precios de consumo (IPC), Subyacente	INE	0,6	0,8	0,8	1,0	1,0
Diferencial IPC con zona euro (quinta percentil)	Eurostat	-0,7	0,6	0,1	0,3	0,3
Coste laboral por trabajador (ETL)	INE	0,6	-0,3	-0,2	-0,5	-0,5
Coste laboral por unidad producida (CNER)	INE	0,2	-0,2	0,1	-0,3	-0,3
Exportación mercancías en volúmenes	M. Economía	3,7	3,6	1,0	9,3	9,3
Importación mercancías en volúmenes	M. Economía	6,4	2,8	0,9	7,0	7,0
B. Págs. Saldo bienes y serv. - vol. nom. media mensual	BE	2.167,7	2.970,4	2.962,0	3.205,0	3.205,0
% variación interanual	BE	2,8	22,4	17,7	14,2	14,2
B. Págs. Saldo s/c y capital - vol. nom. media mensual	BE	1.010,1	1.791,6	1.666,0	1.344,0	1.344,0
% del PIB	BE	2,0	1,9	1,8	2,9	2,9
<b>SECTOR PÚBLICO</b>						
Deficit/Superavit Estado (Cont. nec.) - volúmenes nom. (7)	M. Hacienda	-20,0	-20,4	-21,6	-24,1	-24,1
Variancia interanual en volúmenes de nom.	BE	0,6	-0,8	-0,2	-0,4	-0,4
Deficit/Superavit total AMP (% del PIB) (E)	IGAE	-1,1	-1,6	-1,1	-1,6	-1,6
<b>INDICADORES MONETARIOS Y FINANCIEROS</b>						
BCE, tipo principal mínimo de financiación	BCE	0,05	0,05	0,00	0,00	0,00
Barilera al 2 meses, %	BE	0,0	-0,03	-0,07	-0,08	-0,08
Reservamiento deuda pública 30 años, %	BE	174	179	142	143	143
Tipo interés crédito y préstamos empresas hasta 1 año, %	BE	3,80	3,38	3,26	3,01	3,01
Tipo interés préstamos a hogares para vivienda, %	BE	2,50	2,34	2,31	2,30	2,30
Tipo de cambio, dólares por euro	BCE	1,05	1,07	1,080	1,054	1,054
Apartación regulada a RES (euros por 100 de paridad)	BE	5,2	5,4	7,0	5,4	5,4
Financiación a hogares y empresas (back & forward)	BE	4,2	-0,7	-0,4	-0,7	-0,7
Creditos nuevos a empresas y familias (S)	BE	32,3	33,5	34,5	24	24
Cotización acciones, IBEEX 35 (I)	Bolsa Madrid	9.544,2	9.762,2	8.668,2	9.762,1	9.762,1

■ Indicador actualizado de última estimación. ■ Medio del período para el que se dispone de datos. ■ Serie corregida de estacionalidad, calendario, ajustes de paridad, etc. ■ (E) Saldo - (S) Superavit y crecimiento de la actividad. ■ (7) Fuente: Eurostat. ■ (8) Datos de última estimación de la Dirección General de Estadística de la Comisión Europea. ■ (9) Fuente: Eurostat. ■ (10) Fuente: Eurostat. ■ (11) Fuente: Eurostat. ■ (12) Fuente: Eurostat. ■ (13) Fuente: Eurostat. ■ (14) Fuente: Eurostat. ■ (15) Fuente: Eurostat. ■ (16) Fuente: Eurostat. ■ (17) Fuente: Eurostat. ■ (18) Fuente: Eurostat. ■ (19) Fuente: Eurostat. ■ (20) Fuente: Eurostat. ■ (21) Fuente: Eurostat. ■ (22) Fuente: Eurostat. ■ (23) Fuente: Eurostat. ■ (24) Fuente: Eurostat. ■ (25) Fuente: Eurostat. ■ (26) Fuente: Eurostat. ■ (27) Fuente: Eurostat. ■ (28) Fuente: Eurostat. ■ (29) Fuente: Eurostat. ■ (30) Fuente: Eurostat. ■ (31) Fuente: Eurostat. ■ (32) Fuente: Eurostat. ■ (33) Fuente: Eurostat. ■ (34) Fuente: Eurostat. ■ (35) Fuente: Eurostat. ■ (36) Fuente: Eurostat. ■ (37) Fuente: Eurostat. ■ (38) Fuente: Eurostat. ■ (39) Fuente: Eurostat. ■ (40) Fuente: Eurostat. ■ (41) Fuente: Eurostat. ■ (42) Fuente: Eurostat. ■ (43) Fuente: Eurostat. ■ (44) Fuente: Eurostat. ■ (45) Fuente: Eurostat. ■ (46) Fuente: Eurostat. ■ (47) Fuente: Eurostat. ■ (48) Fuente: Eurostat. ■ (49) Fuente: Eurostat. ■ (50) Fuente: Eurostat. ■ (51) Fuente: Eurostat. ■ (52) Fuente: Eurostat. ■ (53) Fuente: Eurostat. ■ (54) Fuente: Eurostat. ■ (55) Fuente: Eurostat. ■ (56) Fuente: Eurostat. ■ (57) Fuente: Eurostat. ■ (58) Fuente: Eurostat. ■ (59) Fuente: Eurostat. ■ (60) Fuente: Eurostat. ■ (61) Fuente: Eurostat. ■ (62) Fuente: Eurostat. ■ (63) Fuente: Eurostat. ■ (64) Fuente: Eurostat. ■ (65) Fuente: Eurostat. ■ (66) Fuente: Eurostat. ■ (67) Fuente: Eurostat. ■ (68) Fuente: Eurostat. ■ (69) Fuente: Eurostat. ■ (70) Fuente: Eurostat. ■ (71) Fuente: Eurostat. ■ (72) Fuente: Eurostat. ■ (73) Fuente: Eurostat. ■ (74) Fuente: Eurostat. ■ (75) Fuente: Eurostat. ■ (76) Fuente: Eurostat. ■ (77) Fuente: Eurostat. ■ (78) Fuente: Eurostat. ■ (79) Fuente: Eurostat. ■ (80) Fuente: Eurostat. ■ (81) Fuente: Eurostat. ■ (82) Fuente: Eurostat. ■ (83) Fuente: Eurostat. ■ (84) Fuente: Eurostat. ■ (85) Fuente: Eurostat. ■ (86) Fuente: Eurostat. ■ (87) Fuente: Eurostat. ■ (88) Fuente: Eurostat. ■ (89) Fuente: Eurostat. ■ (90) Fuente: Eurostat. ■ (91) Fuente: Eurostat. ■ (92) Fuente: Eurostat. ■ (93) Fuente: Eurostat. ■ (94) Fuente: Eurostat. ■ (95) Fuente: Eurostat. ■ (96) Fuente: Eurostat. ■ (97) Fuente: Eurostat. ■ (98) Fuente: Eurostat. ■ (99) Fuente: Eurostat. ■ (100) Fuente: Eurostat.

# La economía en 2017 (y más allá)

Gonzalo Gómez Bengoechea  
Cinco días, 4 de enero de 2017

Cinco Días | Miércoles 4 de enero de 2017

Opinión | 15

## EL FOCO



**GONZALO GÓMEZ BENGOCHEA**  
PROFESOR DE ECONOMÍA DE COMILLAS  
ICADE Y EXPERTO EN ECONOMÍA GLOBAL  
Y EUROZONA

El horizonte económico español ofrece perspectivas positivas a corto plazo e inciertas a medio y largo. Las reformas adoptadas en los últimos años han dado fruto, pero es necesario profundizar en esa senda

# La economía en 2017 (y más allá)

La crisis ha quedado atrás. El informe preliminar sobre la situación de la economía española publicado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) así lo sugiere. La recuperación es robusta y los grandes desequilibrios generados en los últimos años se están reduciendo. Pese a ello, el horizonte a medio plazo trae consigo importantes desafíos de política económica.

El estudio del FMI está estructurado alrededor de cuatro grandes capítulos: crecimiento económico, ajuste fiscal, mercado de trabajo y sistema financiero. Cada una de estas áreas contiene, a su vez, conclusiones de tipo coyuntural y de tipo estructural. De esta manera, el trabajo del Fondo puede analizarse tanto desde su contenido económico como desde su horizonte temporal.

Así, en lo relativo al crecimiento económico a corto plazo, la economía española ha mostrado un excelente comportamiento. 2016 se cerrará con un crecimiento del producto interior bruto del 3.3%, muy superior a la media de la zona euro (1.6%). A final de año el producto español habrá recuperado el tamaño que tenía antes del comienzo de la crisis. Las razones que explican el dinamismo del PIB en el corto plazo son de tipo interno y externo. Desde el punto de vista do-

### El crecimiento económico español a largo plazo ofrece un alto nivel de incertidumbre

méstico, la recuperación de la confianza, así como el rebote del consumo privado y de la formación bruta de capital fijo, explican el buen comportamiento de la demanda interna. El abaratamiento del petróleo y el crecimiento de las exportaciones son los responsables de que, por primera vez en nuestra historia reciente, el sector exterior registre un superávit durante una expansión económica con generación de empleo.

El crecimiento económico español a largo plazo ofrece un alto nivel de incertidumbre. La expansión registrada en 2015 y 2016 se ha visto propulsada por los bajos precios del petróleo y la política monetaria expansiva del Banco Central Europeo. Una vez que los vientos de cola amainen, España se enfrentará con un crecimiento potencial débil, inferior al 2%. Para revertir esta situación, el FMI propone cuatro tareas: apoyar una nueva ley de unidad de mercado, incrementar la inversión en innovación e investigación, impulsar la financiación no bancaria y potenciar el crecimiento empresarial. En cuanto a la situación de las finanzas públicas a corto plazo, España puede felicitarse por el esfuerzo realizado entre 2009 y 2015. En ese periodo, el déficit público se redujo desde el 11% del PIB hasta el 5%. Gra-



centivado la moderación salarial y han incrementado la elasticidad crecimiento-empleo de la economía. Gracias a ello se necesita menos crecimiento para generar la misma cantidad de empleo, con sueldos más ajustados.

A largo plazo, el mercado de trabajo afronta tres grandes retos: el alto paro juvenil, una tasa de desempleo estructural de entre el 12% y el 15% de la población activa y una excesiva dependencia de la contratación temporal. Las soluciones propuestas por el FMI pasan por un mayor protagonismo de las políticas activas, por incrementar los incentivos a la contratación indefinida, por la reducción de la inseguridad jurídica sobre los ajustes de plantilla y por una mayor coordinación entre comunidades autónomas.

Finalmente, en lo relativo al sector financiero, se observa una mayor fortaleza de las entidades de crédito. Pese al alto volumen de créditos impagados que los bancos aún soportan en sus balances, la financiación empresarial ha experimentado un crecimiento interanual del 0,5% en 2016. El primero desde el año 2011. A largo plazo, el sistema financiero necesita capital de mayor calidad y continuar con la senda de provisionamiento iniciada hace algunos

cias a ello, el ritmo del ajuste puede ser ahora más suave. El FMI estima que una reducción del déficit primario de un 0,5% anual garantizaría la sostenibilidad de las finanzas públicas sin dañar el crecimiento y la generación de empleo.

La sostenibilidad fiscal del Estado a largo plazo está amenazada por el incremento de la deuda pública. El FMI prevé que la ratio de deuda pública sobre PIB siga creciendo durante 2017. Solo en 2018 comenzaría a reducirse, tímidamente, desde el 100,2% del PIB. Para ello es necesario poner en marcha un ajuste *job-friendly* que modifique la política fiscal y de gasto público a largo plazo. Desde el lado del ingreso, el FMI propone la eliminación de determinadas exenciones

“La sostenibilidad fiscal del Estado a largo plazo está amenazada por el incremento de la deuda pública”

en el IVA y el incremento de los impuestos especiales y ambientales. Desde el lado del gasto, sugiere una mejor gestión de las partidas en educación y sanidad. No se subraya, sin embargo, la necesidad de simplificar nuestro sistema fiscal para hacerlo más transparente y eficaz. Se echa también de menos una mención a la reforma de las Administraciones públicas encaminada a reducir el gasto y a incrementar su eficiencia.

El mercado de trabajo ofrece buenas noticias a corto plazo únicamente. España ha registrado en los últimos dos años un crecimiento del empleo del 3% anual y ha generado 1,1 millones de puestos de trabajo. Las reformas laborales, unidas a la fuerte destrucción de empleo previa, han in-

trimestres. Los bajos tipos de interés y la transformación del negocio bancario exigirán capital de mayor calidad, así como fusiones, para mantener la competitividad sectorial.

El análisis conjunto de la realidad descrita arroja un panorama positivo a corto plazo e incierto a medio y largo. Las reformas puestas en marcha en los últimos años han dado buen fruto. Es necesario profundizar en esta senda y responder a los grandes retos estructurales pendientes desde hace años, y a los que se derivan de la gestión de la Gran Recesión. La actual coyuntura política no podría ser más favorable para ello. El necesario consenso para su puesta en marcha repartiría el coste político e incentivaría su permanencia a largo plazo.

## ¿Más industria y menos servicios? Un falso problema

Juan R. Cuadrado Roura

Expansión, 28 de junio de 2017

Expansión, miércoles, 28 de junio de 2017

### ¿Más industria y menos servicios? Un falso problema



Juan R. Cuadrado Roura

Tienen razón, por supuesto, los que claman por la necesidad de impulsar la industria española. Los sindicatos han reclamado repetidamente que se haga algo. También numerosos expertos, y de acuerdo con mis informaciones es un tema sobre el que trabaja una comisión ministerial. Los números son muy claros: la actividad industrial (incluida la energía) representa ahora algo menos del 17% del total de la producción española y el número de ocupados en el sector es sólo el 13,5% de todas las personas que trabajan en el país. Las estadísticas muestran que la industria ha caído ininterrumpidamente desde 1970 hasta la fecha, de forma que su peso en el PIB es hoy la mitad del que tenía entonces y el porcentaje de ocupados ha perdido aproximadamente 12 puntos porcentuales.

Lo que se ha dado en calificar ya como 'desindustrialización' es un proceso que realmente es común a una gran parte de los países con los que generalmente nos comparamos. Ha ocurrido en EEUU, Reino Unido, Francia, Italia y en los países escandinavos. Sólo Corea del Sur ha seguido una línea de ascenso, mientras Alemania y Japón han mantenido prácticamente el nivel que su industria representaba hace tres décadas. En paralelo, en todos los países se ha incrementado fuertemente el sector servicios. En el caso español, sus ramas representan ahora un 75% del PIB y proporcionan empleos a más del 76% del total de ocupados del país. Las cifras de otros países desarrollados son similares e incluso superiores a las nuestras, particularmente en aquellos casos en que el peso de la agricultura y la construcción son más reducidos que en España. No conviene olvidar, sin embargo, que la 'composición' interna de los servicios es bastante diferente cuando profundizamos en las comparaciones por países. En algunos dominan los llamados 'servicios avanzados', mientras que en otros -España, por ejemplo- el grueso lo conforman los servicios personales, el comercio y el turismo, además de las Administraciones Públicas.

#### ¿Desindustrialización frente a 'terciarización' de las economías?

El hecho y los datos que muy sintéticamente he descrito ha dado lugar a numerosos debates y a una amplia controversia que ha conducido a cuestionarse si el avance de los servicios puede calificarse como algo positivo, si es deseable que su contribución al PIB y al empleo alcancen niveles tan elevados o si concurren otras

causas y hechos que explican esa aparente confrontación entre la caída de la industria y el imparable avance de los servicios. Por supuesto que la 'desindustrialización' de los países avanzados ha tenido causas de importancia muy variada, como el retroceso relativo de la demanda de manufacturas a escala mundial; los precios relativos de los bienes y los servicios que hace que éstos ganen más posiciones en su valoración total; el progreso técnico en el sector manufacturero que ha expulsado empleo; o, sin cerrar la lista, la deslocalización de industrias desde los países más ricos hacia los que tienen salarios bajos o sistemas fiscales menos exigentes. Pero hay un factor que tiene tanta o más importancia. Me refiero a los cambios en las relaciones entre industria y servicios que, por una parte, es un hecho y, por otra, comporta cambios en los registros estadísticos, favorables a los servicios y contrarios al empleo industrial.

Un hecho empíricamente probado es

plejidad del entorno en que operan las compañías de cualquier tamaño (problemas fiscales y legales; exportación a otros países; renovación de diseños; campañas publicitarias, etc.) ha impulsado también la demanda externa de servicios. No sólo por parte de los grandes grupos y empresas industriales, sino por las empresas de mediano tamaño e incluso las pequeñas.

Esta evolución ha generado varios hechos interesantes:

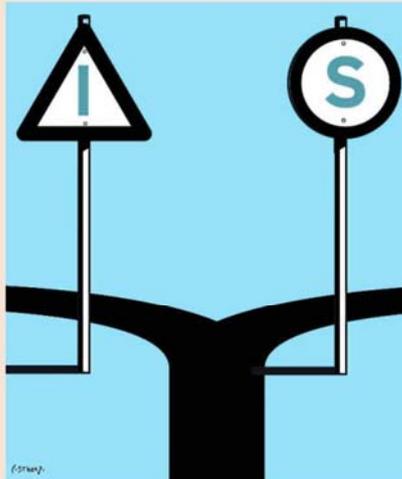
- Los servicios de todo tipo, y en especial los llamados 'servicios a las empresas', han incrementado su peso en la función de producción de las empresas. Y lo han hecho como *inputs* directos e indirectos (servicios integrados en otros *inputs* materiales que la empresa adquiere).

- La diferencia entre producto y servicio se ha hecho y se está haciendo cada vez menos evidente, o menos clara. En un amplio número de productos los materiales han perdido peso y, por el contrario, el componente de servicios lo ha incrementado. De hecho, cuando adquirimos un determinado 'bien' o producto industrial (desde un automóvil a un aparato electrónico) la composición bien-servicios es cada vez menos más borrosa.
- Por último, desde el punto de vista estadístico estos cambios han implicado una transferencia de empleo (y también de VAB) desde el sector industrial -donde anteriormente figuraban contabilizados- al de servicios.

#### Promover la industria, pero, ¿qué industria? ¿sin servicios?

No cabe, pues, seguir contraponiendo industria y servicios. Menos todavía cuando hablamos de las actividades del conglomerado industria 4.0. Los sistemas productivos industriales están cada vez más interrelacionados con los servicios a la producción. Y la eficiencia de las manufacturas, tanto las tradicionales como las 'nuevas', depende en buena medida de que existan servicios avanzados de todo tipo. Por tanto, estamos de acuerdo en que necesitamos que el sector industrial gane peso, pero olvidémonos de la industria pesada y de las grandes empresas. Caminamos hacia empresas de tamaño medio, muy eficientes e innovadoras, en actividades 'nuevas' y con fuertes componentes y necesidades de buenos servicios. Tanto en las ramas de transportes como en el amplio bloque de 'servicios a las empresas', desde los más operativos a los de alto contenido en conocimiento. Y en este ámbito España muestra todavía notables carencias y limitaciones. Cualquier estrategia industrial que se promueva debe incluir cómo impulsar/dinamizar los servicios.

Catedrático de Economía aplicada, titular de la cátedra Jean Monnet sobre Unión Europea y política económica.



que en todas las economías avanzadas los servicios han incrementado su importancia como *inputs* de todas las ramas productivas, ya sean las manufacturas, la energía, las actividades primarias o los propios servicios. En el sector industrial, la producción de algunos servicios (contabilidad, finanzas, comercialización, servicios técnicos; transportes propios; limpieza industria; etc.) formaba parte tradicionalmente de la estructura interna de las empresas, particularmente en las de mayor dimensión, de forma que quienes realizaban dichas funciones aparecían estadísticamente como 'empleo industrial'. Sin embargo, por razones vinculadas a los cambios organizativos, la búsqueda de una mayor eficiencia y ahorro, las empresas han evolucionado progresivamente desde la producción *in-House* de muchos de tales servicios a su externalización (*outsourcing*), canalizando su demanda hacia empresas externas mucho más especializadas.

Simultáneamente, la creciente com-

## Cinco años con Mario: los riesgos de la política del BCE

Eduardo Menéndez Alonso

Cinco Días, 19 de octubre de 2016

Cinco Días | Miércoles 19 de octubre de 2016

Opinión | 19

### EL FOCO



**EDUARDO MENÉNDEZ ALONSO**

PROFESOR TITULAR DE ECONOMÍA FINANCIERA Y CONTABILIDAD DE LA UNIVERSIDAD DE OVIEDO. PRIMER ACCÉSIT DEL PREMIO AECA DE ARTÍCULOS 2016

La limitada efectividad y las consecuencias de las medidas extraordinarias impuestas por el Banco Central Europeo están perjudicando la credibilidad de las acciones de los bancos centrales



Mario Draghi, presidente del BCE, captado por una cámara durante una comparecencia ante los medios. GETTY IMAGES

# Cinco años con Mario: los riesgos de la política del BCE

Como respuesta a la crisis financiera, los principales bancos centrales han adoptado políticas monetarias no convencionales, con el propósito de estabilizar los mercados y el sistema financiero, restaurar la confianza en la economía, fomentar el crecimiento económico y luchar contra la deflación (ZIRP, Zero Interest Rate Policy; NIRP, Negative Interest Rate Policy). En este sentido, Mario Draghi, presidente del BCE desde noviembre de 2011, ha recurrido a medidas extraordinarias, como la drástica reducción del tipo central de intervención, los programas de financiación a largo plazo LTRO y TLTRO, la fijación de tipos negativos en la facilidad de depósito o la adopción de programas de recompra de activos. La limitada efectividad de estas medidas ha generado un debate reciente sobre las consecuencias no deseadas y los efectos perversos asociados, los cuales podemos sintetizar en los siguientes párrafos.

Esta política destruye la ya maltrecha cultura del ahorro, base esencial para fomentar un crecimiento sostenible a largo plazo. El inversor tradicional, con un perfil de riesgo conservador, ve drásticamente limitadas sus oportunidades de rentabilizar el ahorro acumulado. Es sintomática la creciente expulsión del inversor minorista de ciertos instrumentos canalizadores del ahorro conservador, como las letras del Tesoro (actual-

mente, con tipos medios ponderados negativos en todos los plazos), los pagarés de empresa o los fondos de naturaleza monetaria.

Los inversores alteran su comportamiento con objeto de cubrir el diferencial de rentabilidad de los productos de inversión tradicionales, asumiendo una mayor exposición al riesgo y alejándose del espectro de activos que constituyen su ámbito tradicional (*search for yield*). Además, la experiencia histórica muestra que un periodo prolongado de tipos de interés anormalmente bajos tiende a crear burbujas en ciertos activos financieros, como los bonos, las acciones o el mercado inmobiliario, provocando una fuerte divergencia entre los precios de mercado y los fundamentales.

La política monetaria otorga a los países europeos un amplio margen temporal de maniobra para que procedan a realizar los ajustes y reformas necesarios para impulsar el crecimiento económico en el área. Pero esta buena voluntad del BCE incorpora un riesgo de comportamiento oportunista *ex post* por parte de algunos Gobiernos europeos (*moral hazard risk*). La reducción artificial de los tipos de interés, al aliviar a corto plazo los problemas financieros, desincentiva la adopción de medidas de consolidación fiscal y tiende a retrasar los ajustes necesarios para el saneamiento de las cuentas públicas y el fortalecimiento de la econo-

“La historia muestra que un periodo prolongado de tipos anormalmente bajos tiende a crear burbujas en ciertos activos”

mía. De esta forma, la disciplina financiera (*deleveraging*) es sustituida por la renovación gradual de los vencimientos (*evergreening*), permitiendo que los Gobiernos aplacen las reformas sine die.

Las medidas no convencionales también alteran el proceso de asignación de los recursos financieros. La mayor facilidad de acceso al mercado de capitales permite sobrevivir temporalmente a empresas con carteras mediocres de proyectos de inversión. A tipos artificialmente bajos o incluso negativos se podría generar la aparente ilusión de rentabilidad de proyectos ruinosos o de solvencia de empresas inviables. El efecto narcotizante de los tipos de interés ultrarreducidos desactiva el necesario ajuste empresarial a través del proceso de quiebra, impidiendo o retardando la expulsión del mercado de aquellas empresas que hagan un uso ineficiente de los recursos productivos e impidiendo que estos sean liberados y se destinen a proyectos con mayores expectativas de rentabilidad. La política monetaria contribuye así a favorecer la proliferación de empresas zombies, impactando negativamente sobre la eficiencia del sistema económico, fenómeno ya observado en Japón en la década de 1990.

Las políticas monetarias ultraexpansivas introducen una presión adicional sobre el negocio bancario, estrechando los márgenes de interme-

diación, deteriorando las expectativas de rentabilidad de un sector expuesto a un entorno complejo (presencia aún significativa de créditos dudosos y activos adjudicados, incremento de los requerimientos de capital, incertidumbres políticas, sin olvidar la potencial amenaza disruptiva de las *Antech*).

La supresión de las medidas no convencionales por parte de los bancos centrales —*tapering*— también resulta problemática (*ZIRP trap*). Un escenario de tipos normalizado introduce un factor adicional de tensión en la elaboración de los presupuestos públicos, al aumentar el peso del servicio financiero de la deuda y acentuarse el dilema entre incrementar la presión fiscal o reducir el gasto público y la calidad en la prestación de los servicios básicos a los ciudadanos. De forma análoga, podemos razonar en el ámbito privado, en aquellas familias y empresas que mantengan altos niveles de endeudamiento referenciado a un índice monetario. En las empresas no financieras las expectativas de incremento de los beneficios pueden verse limitadas o incluso anuladas por el nuevo entorno alcista de tipos de interés. En definitiva, la reputación y credibilidad de los bancos centrales pueden verse seriamente erosionadas si al agotamiento de la eficacia de las políticas no convencionales se añaden los potenciales efectos adversos asociados a las mismas.

El Foco

# El dinero en la era de la inmediatez

## El efectivo pierde peso frente a las formas de pago alternativas y la irrupción de las 'fintech'



JOSÉ LUIS MARTÍNEZ CAMPUZANO

Portavoz de la Asociación Española de Banca

Un pequeño comercio en un precioso pueblo de Salamanca. En el pasado ya me habían advertido de que solo aceptaban efectivo. Sin embargo, en estas vacaciones, su dueño me sorprendió al anticiparme que también podría pagar con tarjeta. ¿Y eso? ¿Hay que modernizarse? ¿Y yo que de forma imprudente me había dejado la tarjeta en casa!

Naturalmente, es solamente un ejemplo. Pero un buen ejemplo de los cambios que se están produciendo en la forma de pagar. En los hábitos y también la confianza de los clientes y comercios en el sistema de pagos, si queremos hablar de forma más técnica. El efectivo pierde peso frente a las formas de pago alternativa, consideradas bajo la denominación genérica de pagos electrónicos. Bien sea con tarjeta, bien a través de móvil o internet. Las últimas estadísticas del Banco de España sentenciaban cómo a finales del año pasado los pagos con tarjeta superaban ya el saldo de las extracciones de efectivo en los cajeros. Pero, aunque con estadísticas limitadas por el momento, es pronto, en mi opinión, para afirmar que el pago en efectivo ha dejado de ser el más significativo. Aunque la tendencia es obvia.

En España se estima que existen 74 millones de tarjetas de pago, entre débito y crédito. Y es una cifra que aumenta anualmente a doble dígito. Pero, como he dicho antes, cada vez es más fácil realizar pagos incluso sin tarjeta. Bizum es un buen ejemplo en la banca española en el caso de los pagos por móvil entre particulares. En un futuro, también para el pago en comercios. De hecho, anticipando ya ese futuro, podemos pensar en medios de pagos más simples y más seguros. E inmediatos, como sustitutos del efectivo. Aquí

tienen la clave de todo este avance en el sistema de pagos, que algunos han denominado como la era de la inmediatez. Yo, por mi parte, también demando que sea un proceso dominado por la confianza y la seguridad, nada complicado, de forma que el cambio de costumbre en los pagos que ahora vemos en las nuevas generaciones sea generalizado.

Las nuevas formas de facturación que aplican las entidades financieras a comercios y otros servicios también favorece el aumento de uso de instrumentos de pago electrónico. La mejora económica, en un contexto de fuerte crecimiento del consumo, hace el resto para explicar el fuerte crecimiento del uso de la tarjeta de crédito. Por otro lado, el creciente uso de internet por las familias posibilita, con las entidades financieras españolas facilitando las características de la banca digital, acceder a la mayoría de los servicios bancarios con un clic. Dicho esto, según los datos del Observatorio de Digitalización Financiera de Funcas y KPMG, solo el 13,7% de los clientes bancarios lo hace exclusivamente a través de internet. Aquí tienen un buen argumento del buen hacer de nuestras entidades: invertir en banca digital, anticipando el cambio de demanda de los clientes, pero sin desatender la banca tradicional donde la relación personal sigue siendo fundamental. Contodo, creo sinceramente que es un error contemplar la opción digital como un sustituto de las oficinas frente al complemento que debería ser. El cliente manda, como no podría ser de otra forma.

Y en este punto entradas las fintech, definidas de forma general como el avance tecnológico aplicado a las finanzas. Sería de esta forma excesivamente simplista ah-



dir a estas entidades como administradoras solo de servicios bancarios. Como también lo es en mi opinión pensar que el desarrollo digital desarrollado por las entidades financieras se convertirá en un reflejo de los servicios bancarios tradicionales. ¿Y por qué no pensar en fintechy bancos como complemento? Siempre al servicio del cliente. De nuevo, un cliente que pide no solo un cambio en la forma de apro-

ximarse a los servicios financieros como en la naturaleza y contenido de esta interacción. Al final, más que una competencia de estas compañías y los bancos a corto plazo debemos verlo como un factor de dinamismo y oportunidades para las entidades financieras a medio y largo.

De acuerdo con las conclusiones publicadas en los medios de un estudio de Capgemini, el 50% de los clientes de los bancos y seguros a nivel mundial ya utiliza los servicios y productos de compañías fintech. No es tan complicado entonces entender cómo nuestras autoridades observan su desarrollo con una mezcla de interés e inquietud. En el primer caso, valorando el potencial impacto que puede suponer en términos de cambio de modelo de las entidades financieras. No nos olvidemos aquí del escenario actual de tipos de interés nulos y una regulación estricta y compleja para los bancos. Por lo que respecta a la inquietud, considerando

su potencial efecto distorsionador en los mercados y en las propias entidades financieras a medida que asumen más protagonismo financiero. Dando por hecho el principio de la misma regulación para la misma actividad, ahora se valoran sus riesgos en sentido amplio para la estabilidad financiera. Siempre que se respete, naturalmente, el dinamismo innovador que conllevan. De acuerdo con el Consejo de Estabilidad Financiera, las fintech tienen el potencial para aumentar la resistencia del sector financiero. Pero, también, deben ser estudiadas de forma adecuada para concretar la necesidad que generan en términos de regulación y supervisión. Las entidades financieras no solo demandan resolver las asimetrías en la regulación como una mayor clarificación de su actividad que facilite la inversión y competencia.

Desde hace muchos años colecciono dinero africano. Olvidense de las monedas: hablamos de un material es-

caso, transportable y duradero. Y durante el siglo XIX y buena parte del siglo pasado estaba representado por premonedas con diferentes formas, desde salconchas, armas y utensilios metálicos. Especialmente de hierro. Más allá del fin comercial, en numerosas ocasiones como símbolos de riqueza y poder. De ahí que haya una fuerte discusión sobre su valoración histórica de dinero. Y sin embargo, echando mano de la definición clásica de dinero como medio de pago y también unidad de cuenta y depósito de valor, sin duda también cumplían con parte de su finalidad. Naturalmente, ahora ya no es así. ¿Le pasará lo mismo a nuestras monedas y billetes? ¿llevado a extremo, ¿le pasará lo mismo a nuestras tarjetas?, ¿móviles?, ¿ordenadores?, ¿tabletas? Hace poco un amigo analista me decía que lo fundamental en el futuro de la actividad financiera será la identidad, enfocada en el cliente, más allá de los medios y procesos en que se presente. Sabio argumento en mi opinión.

Creo que es un error contemplar la opción digital como un sustituto de las oficinas frente al complemento que debería ser

## El sistema financiero español, el más eficiente de Europa

Luis Teijeiro Pita da Veiga

Expansión, 3 de diciembre de 2016

Fuente: Expansión - Fecha: 03/12/2016

# El sistema financiero español, el más eficiente de Europa



OPINIÓN

Luis Teijeiro  
Pita da Veiga

La Autoridad Bancaria Europea publica los resultados de su ejercicio de transparencia de la banca europea correspondiente a 2016. Su objetivo es realizar un chequeo de la salud de las entidades participantes, y proporcionar información al mercado acerca de su situación financiera. En el ejercicio del año pasado, las entidades españolas obtuvieron unos resultados equiparables con los de otros bancos europeos, a pesar de que existen factores que infravaloran sus ratios de capital, como contar con una mayor proporción de activos ponderados por riesgo –que componen el denominador de la ratio de solvencia– debido a problemas metodológicos y de falta de armonización a nivel de la UE.

Sin embargo, esto no implica que los riesgos hayan desaparecido, puesto que el entorno de bajos tipos de interés, en el que estamos inmersos desde hace ya varios años, ejerce una fuerte presión sobre los márgenes de las entidades financieras europeas. Ante este escenario, las entidades españolas han adoptado una ac-

titud proactiva, y han realizado esfuerzos muy superiores a los de otros países de nuestro entorno, apoyados en una fuerte reducción de la capacidad instalada y de la adopción de estrictas medidas de control de costes. Podríamos decir que el sistema financiero español está *haciendo los deberes*, mientras que otros *alumnos* supuestamente aplicados se están haciendo los remolones y se resisten a acometer las medidas necesarias para hacer frente al nuevo entorno. Así las entidades españolas han reducido en más de un 40% el número de oficinas desde 2008, y en casi un 37% el número de empleados, lo que contrasta con las cifras europeas, que en muchos casos no alcanzan los dos dígitos (caso de Francia o Alemania). Este importante esfuerzo de racionalización de la red tiene su reflejo en unas ratios de eficiencia media que sitúan a nuestro sistema financiero a la cabeza de las grandes economías de Europa, con una ratio del 50,7% a cierre del pasado ejercicio 2015, frente a un 73,1% de Alemania, un 68,1% de Francia o un 64,5% en el caso de Italia. Recordemos que esta ratio refleja, en porcentaje, los gastos incurridos para conseguir 100 euros de ingresos y, por tanto, cuanto más reducido sea, más eficiente es una entidad financiera.

Un aspecto significativo es que no se observa una relación clara entre eficiencia y tamaño, de forma que distintas entidades medianas, entre las que se incluyen varias de las asociadas a CFCA, se encuentran entre las que presentan unos mayores niveles de eficiencia. En un momento en que distintas autoridades apuestan por que se acometan nuevos procesos de integración, este hecho pone de manifiesto que dicha estrategia puede ser adecuada para determinadas entidades, pero no es necesariamente la única fórmula de éxito, pues gracias a su especialización –geográfica, o de producto–, entidades de menor dimensión pueden coexistir con los grandes grupos bancarios, y esto es algo positivo, en cuanto contribuye a la diversidad y robustece el modelo.

En definitiva, nuestro sistema financiero cuenta con una banca solvente, eficiente y preparada para hacer frente a los retos de futuro, enmarcados en el nuevo escenario que dibuja la unión bancaria, que dota de una nueva dimensión europea a nuestro marco institucional y regulatorio y supone un hito fundamental en la construcción de un verdadero mercado único en el ámbito financiero.

Director de Regulación y  
Estudios de CECA

# La banca no puede bajar la guardia

Joaquín Maudos  
Cinco Días, 31 de octubre de 2016

Cinco Días, lunes 31 de octubre de 2016

## La banca no puede bajar la guardia



**JOAQUÍN MAUDOS**

CATEDRÁTICO DE ECONOMÍA  
DE LA UNIVERSIDAD DE VALENCIA,  
DIRECTOR ADJUNTO DEL IVIE  
Y COLABORADOR DEL CUNEF

**A**fortunadamente, la banca ha dejado de ser un asunto de Estado. Al menos ya no aparece entre los señalados por Mariano Rajoy por su necesidad de alcanzar acuerdos. Es algo lógico teniendo en cuenta que desde el inicio de la crisis, el sector bancario español ha realizado un saneamiento de casi 300.000 millones de euros, aumentando dos puntos su coeficiente de solvencia (CETI) desde 2003, y cerrado el 33% de las oficinas. Gracias a ello, el beneficio ha regresado, si bien el gran reto es ofrecer al inversor un nivel de rentabilidad que en estos momentos está por debajo del coste de captar capital.

La foto más reciente de la banca europea (con datos de la Autoridad Bancaria Europea) refleja que la española sale bien parada en términos de rentabilidad y eficiencia, dos de los principales indicadores de salud bancaria. Así, la rentabilidad sobre recursos propios es del 6,8%, frente al 5,7% de la media europea y muy por encima de Alemania (2,7%), Reino Unido (5%) o Italia (2,3%). Y su ratio de eficiencia operativa (gastos de explotación/margen bruto) es del 51%, más de 10 puntos mejor que la de la UE, y muy aleja-

da de los pobres resultados de Francia, Italia y sobre todo Alemania, que aparece en la cola de la eficiencia. En términos de morosidad, aparece algo por encima de la media europea (6% vs. 5,5%), con una cobertura superior (44,8% frente a 43,9%). Y en solvencia, (CETI) en torno a un punto por debajo del 13,5% de la UE, si bien la comparación se debe hacer con cautela por diferencias metodológicas.

La buena posición de la banca española en el contexto europeo es refrendada por el mercado, ya que en la actualidad nuestros bancos cotizan un 30% por debajo de su valor en libros, frente a descuentos del 50% en Francia, 55% en Italia y 70% en Alemania. Estos dos no están en su mejor momento, tras los problemas de sus principales bancos (en Alemania) o de parte del sector (el caso de Italia).

Con una rentabilidad por debajo del coste de captar capital, una parte del negocio no es viable a largo plazo, lo que exige esfuerzos adicionales a los realizados. Por la parte de los costes, queda margen de maniobra en términos de capacidad instalada, teniendo en cuenta que España sigue siendo el

primer país de la eurozona con más densidad de red, con una ratio población/oficina de 1.493 frente a 2.170. No son de extrañar las recomendaciones del BCE y del Banco de España dirigidas a más ajustes, máxime teniendo en cuenta que los nuevos desarrollos tecnológicos permiten reducir costes sin que se resienta el acceso a los servicios bancarios. La proximidad física a una sucursal cada vez es menos relevante para garantizar un buen servicio.

También la vertiente de los ingresos debe contribuir a recuperar la rentabilidad. Los bajos o negativos tipos de interés han pasado factura en el margen de intermediación, lo que aconseja aumentar el peso de los ingresos distintos a los intereses, como es el caso de las comisiones. En España, el peso de estos ingresos en el total (en torno al 22%) está por debajo de la media europea (26,6%) y de Alemania, Italia o Francia, por lo que hay margen de maniobra para que adquieran mayor protagonismo cobrando a precio de mercado los servicios prestados.

El elevado volumen de activos improductivos es otro de los retos de la banca para aumentar su rentabilidad. Entre préstamos dudosos y activos ad-

judicados, en el balance de la banca española hay 205.000 millones que no generan ingresos y sí costes. Los préstamos morosos han caído casi un 40% desde el máximo alcanzado en 2014, pero los inmuebles han seguido entrando en los balances bancarios, por lo que es importante su venta para aligerar la enorme carga que presentan.

En resumen, la banca española ha hecho un enorme esfuerzo para hacer frente a la crisis, pero dada la magnitud de los retos que tiene por delante, tendrá que seguir haciéndolo para situar la rentabilidad en un nivel atractivo para el inversor. El esfuerzo será menor si cae la prima de riesgo que ahora exige el inversor, ya que en ese caso disminuirá el coste de captar capital, que no es sino la rentabilidad que pide el mercado. En cualquier caso, como hay factores externos fuera del alcance de la banca (entorno de bajos tipos, exigencias regulatorias, etc.), no hay más remedio que reducir costes y buscar nuevas fuentes de ingresos. Y a ello contribuyen las fusiones, máxime teniendo en cuenta que la concentración del mercado bancario español, aunque supera la media de la eurozona, es baja.

**El beneficio ha regresado aunque el gran reto es ofrecer un nivel de rentabilidad al inversor, ahora por debajo del coste de captar capital"**

# Alertas globales

Emilio Ontiveros  
El País, 16 de octubre de 2016

24 NEGOCIOS

LABORATORIO DE IDEAS

EL PAÍS, Domingo 16 de octubre de 2016



## Alertas globales

Por EMILIO ONTIVEROS

Las últimas advertencias las ha formulado el Fondo Monetario Internacional (FMI) en su reciente informe de perspectivas globales: sobre la economía mundial se ciernen una serie de amenazas, no todas de la misma naturaleza, que pueden poner en peligro su crecimiento en los próximos meses. Algunas de esas alertas verifican hechos contemporáneos, nada nuevos, como el impacto adverso de las políticas fiscales basadas en la austeridad, el reducido crecimiento de la inversión o la ralentización del comercio internacional. Otras dan cuenta de amenazas proteccionistas asociadas a desenlaces electorales, en países con un peso específico importante en la economía global: EE UU, Alemania o Francia. Todos ellos impactarán en la economía española, reduciendo un ritmo de crecimiento que ha sido tributario de un entorno internacional favorable.

**a) Comercio internacional, incertidumbre política y proteccionismo.** En el descenso del crecimiento del volumen de comercio internacional están concurriendo transformaciones de carácter estructural como la terciarización creciente de muchas economías, o el repliegue doméstico de procesos de producción internacionales y alteraciones en las cadenas de producción de empresas multinacionales. Pero el principal factor sigue siendo la debilidad de la demanda agregada, y la caída de la inversión. Es esta última, como destaca el FMI, la que en mayor medida contribuye a la generación de flujos de comercio bajo la forma de bienes de capital e inputs intermedios. Además de ello, no han sido pocos los países que han adoptado medidas claramente proteccionistas. La Organización Mundial de Comercio ha dado cuenta del incremento de las mismas en los últimos meses en el seno del G20. Y los ministros de economía de esta formación acaban de alertar con razón de la inflexión en la dinámica de globalización.

Los procesos electorales que abordan en los próximos meses países importantes en la escena global no están exentos de amenazas, asociadas a la emergencia de opciones políticas partidarias de limitaciones a las libertades de circulación de personas, mercancías y servicios. Tendencias nacionalistas, también en el ámbito económico, que acotando la dinámica de intercambios puede hacerlo con el crecimiento global. En EE UU son explícitas.

**EL FRENAZO EN EL COMERCIO, LA INESTABILIDAD FINANCIERA Y EL ANÉMICO CRECIMIENTO MUNDIAL IMPACTARÁN EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA**

En Europa, la señal más inquietante es la concreción del *Brexit*, pero no es la única. El rechazo a la moneda única, o en el mejor de los casos, a las políticas adoptadas por el BCE para defenderla, son objeto de amplia contestación en algunas economías centrales de la eurozona.

Para la economía española esas tendencias pueden contribuir a una desaceleración adicional a la observada recientemente en el propulsor más virtuoso de su recuperación, las exportaciones de bienes y servicios, y llegar a registrar drenajes en el crecimiento originados por un renovado déficit en la balanza de pagos por cuenta corriente.

Tampoco hace falta recordar el impacto favorable que están teniendo las políticas monetarias sobre la economía española. Sin el apoyo del BCE, España soportaría tipos de interés que harían difícil atender el elevado endeudamiento público y privado. Si el BCE dejara de comprar deuda pública española en las cuantías que lo hace, la dichosa prima de riesgo reflejaría en toda su extensión las limitaciones de nuestra economía y su singularidad política. Y los ajustes presupuestarios serían mucho más severos que los que vienen.

**b) Inestabilidad financiera.** La crisis ha dejado secuelas en muchas entidades financieras de difícil superación. Desde luego en el seno de la eurozona. No se trata solo de la difícil coexistencia de la

intermediación bancaria con tipos de interés malos o negativos. También de la aceleración de la obsolescencia en que han quedado los modelos de negocio en la banca al por menor. Los problemas del Deutsche Bank o los de los bancos italianos y portugueses en modo alguno han sido superados. Algunos gobiernos se verán obligados a seguir financiando la digestión de los excesos de la crisis en algunas entidades, o la difícil adaptación a la nueva situación de otros sectores en economías centrales, como el de las compañías de seguros en el ramo de vida.

La inestabilidad financiera también puede emerger una vez la Reserva Federal normalice su política monetaria con sucesivas elevaciones de tipos de interés. Las repercusiones serán más explícitas en aquellas economías más endeudadas en dólares. Si la Fed ha retrasado su endurecimiento ha sido precisamente por el deterioro de las condiciones económicas internacionales. Pero serán las emergentes las que sufran, no solo por esa deuda, sino por el menor atractivo de la inversión extranjera cuando los tipos de interés en EE UU sean más elevados.

Ante un panorama tal, nuestro sistema financiero —los bancos concretamente— seguirá expuesto al fácil contagio de episodios de tensión con los que comparativos moneda, política monetaria y mercados interbancarios.

**c) Crecimiento mundial decepcionante.** No ha de extrañar, por tanto, que el crecimiento anticipado para la economía mundial sea decepcionante y plagado de riesgos a la baja. El más destacado es el constituido por las presiones deflacionistas que siguen estando presentes en las economías más avanzadas, de forma especial en la eurozona. La baja inflación no favorece la reducción de la deuda, del exceso de capacidad de muchos sectores, ni la ampliación del crecimiento potencial de las economías.

En la eurozona, a pesar del mantenimiento de los tipos de interés oficiales en niveles históricamente bajos, las expectativas de una débil inflación seguirán reduciendo

la eficacia de la política monetaria, con tipos de interés reales más elevados de lo deseable. La española no es ahora precisamente la economía más inflacionista de la eurozona, pero sí es una de las más endeudadas, y la deflación no es precisamente el mejor acompañante de los deudores.

Frente a un panorama tal, el curso de acción políticamente más eficaz es el aumento de la inversión pública propiciadora de la expansión de la privada, y del consiguiente aumento del empleo y la productividad. De forma prioritaria la de aquellas economías con margen suficiente en sus finanzas públicas, como es el caso de Alemania, con un abultado superávit público por tercer año consecutivo. Pero, en todo caso, la inversión susceptible de concretar de forma mancomunada, como la propuesta por las iniciativas asociadas al *plan Juncker*, hasta ahora demasiado dependientes de la financiación privada.

Todas las instituciones multilaterales, y desde luego el propio BCE, han verificado la incapacidad para que la política monetaria disponga de más eficacia en la neutralización de ese riesgo de estancamiento, de japonización de la eurozona. La defensa de la austeridad fiscal a ultranza hace tiempo que exhibió sus efectos depresivos. El propio presidente Draghi ha sugerido la conveniencia de incrementos salariales que contribuyan a anclar expectativas de inflación y de paso paliar la extensión de la desigualdad creciente en la distribución de la renta y la consiguiente desafección de los ciudadanos. Sin menoscabo de ello, más fácil de instrumentar y de efectos más inmediatos en el fortalecimiento del mercado interior europeo sería que instituciones especializadas como el Banco Europeo de Inversiones aprovecharan los infimos costes de capital vigentes para concretar programas de inversión en destinos favorecedores del desarrollo tecnológico, de la vertebración intracorporativa y, en definitiva, de la modernización económica de Europa. Haciéndolo, se favorecerá también la instrumentación de reformas en las economías nacionales ampliadoras del crecimiento potencial y las no menos urgentes en la gobernanza de la UE, expuesta a las mayores tensiones centrifugas desde su creación.

Emilio Ontiveros (@ontiverosemilio) es presidente de Afé.

## El experimento monetario de la India

José M. Domínguez Martínez

Diario Sur, 25 de febrero de 2017

OPINIÓN | 27

LA TRIBUNA

# El experimento monetario de la India

JOSÉ M. DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ

CATEDRÁTICO DE HACIENDA PÚBLICA DE LA UNIVERSIDAD DE MÁLAGA

La decisión responde a un listado de buenas intenciones: luchar contra la corrupción, la evasión fiscal y la delincuencia, y atajar el auge alcanzado por los billetes falsos utilizados para financiar actividades terroristas



**D**e Narendra Modi, primer ministro de la India, pueden afirmarse muchas cosas menos que sea un gobernante tímido.

El pasado 8 de noviembre de 2016, de manera sorpresiva, anunció que, a partir de la medianoche, los dos billetes de mayor circulación en su país, los de 500 y 1.000 rupias, dejaban de tener validez como medio de pago comercial, y que sus tenedores disponían de un plazo de 50 días, hasta finales de año, para acudir a establecimientos bancarios, a fin de canjearlos por otros de nueva emisión o depositarlos en cuentas.

Si una disposición de esta naturaleza tiene una gran trascendencia en cualquier país, cobra un relieve mayúsculo en uno con una población de 1.300 millones de habitantes donde los billetes declarados a extinguirse representan el 86% del dinero en circulación y más del 90% de las transacciones económicas se realizan en metálico. Si, a mayor abundamiento, existe un alto nivel de economía sumergida, equivalente a una quinta parte del PIB nacional (proporción, por cierto, similar a la estimada para España), y hay sectores y zonas donde la actividad económica se basa en el uso del dinero en efectivo, una medida como la descrita es una auténtica detonación. Los billetes retirados tenían, al cambio oficial, un valor equivalente a unos 7,5 y 15 euros, respectivamente, pero, en términos de cantidades del poder adquisitivo, dichas cifras se elevaban a 30 y 60 euros.

La decisión adoptada responde a un listado de buenas intenciones y propósitos por parte del ejecutivo: luchar contra la corrupción, la evasión fiscal y la delincuencia, y atajar el auge alcanzado por los billetes falsos utilizados para financiar actividades terroristas. Un detalle muy importante es que las personas que canjearan los billetes o efectuaran su ingreso en cuentas bancarias de ban a acreditar alguna justificación documental acerca de su origen y, de lo contrario, quedarían supeditadas a posibles inspecciones fiscales.

Es innegable que el elemento sorpresa juega un papel clave para evitar operaciones de blanqueo de capitales y hay que admitir que el logro de los mencionados objetivos permitirá cosechar importantes ventajas en el futuro, pero, a corto plazo, los inconvencientes para la población han sido muy considerables.

Lo habrían sido en cualquier caso, pero se han multiplicado debido a errores de diseño y planificación: I) no se había impreso una cantidad suficiente de los nuevos billetes; II) la denominación de uno de estos (2.000 rupias) resulta demasiado elevada para las transacciones ordinarias; III) además, su tamaño no se adecuaba a los cajetines de los cajeros automáticos, sin que estos estuviesen adaptados para posibilitar su uso; IV) la acumulación de depósitos ocasionó problemas de gestión a los bancos. De otro lado, surgió una dinámica propia en torno a las colas: hubo personas que pagaron a otras para guardar turno o bien para canjear billetes cuya procedencia no podían justificar.

La norma iba encaminada a castigar a personas que habían acumulado importantes fondos dinera-

nios sin una clara justificación, pero ha afectado de manera particular a los más pobres y alas capas medias. En áreas geográficas y sectores económicos excluidos del acceso a los medios de pago electrónicos, las empresas y las familias quedaron bloqueadas en la práctica y se produjeron despidos de empleados. El trueque ha resurgido en algunas zonas rurales.

La actividad económica se ha visto resentida, aunque bien es cierto que el intenso ritmo de crecimiento que venía exhibiendo la economía -del orden del 7% anual- permite absorber el impacto preservando unas tasas de expansión envidiables en otras latitudes. Ahora bien, las estimaciones apuntan un efecto negativo en el PIB anual en torno a un 2%. La decisión de retirada de los billetes ha sido equiparada a la acción de disparar a los neuróticos de un coche que estuviese circulando a toda velocidad.

No obstante, los partidarios de la operación apuntan algunas ventajas adicionales a las asociadas al logro del afloramiento de actividades. Así, la mayor disponibilidad de recursos por parte de los bancos puede sustentar un aumento de la financiación crediticia. Por otro lado, una parte del dinero en efectivo, cuyo origen no sea justificable, no se ha reintegrado al sistema, con lo que su anulación representa una ganancia para el Tesoro público que puede ser utilizada para aplicar estímulos económicos.

Los gobernantes indios sitúan la reforma monetaria en el contexto de una revolución cultural, de una especie de purificación, con la intención de eliminar asideros para la corrupción y el dinero negro, y de fomentar el uso de los medios de pago electrónicos. Sus defensores hablaban de un golpe maestro, mientras sus detractores han denunciado que se ha tratado de una operación refiesta que ha colocado al país en una situación caótica. Según observadores más neutrales, han quedado evidenciados los riesgos de adoptar medidas disruptivas en un país carente de una adecuada infraestructura de pagos electrónicos.

La conocida, un tanto impropia, como "desmonetización" llevada a cabo en la India ha sido calificada como el experimento macroeconómico más radical vivido en décadas en los países en desarrollo, que poco después ha sido replicado en Venezuela. A pesar del escepticismo con el que la población ha afrontado el tránsito monetario, probablemente muchos de quienes padecieron las interminables colas estarían dispuestos a suscribir la conocida admonición de Eugenio d'Ors: «Los experimentos, con gasesos».

Con algunas sustancias dotadas de atributos especiales pueden resultar altamente peligrosos. Se atribuye a Lenin la afirmación de que el deterioro de una moneda es la mejor forma para destruir el sistema capitalista. Hace casi un siglo, como recuerda *The Economist*, Keynes advertía en el sentido de que no hay medio más seguro para que baje las bases de una sociedad que envilecer la moneda, proceso que, en opinión de quien fuera el salvador doctrinal de dicho sistema, aglutina en el lado de la destrucción todas las fuerzas ocultas de la leyes económicas.

## ¿Se frena la globalización?

Guillermo de la Dehesa

El País, 2 de abril de 2017

EL PAÍS, DOMINGO 2.04.17 NEGOCIOS 17

### LABORATORIO de IDEAS



MARVILLAS DELGADO

ECONOMÍA MUNDIAL

GUILLERMO DE LA DEHESA

## ¿Se frena la globalización?

Según la Organización Mundial del Comercio (OMC), el crecimiento en volumen del comercio mundial de bienes ha venido cayendo desde la Gran Recesión de 2008-2009. Cayó casi un 13%, en 2009, pero rebotó casi un 12% a finales de 2010, después, ha estado creciendo por debajo del 3% hasta 2016 y ha caído al 1,7% en 2016. Las exportaciones de los países en desarrollo han superado el 3% anual en dichos años, pero han caído al 1,2% en 2016. Las de Norteamérica han crecido sólo el 0,7%, las de Asia sólo el 0,3%, pero las de Europa han alcanzado el 2,8%. Para 2017, las exportaciones de los países desarrollados crecerán de media el 1,3% y las de los países en desarrollo superarán el 2%. La OMC ha informado que, desde 2008, sus Estados miembros han introducido 2.978 medidas restrictivas al comercio y que a finales de 2016 había 2.238 en vigor.

Las cifras de la OMC muestran que Asia es el que más mercancías ha exportado, partiendo de un índice 100 en 2012 ha llegado al 117 en 2016. Norteamérica es el que más mercancías ha importado, alcanzando un índice 11 en 2016, seguido de Asia y de Europa. La caída del dólar en 2015 ha afectado también al comercio en este período, especialmente por la caída del precio del petróleo, que está denominados en dólares. De continuar esta depreciación, los importadores netos de petróleo aumentarán sus PIB y los exportadores netos lo reducirán, salvo aquellos países que ya han alcanzado unos niveles de desarrollo elevados y tengan grandes reservas para el futuro, como Canadá o los que tienen grandes reservas, como Venezuela, Arabia Saudí, Irán, Irak, Kuwait, Emiratos y Rusia. También se ven afectados los países que utilizan métodos de extracción de gas y petróleo de arenas o rocas bituminosas. Ahora bien, mientras que los primeros tienen pozos abiertos y no pueden cerrarlos, los segundos pueden pa-

rar cuando quieran y reanudar la producción cuando los precios mejoren.

Asimismo, surgen manifestaciones crecientes en contra del comercio internacional pidiendo aumentos de las trabas al comercio mundial, lo que es un contrasentido cuando lo hacen países desarrollados y de tradición liberal, como EE UU y Reino Unido. Por un lado, el presidente Donald Trump ha mostrado enormes reticencias a firmar el TTIP (Trade and Investment Partnership) que iba a conseguir que las exportaciones de bienes y servicios entre EE UU y la UE crecieran un 28% y que las ganancias netas para la UE sean de 119.000 millones de euros por año y para EE UU de 95.000 millones de dólares al año, según el estudio realizado por Jean François (2013), que es un gran experto en comercio internacional. También ha descartado entrar en el acuerdo TPP (Trans Pacific Partnership) entre los países de ambos lados del Pacífico, con excepción de China, que representan el 40% del PIB mundial (Japón, Australia, Nueva Zelanda, Indonesia, Malasia, Brunei, Singapur, Japón, Chile, Perú y Canadá). Finalmente, Trump ha dicho que va a renegociar y desmantelar el Nafta (EE UU, Canadá y México) por ser el "peor acuerdo de la historia de EE UU".

Felizmente, su propio Partido Republicano, el Grand Old Party (GOP), ha sido tradicionalmente un decidido defensor del comercio internacional e intentará limitarle o recortarle, tanto en el Congreso como en el Senado, algunas de las decisiones que piensa o que intenta tomar. Un ejemplo diferente ha sido que, con el apoyo de los demócratas, la Cámara de Representantes haya rechazado su pretendida eliminación de parte de Medicare y Medicaid, del programa Obamacare, aun cuando había expresado en Twitter durante las elecciones que nunca retocaría ambos programas.

El Gobierno de Reino Unido, que siempre ha sido favorable al comercio interna-

cional, ha tomado la decisión de salirse de la UE tras un referendo en el que fueron a votar la mayoría de los ciudadanos que estaban sin trabajo, retirados o enfadados y, lamentablemente, pocos de los jóvenes que tenían trabajo. La primera ministra, Theresa May, acaba de invocar al artículo 50 del Tratado de la UE, pero la negociación del Brexit va a ser larga y dura por ambas partes. Aunque todavía no se sabe bien cómo terminará su salida final, todo apunta a que Reino Unido saldrá perdiendo frente al resto de los 27 Estados miembros. Primero, porque implicará una decisión del Tribunal de Justicia Europeo (TJUE), que establecerá que Reino Unido deberá seguir bajo su jurisdicción durante dos años y, probablemente, la transición posterior. Segundo, porque el Brexit tendrá que resolver su interferencia con la Corte Europea de Protección de los Derechos Humanos y Libertades Fundamentales.

De momento, la libra ha caído desde 1,47 dólares el 23 de junio a 1,24 dólares; el PIB crece el 0,7%; el Banco de Inglaterra ha bajado su tipo de interés al 0,25% y el saldo de entradas y salidas ha sido de menos 323.000 personas, de los que 128.000 eran ciudadanos británicos. La OCDE (2017) ha previsto una caída del PIB de Reino Uni-

**El grueso de los inmigrantes vienen de los países en desarrollo por el hecho de que son mayoría en población**

**Pese al auge proteccionista, la internacionalización del comercio es mayor de lo que se contabiliza en las estadísticas**

do del 3,3% hasta 2020 y del 5,2% hasta 2030. Por otro lado, hay que tener en cuenta que el comercio mundial ha cambiado en las últimas décadas. En 1960, el contenido promedio de inputs importados en cada producto final era del 20% y hoy es de más del 40%, y, en 2030, será del 60%. Es decir, el comercio mundial, salvo el de las materias primas, estará dominado por las cadenas globales de valor, ya que su participación en el total del comercio mundial ha alcanzado el 40% y aumenta cada año. Esta tendencia hace que los servicios tengan ya tanta importancia relativa como los productos en el total del comercio mundial, que es lo que se mide hoy, al crecer, con mayor rapidez, los procesos de I+D, de IT, de ensamblado, de control de calidad, de factorización, de marca, de distribución, de financiación y de servicio posventa en el valor final de cada producto manufacturado.

Este nuevo modelo de producción global de manufacturas reduce los movimientos migratorios internacionales de personas (salvo en buena parte del sector agrícola y del sector de los servicios) hacia los países desarrollados, que todavía siguen necesitando inmigrantes, reduciendo, en buena parte, el rechazo que la inmigración había desatado en muchos de ellos. Además, la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (2015) ha demostrado que gran parte del comercio mundial no está contabilizado por las estadísticas actuales, llegando, en algunos casos, hasta un 67%. Es decir, que la globalización del comercio es mucho mayor de lo que actualmente se contabiliza. En parte es debida a errores estadísticos en el tránsito de mercancías en los puertos, aeropuertos y depósitos, y también a los mercados de futuros de dichos productos.

Todas estas tendencias muestran que el mundo está crecientemente globalizado, pero también que están creciendo tendencias proteccionistas en algunos países desarrollados, fundamentalmente por el auge de movimientos populistas surgidos tras la Gran Recesión. Buena parte del nuevo rechazo a la globalización se debe a las entradas de inmigrantes provenientes de países en desarrollo, pero es porque son la gran mayoría de la población mundial.

Las proyecciones de la población mundial de Naciones Unidas para 2015, 2050 y 2100 muestran que pasará de 7.349 millones hoy a 9.725 millones en 2050 y alcanzará 11.213 millones en 2100. La población de Europa caerá de 738 millones a 707 millones en 2050, y a 646 millones en 2100. África aumentará de 1.186 millones a 2.478 millones en 2050, y a 4.387 millones en 2100, es decir, África llegará a tener casi 6,8 veces más habitantes que Europa. Además, la población europea cae y envejece, mientras que la africana aumenta y es joven, por lo que lo lógico es que haya una creciente migración de África a Europa. Sólo la población de Nigeria superará los 752 millones, más que los 646 millones de toda Europa, incluida Rusia. Asia alcanzará 4.889 millones, 7,5 veces más que Europa. La población española ha pasado de 28 millones en 1950 a más de 46 millones en 2015, pero caerá a 44.800.000 en 2050 y a 38.300.000 en 2100. Sin más inmigrantes que coticen, los sistemas de pensiones y de Seguridad Social serían inviables.

Guillermo de la Dehesa es presidente honorario del Centre for Economic Policy Research (CEPR) de Londres.

# Una economía que salve el planeta

Rafael Pampillón y Carolina Ramírez  
Expansión, 24 de junio de 2017

Sábado 24 junio 2017 Expansión 47

Opinión

Los autores reclaman un mayor esfuerzo en la reducción de las emisiones de carbono para frenar el calentamiento global.

## Una economía que salve el planeta

Rafael Pampillón  
y Carolina Ramírez

Esta semana culminó la primavera más cálida en 50 años a nivel mundial. La oleada de calor es una señal más de los cambios climáticos que está experimentando nuestro planeta a lo largo de las últimas décadas. Desde hace años, en las naciones del norte se viene observando que las estaciones de verano y de invierno son más largas y pronunciadas, mientras que el otoño y la primavera se acortan. En el caso de las regiones tropicales, se produce un incremento de las precipitaciones y de las sequías extremas.

### Lo dice el mercurio

El calentamiento global se ha venido acelerando, con los consiguientes cambios climáticos extremos e inciertos. Se ha verificado un incremento en el número o en la intensidad de tornados, huracanes, tifones, los fenómenos de la Niña y el Niño, inundaciones. A la vez, se ha acentuado el derretimiento de los polos que produce un alto potencial de retroalimentación de aumento de la temperatura a nivel mundial: resulta imprevisible lo que podría desatar esta variación térmica. Por ejemplo, el rápido derretimiento de los glaciares es susceptible de abrir una caja de Pandora: la de las capas de hielo en las que se encuentran atrapadas, una serie de enfermedades para las que no tenemos tratamiento, tal como ocurrió con el Antrax en Rusia en el año 2016.

Estos fenómenos han causado ya un gran número de muertos, desplazamientos de personas, enfermedades y daños en los ecosistemas, que, tan sólo en Europa entre 1980 y 2011, fueron valorados en más de 90.000 millones de euros. Y éstos no son si-

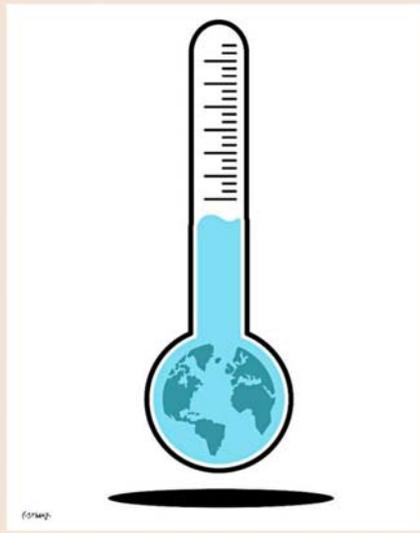
no pequeños costes en comparación a los que habrá que afrontar desde 2030 en adelante.

Otro aspecto asociado a los cambios climáticos globales se refiere a la pérdida de biodiversidad, que, según algunos pronósticos (pesimistas), se concretará en la extinción de una de cada seis especies de flora y fauna del planeta. Un gran ejemplo de ello son las abejas, que, en países como Alemania, están muriendo a una tasa muy acelerada. Esto está trayendo consecuencias sobre la polinización de las plantaciones antrópicas y de los bosques naturales. Es importante recalcar que el 75% del sector agrario a nivel mundial depende de esta polinización.

Los lugares más afectados de Europa serán los del sur y centro, con fuertes oleadas de calor que incrementarán las sequías y la aridez de los terrenos. Para muestra: la ola de calor que estamos padeciendo en España ha supuesto pérdidas en cereales del 70% y el 40% en Castilla y León y Castilla-La Mancha, y en leguminosas, del 70% y el 50% en Castilla León y en Madrid. Además, los españoles tendremos que pagar durante estos meses de calor 30 euros más por el aumento de gasto energético de nuestros hogares.

En infraestructuras, se espera que se pierdan más de 2 billones de euros en activos. Además de esto, es importante recordar el agotamiento de la fuente hídrica, el avance de los desiertos, y las pérdidas de territorios que se pueden sumergir (incluidos centros urbanos) por el aumento del nivel del mar.

Todo esto va a profundizar la brecha entre ricos y pobres, ya que los países que se verán más afectados son los que se encuentran en el hemisferio sur y en la zona ecuatorial. En África se propagarán hambrunas, y en Latinoamérica y Caribe se pronostica la pérdida del rendimiento de unos cultivos agrícolas con los



### Varias empresas del sector de los hidrocarburos piden a Trump permanecer en el Acuerdo de París

que se abastece a gran parte del mundo.

### El Tratado de París

Todo esto es consecuencia de que, a lo largo del siglo XX, las naciones han enfocado sus políticas económicas más en el corto y medio plazo que en el largo, olvidando los efectos que éstas podrían tener en las generaciones futuras. Es importante recalcar que la sociedad ha dejado muchos problemas significativos de lado y se ha centrado en resolver aquellos coyunturales, de desempleo y de caída del Producto Interno Bruto, obviando los modelos sostenibles y equitativos para el planeta.

A pesar de esto, algunos corrientes de pensamiento comenzaron, desde los años 90, a otorgar relevancia a los temas de desigualdad y de medio ambiente, al observar el aceleramiento de los cambios ambientales globales. Esto condujo a que muchas naciones firmaran el acuerdo de

Kioto con el fin de reducir las emisiones de dióxido de carbono y otros gases de efecto invernadero. Sin embargo, EEUU no quiso ratificarlo, por lo que el mundo tuvo que esperar más de una década para que, en 2015, en la Conferencia de París, EEUU y China, productores del 40% del total de emisiones del planeta, aceptaran suscribirlo.

Este acuerdo tiene como objetivo que el aumento de la temperatura media del planeta de aquí a 2100 no supere los 2 grados Celsius y lograr así que este incremento sea sólo de 3,3 grados, y no de 4,2, según las predicciones realizadas con modelos matemáticos de la NASA y la Comisión Internacional para el cambio climático (ICC). Al respecto, vale referir que 2016 fue el año más cálido en el planeta, e igual ocurrió con la última década y media. A pesar de esto, no deja de sorprender que todavía existan personas que niegan la existencia de este fenómeno, bajo el único argumento de su propia ignorancia.

### Trump ignora el cambio climático

En las últimas semanas, Donald Trump firmó la salida de EEUU del

Tratado de París, alegando que el calentamiento global no existe, y que dicho pacto supondría al país un gasto de 3.000 millones de dólares americanos. Actuando de espaldas a los estudios científicos, señaló que es necesario invertir en el sector de hidrocarburos y reabrir las minas de carbón de la nación, para poder incrementar el empleo, a pesar de que la tasa de paro se encuentra en su nivel natural.

De hecho, varias de las industrias y empresas del sector de los hidrocarburos, como Exxon Mobile, Shell y otros, coincidieron en que es deseable permanecer en tal acuerdo para seguir siendo competitivos, aprovechar la gran inversión que han realizado, eliminar las incertidumbres económicas y ambientales, seguir a la vanguardia en innovación energética y lograr un mundo sostenible.

De igual forma, desde otros ámbitos empresariales se defiende que, en la actualidad, las energías limpias generan mucho más empleo en EEUU, ya que sólo la solar mantiene a 374.000 trabajadores, frente a 160.000 de la industria carbonífera. En el mismo sentido, la agencia ambiental estadounidense pronosticó 80.000 nuevos empleos con el programa de Obama de energías limpias.

Es importante recalcar que todavía tenemos posibilidades de revertir, o incluso detener, los cambios climáticos que se avecinan. Pero, para ello, los gobiernos, empresas y ciudadanos tenemos que trabajar por la causa común de salvar este hermoso hogar que llamamos planeta Tierra. Los problemas medioambientales no son sólo una cuestión social, o de economía, sino también moral. Esto demanda una mayor sensibilidad respecto al consumo energético y de agua potable. Escribió Víctor Hugo: "produce una inmensa tristeza pensar que la naturaleza habla mientras el género humano no la escucha". El discurso autista del presidente Trump no es sensible a la vulnerabilidad de nuestro planeta.

IE Business School y  
Universidad CEU San Pablo /  
Máster en Economía por  
University College London

## ¿Hacia un sistema impositivo propio de la UE?

José M. Domínguez Martínez

Diario Sur, 20 de abril de 2017

LA TRIBUNA

# ¿Hacia un sistema impositivo propio de la UE?

JOSÉ M. DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ  
CATEDRÁTICO DE HACIENDA PÚBLICA DE LA UNIVERSIDAD DE MÁLAGA

Como vía de mejora, se pretende dotar al presupuesto comunitario de capacidad para abordar las prioridades de la UE y ayudar a resolver los retos económicos y sociales que afrontan los ciudadanos



**L**a vertiente presupuestaria es una de las que ha registrado menores cotas de integración cuando se cumplen sesenta años del nacimiento de lo que hoy es la Unión Europea (UE). La inexistencia de una unión presupuestaria es un mayúsculo talón de Aquiles de la construcción europea, que ha actuado como una pesada losa que ha impedido activar las acciones estabilizadoras y equilibradoras cuando más se necesitaban para salir de la profunda crisis económica que ha azotado a un buen número de sus Estados Miembros (EM). Mientras que en Estados Unidos el gasto del gobierno federal representa el 60% del gasto público total, el presupuesto de la UE apenas alcanza el 2% del gasto público conjunto de sus EM.

El presupuesto de la UE es esencialmente un presupuesto para gastos de inversión con algunas funciones redistributivas entre países. Se trata de un presupuesto que tiene que respetar el equilibrio, sin que pueda generar déficits anuales y, por tanto, no puede financiarse mediante el endeudamiento. Es más, en el caso de que algunas partidas de ingreso alcancen un importe superior al presupuestado, no existe la posibilidad de incurrir en mayores gastos, sino que debe producirse un ajuste a la baja en una de las partidas de ingresos que actúa como elemento de cierre.

En este contexto, desde hace tiempo se viene planteando la posibilidad de crear impuestos propios de la Unión Europea, es decir, que esta, a través de su Parlamento, tuviera capacidad plena para establecer y aplicar impuestos sobre los ciudadanos europeos, cuya recaudación posaría a formar parte de los ingresos del presupuesto comunitario. ¿Es previsible a corto plazo esta posibilidad? Al fin y al cabo, si los países integrantes de la Unión Monetaria Europea han renunciado a su moneda propia y cedido sus facultades sobre la creación de dinero, el tipo de interés y el tipo de cambio, no habría nada de extraño —más bien todo lo contrario— en que también hubiesen traspasado su soberanía fiscal a la instancia supranacional.

Sin embargo, el panorama actual no es demasiado propicio al respecto. En la UE, el poder fiscal y la elección de la estructura tributaria permanecen como competencias nacionales. Para que fuera factible la creación de un impuesto europeo sería preciso modificar el marco institucional vigente e introducir competencias fiscales para la UE, atribuyendo al Parlamento europeo poderes impositivos reales.

Lo que sí está en estudio es la reforma del esquema presupuestario en vigor. En diciembre de 2016 fue publicado el informe de un grupo de alto nivel sobre los recursos propios de la UE, presidido por Mario Monti. El Marco Financiero Plurianual (MFP) constituye la piedra clave del sistema vigente. Dicho Marco se fija por periodos de al menos 5 años y es adoptado por unanimidad de todos los EM. El MFP en curso abarca el periodo 2014-2020 (1,025 billones de euros). A su vez, el presupuesto anual es adoptado cada año mediante una decisión conjunta del Parlamento Europeo y del Consejo.

Hay una doble restricción sobre el gasto de la UE, el techo de los recursos propios anuales (1,20% de la renta nacional bruta total de la UE) y el límite anual

del MFP (444.700 millones de euros para 2016). El techo de los recursos propios es acordado por unanimidad por todos los EM, y requiere consulta al Parlamento Europeo y ratificación por todos los Parlamentos nacionales.

Según el Tratado de la Unión Europea, el presupuesto de la UE debe ser financiado con los recursos propios de la Unión, que, en la actualidad, son de tres categorías: I) los aranceles de aduanas, II) el basado en el IVA, III) el basado en la renta nacional bruta. Este último juega el papel de recurso residual o de ajuste, ya que se calcula una vez que se conoce la cuantía de los dos primeros, a fin de asegurar que el presupuesto esté equilibrado. Hoy día, llamativamente, representa en torno a los dos tercios de los recursos propios.

La creación de estos recursos en 1970 obedeció a la significación de un traspaso de soberanía por parte de los EM, de manera que se permitiera a la Comunidad Europea el ejercicio de un cierto poder fiscal directo. Sin embargo, el continuo incremento del peso del recurso de ajuste mencionado viene a reflejar un retroceso a una época anterior.

El Informe Monti aboga por cambiar la percepción actual del presupuesto comunitario como un 'juego de suma cero' entre los 'contribuyentes netos' y los 'receptores netos'. Generalmente, los EM no están los beneficiarios de la UE en función de su impacto económico, que puede ser mucho mayor que el puramente monetario. Por otro lado, en la mayoría de los países, entre ellos España, las contribuciones a la UE son registradas como gasto público, lo que es bien expresivo de la situación.

Como vía de mejora, se pretende dotar al presupuesto comunitario de capacidad para abordar las prioridades de la UE y ayudar a resolver los retos económicos y sociales que afrontan los ciudadanos. Se considera que es necesario llevar a cabo una reforma de los recursos propios basada en una combinación de nuevos ingresos vinculados a las políticas de producción, consumo y medioambientales.

En el Informe Monti se examina una docena de figuras como candidatas para optar a la categoría de recursos propios comunitarios, bajo la fórmula de ingresos de los Estados compartidos con la UE. Tras un análisis de sus ventajas e inconvenientes, el Informe se decanta por centrarse esencialmente en los impuestos ligados a las políticas de energía y de protección del medio ambiente (impuestos sobre las emisiones de dióxido de carbono, impuestos sobre los carburantes, impuestos sobre la electricidad...).

Por lo que se refiere a la vertiente del gasto público, la recomendación es dar prioridad a aquellas políticas que generan el mayor valor añadido europeo. Por este concepto se entiende el valor resultante de una intervención de la UE adicional al que se habría creado por un EM actuando en solitario.

Hasta la fecha, los Estados Miembros son los únicos contribuyentes en sentido estricto al presupuesto de la UE, no los 510 millones de ciudadanos (antes del Brexit) que contribuyen de manera indirecta. Es bastante posible que el tránsito de esa forma de contribución a otra no intermediada sea una piedra de toque para calibrar la solidez de la construcción europea.

# Educación, progreso tecnológico y prosperidad

## Guillermo de la Dehesa

El País, 21 de mayo de 2017

22 NEGOCIOS EL PAÍS, DOMINGO 21.05.17

## LABORATORIO de IDEAS



MARAVILLAS DEL SIGLO

DESARROLLO ECONÓMICO  
GUILLERMO DE LA DEHESA

# Educación, progreso tecnológico y prosperidad

A lo largo de la historia, el crecimiento de cada país ha dependido del nivel medio educativo de su población y del nivel medio de su desarrollo científico y tecnológico. Angus Maddison, un economista británico de la OCDE, fallecido en 2010, al que tuve el gusto de conocer, dedicó buena parte de su vida a reconstruir el crecimiento del PIB real mundial desde el año 1 de la era cristiana, a 2000. Maddison (2001) demostró que entre el año 1 y 1000, la población mundial se multiplicó por seis y el PIB real sólo por 5,9. Entre el año 1000 y 1820, la población se multiplicó por cuatro y el PIB real por 4,5. Entre 1820, cuando empieza la Revolución Industrial en Inglaterra y el año 2000, la población se multiplicó por seis y el PIB real se multiplicó por 14,5, con lo que el PIB real por habitante se multiplicó por 8,5. Asimismo, demostró que, en el año 1000, la esperanza de vida al nacer era de 24 años; en 1820, de 26 años, y en 2000, de 66 años, y además que, en 1000, la mortalidad infantil en el primer año era de 330 por cada 1.000, y en 2000, era de 54 por cada 1.000, 6,1 veces menor.

Bradford DeLong (2000), macroeconomista americano profesor de Berkeley, al que también he conocido, ha medido el PIB mundial, en términos reales, entre el año 1000 y 2000, mostrando que, entre el año 1000 y 1300, el PIB mundial cayó. Entre 1400 y 1500, el PIB mejoró ligeramente. Entre 1500 y 1700, estuvo estancado. Entre 1800 y 1900, el PIB aumentó un 230%, y entre 1900 y 2000, el PIB mundial ha aumentado un 850%. Muestra que el siglo XX ha sido extraordinario, ya que, aunque la población se ha multiplicado por 3,7 veces, pasando de 1.650 millones a 6.100 millones,

es decir, más que en los 19 siglos anteriores juntos, el PIB por habitante se ha multiplicado por 12,2 veces y el PIB real por habitante se ha multiplicado por 8,5 veces, tres veces más que en el siglo XIX y dos veces más que en los nueve siglos precedentes.

¿A qué se debe este salto gigantesco? Lógicamente, al aumento del número de descubrimientos científicos y tecnológicos: en 1752 Benjamin Franklin descubrió que los rayos eran eléctricos. En 1800, Alessandro Volta descubrió la pila eléctrica. En 1843, John Turnbull inventa la primera lavadora. En 1865, Michael Faraday y James Clerk Maxwell, el electromagnetismo. En 1870, Alexander Graham Bell, el teléfono. En 1879, Thomas Alva Edison, la bombilla eléctrica, el fonógrafo y la cámara de cine. En 1883, Samuel Morse, el telégrafo. En 1885, Karl Benz, el automóvil propulsado por motor de combustión interna. En 1895, Alexander Popov y Guglielmo Marconi, independientemente, la radio. En 1898, Nikola Tesla, el control remoto. En 1902, los hermanos Orville y Wilbur Wright, el avión a motor. En 1936, Philo Farnsworth y Charles Francis Jenkins, la televisión. En 1938, Chester Carlson, la fotocopiadora. En 1940, Enrico Fermi, el reactor nuclear. En 1946, John Logie Baird, el vídeo y la televisión moderna. En 1960, Theodore Harold Maiman, el láser. En 1969, Leonard Kleinrock, Internet. En 1978, Stephen Jobs y Stephen Gary Wozniak, el ordenador personal. En 1982, James Russell, el CD. En 1983, Marty Cooper, la telefonía móvil. En 1996, Larry Page y Sergei Brin, Google y Alphabet, y, en 2008, Elon Musk, el coche eléctrico sin conductor.

Además, la razón de que estos inventos transformadores hayan ocurrido en los países más desarrollados es debida a que fueron los que, antes y en mayor me-

didia, invirtieron en educación y en ciencia.

La educación primaria empezó a ser gratuita en Estrasburgo, en 1598, gracias a la reforma de Lutero, y fue gratuita en Escocia en 1633. Federico Guillermo de Prusia introdujo la educación gratuita en 1763 hasta los ocho años, y el también prusiano Alexander von Humboldt, que había escrito *Cosmos: ensayo de una descripción física del mundo*, la llevó a América. En 1812, Napoleón Bonaparte creó los liceos, para la educación gratuita y obligatoria, y L'École Nationale d'Administration (ENA) para poder administrar su imperio. En Massachusetts, la secundaria obligatoria se creó en 1852, y en Inglaterra, en 1870. En Japón, la consiguió la Restauración Meiji, en 1902. En España se consiguió mucho más tarde, con la Constitución de 1931, y la de 1978 la culminó.

EE UU, entre 1953 y 1993, aumentó la escolarización cuatro años más y reforzó la educación universitaria, aumentando un 30% su PIB por hora trabajada. EE UU gasta hoy el 3% de su PIB en educación universitaria, frente al 1,5% en la Unión Europea. La inversión en universidades y en I+D tiene

Las ideas son las que producen conocimiento porque, a diferencia de los productos, pueden utilizarlas infinitas

En un mundo dominado por la innovación, el ganador se lo lleva todo al ofrecer rendimientos constantes

una tasa de retorno muy superior a la inversión en maquinaria y bienes de equipo, ya que aumenta la productividad total de los factores (PTF). Es decir, el crecimiento depende cada vez menos de acumular trabajo y capital y cada vez más de acumular I+D, que representa hoy el 60% de la PTF.

Paul M. Romer (1996), profesor de Stanford, al que he traído a España, ha demostrado que las ideas son las que realmente producen conocimiento, a diferencia de los objetos y los productos, ya que no son rivales. Su utilización por una persona no excluye a las demás. En un coche sólo pueden viajar cinco personas. Una autopista o una vía férrea sólo admite un número de coches o trenes por hora. Pero una idea y un conocimiento pueden ser utilizados por millones de personas simultáneamente.

De ahí que las tecnologías de la información y comunicación (TIC) hayan aumentado la productividad de Estados Unidos, desde 1990, a un 4,5% anual, mientras que en Europa, sólo al 2% anual. Hoy, la productividad de las TIC crece a dos dígitos anuales por su utilización masiva, haciendo que Estados Unidos sea la frontera tecnológica del mundo. Asimismo, Simon Kuznets (1960), Michael Kremer (1993) y Julian Simon (1996) han demostrado que el número de genios es una proporción constante de la población mundial, con lo que India y China son los que tienen la mayor proporción de genios. Muchos estudian y trabajan en EE UU y en otros países desarrollados. El economista americano Brian Arthur (2012), muestra que, en un mundo dominado por las ideas y por la innovación tecnológica, el ganador se lo lleva todo (*winner-takes-all*) ya que ambas producen rendimientos crecientes a escala, en lugar de constantes a escala, siendo su mercado global, su productividad muy elevada y generando una "retroalimentación positiva".

Por ejemplo, Sergei Brin y Larry Page, a los que conocí en el IE en Madrid, estudiantes de ciencias en Stanford y creadores de un algoritmo muy potente, Google, capaz de contestar, cada día, a miles de millones de preguntas y de leer miles de millones de páginas de todo lo que se publica en el mundo. Su éxito es debido, por un lado, a que los costes de entrada son enormes, representando una gran barrera para competir con ellos y, por otro lado, debido a sus "efectos de red", que hace que el primero que se convierte en el estándar de los usuarios determine que otros competidores no sean compatibles y domine absolutamente, siendo casi imposible desplazarlo.

Las nuevas ideas y las invenciones suelen surgir en universidades y centros de investigación de excelencia, donde la posición dominante de EE UU, Canadá, la Unión Europea, Rusia, Japón y ahora China e India es creciente. Por el contrario, España, con 81 universidades (47 públicas, 28 privadas y 6 religiosas) no puede competir con Francia, Alemania y EE UU. Además, las públicas son baratas, su coste anual mínimo es de 870 euros y el máximo de 1.323 euros, de ahí que el 3% de la población total sea universitaria, el porcentaje más elevado de la UE, suponiendo un despilfarro de recursos humanos, al haber más del doble de graduados universitarios (33% que de graduados de formación profesional superior (14%)), haciendo que muchos de los primeros trabajen en puestos de menor cualificación y ganen menos que los segundos.

Guillermo de la Dehesa es presidente honorario del Centre for Economic Policy Research (CEPR) de Londres.



**EL FOCO**



**JUAN MULET**  
MIEMBRO DEL CONSEJO  
DE INNOVACIÓN DE  
INSIGHT FORESIGHT INSTITUTE

En los últimos años se ha pasado de las políticas que facilitan la innovación a aquellas que estimulan e impulsan la demanda de este tipo de productos y servicios a través de adquisiciones públicas

# Innovación, compras y empleo

**E**l premio Nobel de Economía de 1987, Robert Solow, demostró que las cuatro quintas partes del crecimiento económico estadounidense en la primera mitad del siglo pasado eran consecuencia de haber mejorado la forma en que se combinaban los factores de producción. Se le llamó cambio técnico, hoy lo llamaríamos innovación en su sentido más amplio o, como prefieren los economistas productivistas total de los factores (PTF). Solo la quinta parte restante de aquel crecimiento era atribuible a un aumento del uso de capital y trabajo. Según los cálculos de la OCDE, entre 1985 y 2010, la contribución de la PTF al crecimiento del PIB entre 1985 y 2010 fue del 72% en Alemania, del 63% en Corea del Sur y del 52% en Francia. Este porcentaje fue solo del 13% en España. Es obvio que nuestra economía no tiene en la mejora del uso del capital y del trabajo una de sus principales bazas para su crecimiento.

Esta situación tiene importantes consecuencias para nuestra economía y para nuestra sociedad. Provocar cambios y llevarlos a la práctica en la forma de producir o de proporcionar servicios consiguiendo así un éxito económico, es decir innovar, es una actividad que requiere tanto conocimientos como destrezas y que solo puede ser

**Un consumidor con poder adquisitivo exigirá productos y servicios innovados que, a su vez, demandarán trabajo**

desarrollada por personas formadas y con iniciativa para detectar las oportunidades y captar valor. Son los empleos de calidad y bien remunerados, que nuestro país necesita para provocar el aumento del consumo interno del que se nutre el crecimiento económico. Y este es un círculo virtuoso, porque un consumidor con poder adquisitivo exigirá productos y servicios innovados, que a su vez demandarán más y mejor empleo de calidad. Es esta una de las razones de que los Gobiernos intenten, desde hace ya muchos años, impulsar la innovación de sus empresas.

Hasta hace poco, las políticas de innovación se basaban fundamentalmente en facilitar los procesos innovadores empresariales, lo que ahora llamamos *políticas de oferta*. Una importante llamada de atención sobre la urgencia de ampliar las políticas de extremo a extremo fue el conocido informe liderado por el ex primer ministro de Finlandia Esko Aho, publicado en 2006 por la Comisión Europea, titulado *Creating an Innovative Europe*, en el que se sugie-

rían tres campos de actuación para la Europa innovadora que proponía: creación de un mercado de productos y servicios innovadores, proporcionar recursos suficientes para I+D e innovación y mejorar la movilidad estructural y la adaptabilidad de Europa.

En 2010, la OCDE hizo una recomendación más concreta al pasar de hablar de "políticas de innovación" para hacerlo de "estrategias de innovación", insistiendo en que el fomento de la innovación es una responsabilidad de todo el Gobierno y no solo de unos pocos departamentos. En la revisión de 2015 la OCDE habla de "políticas para la innovación". Un paso más ha dado el Gobierno sueco cuando creó en 2015 el Consejo Nacional de Innovación (*Nationella innovationsrådet*), que coexiste con el viejo Consejo de Política de Investigación (*Forskningsberedningen*), y cuyo objetivo fundamental es diferenciar las políticas de I+D de las de innovación, dando a estas últimas al menos el mismo rango que a aquellas.

**El comprador público asume el compromiso no solo de atender a las necesidades de la ciudadanía, sino también de satisfacerlas"**

De esta manera, a las tradicionales políticas de oferta, que eran asumidas por un corto número de ministerios, se han sumado las políticas de demanda. Es decir, políticas que inducen mercados exigentes en innovación y que son muy atractivos para las empresas que se ven impulsadas a tomar iniciativas innovadoras, con las consecuencias más arriba descritas. Pero este cambio es realmente exigente para los Gobiernos, porque supone que todos los departamentos con capacidad compradora deben asumir este reto. De hecho, presupone que el comprador público asume el compromiso no solo de atender a las necesidades de la ciudadanía, sino también de descubrir nuevas y mejores formas de satisfacerlas. Es decir, abrir nuevos mercados que demanden nuevos productos y servicios. A esta concreta política de demanda se la llama compra pública de tecnología innovadora (CPTI). La empresa que sea capaz de atender a estos mercados tendrá ventajas de cara al futuro, porque si han sido adecuadamente definidos serán

los que marquen la conducta de muchos otros compradores públicos, tanto locales como nacionales, e, incluso, internacionales. Nuestra legislación permite desde 2007 que el comprador público asuma el riesgo que supone comprometer la compra de productos o servicios todavía no existentes en el mercado, pero es evidente que todavía no es una práctica extendida, a pesar de que el Gobierno, ya en 2011, tomó medidas orientadas a su aplicación.

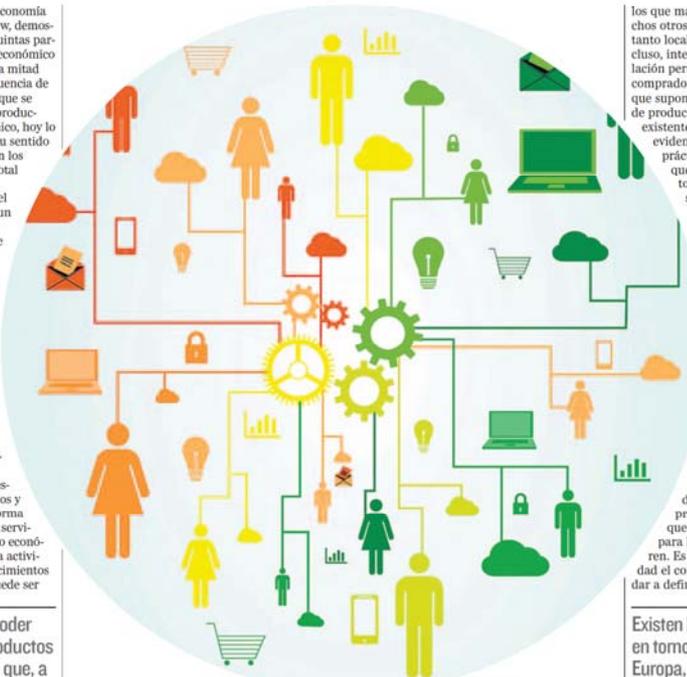
El verdadero incentivo de esta política de demanda es el nuevo mercado que hace aparecer, al que optará la empresa verdaderamente innovadora que confía en sus capacidades y es capaz de evaluar el potencial de compra de todas las Administraciones. Por esta razón, es muy importante distinguirla de una nueva forma de subvención de la innovación, que en realidad sigue siendo una política de oferta. Es la llamada *compra precomercial*, que subvenciona el desarrollo de potenciales productos o servicios pero que no garantiza un mercado para los primeros que se generan. Es verdad que en esta modalidad el comprador público puede ayudar a definir nuevos productos y ser-

**Existen buenas prácticas en torno a esta estrategia en Europa, como las del Consejo Nacional de Innovación sueco**

vicios que le resulten interesantes, pero no tiene el atractivo de un mercado seguro, en caso de cumplir con las especificaciones.

Además, ante la clara dificultad de llevar a cabo una verdadera compra pública de tecnología innovadora, es muy posible que la *compra precomercial* malogre verdaderas oportunidades de una real política de demanda. En un momento de austeridad en el gasto público como el actual, esta política de demanda puede llevar muchos recursos a fomentar la innovación, cuyos beneficios sociales y económicos son indiscutibles.

Existen buenas prácticas ya en Europa, como la que ha puesto en marcha el citado consejo sueco, gracias al cual no solo se ha definido una estrategia nacional de compras públicas innovadoras, sino que se ha encargado la tarea a una agencia especializada, una de cuyas misiones será familiarizar a los prescriptores con las compras funcionales. Porque en este como en otros temas, crear cultura de innovación es clave.



## Los retos del "retail" ante la era digital

José Luis Cortina

El Economista, 4 de abril de 2017

### LOS RETOS DEL 'RETAIL' ANTE LA ERA DIGITAL



José Luis Cortina  
Presidente de Neoventas

**C**lientes y empleados son una fuente de información, que la gran mayoría de las organizaciones no analizan con la profundidad y sistemática suficientes, sin pensar que de sus opiniones se pueden extraer una gran cantidad de conocimiento para alcanzar sus objetivos. Debido a ello, las empresas de retail están empujando a avanzar en la explotación de estos datos, y de este esfuerzo se verán recompensadas en un futuro inmediato, consiguiendo reforzar su posición en un sector que cada vez es más global y competitivo.

Actualmente, el sector retail está experimentando fuertes avances en materia digital. Los cambios en las necesidades y comportamientos de los consumidores son uno de los principales motivos de esta digitalización, debido a que éstos acceden de manera inmediata a una inmensa cantidad de información, a través de múltiples canales que están en constante crecimiento. Esto ha provocado una evolución en los hábitos de compra, hacia una experiencia en la que el plano digital cada vez gana más relevancia. Por ello, es necesario que las empresas conozcan mejor el comportamiento de sus clientes.

Ante este panorama, el sector se enfrenta

a tres grandes retos. En primer lugar, satisfacer de forma inmediata las necesidades de un cliente cada vez más conectado, más informado y con mayores expectativas, lo que se traduce en un grado más elevado de exigencia. Esto es, exige rapidez en el servicio, disponibilidad constante, una oferta personalizada y un excelente trato personal, además de que, a ser posible, la empresa se anticipe a sus necesidades. Por ello es necesario que las compañías aprovechen toda la información disponible que sus clientes les facilitan en cada interacción, y sacar valor de negocio, analizando tanto la información estructurada como desestructurada. Y todo ello se puede conseguir a través de la tecnología y la analítica de datos. Conjuntamente, estos elementos permiten conocer en profundidad a los clientes y transformar ese conocimiento en acciones concretas como, por ejemplo, diseños de programas de fidelización *ad-hoc*, estrategias de personalización de oferta de cara a las necesidades específicas del cliente o incluso la predicción de compra en base al análisis y modelización de la información. Y añade, "cabe destacar que, a pesar de los avances, el 49 por ciento de las empresas reconoce que no saben cómo

sacar partido de la información que manejan, por lo que existe un amplio margen de mejora", tal y como confirma el informe *The Information Generation: Transforming the Future, Today*.

El segundo reto es vencer la resistencia al cambio. Según el estudio de Fundación Orange *La transformación digital en el sector retail* un 22 por ciento de las empresas señala la resistencia al cambio como una de las principales barreras para la transformación digital. Es necesario que las empresas transformen su mentalidad e interioricen el hecho de que un proceso de digitalización no solo consiste en implementar tecnología, sino que requiere un cambio cultural y un rediseño de los procesos internos. En este aspecto, para que este proceso sea un éxito, es fundamental conseguir una

**Adaptarse a las necesidades de los clientes, clave en la supervivencia de las empresas**

movilización eficaz de todos los empleados de la compañía.

Por último, como consecuencia de la implementación de nuevos procesos, tecnologías y de los cambios en las necesidades y comportamientos de los clientes, el tercer reto en el sector es la creciente necesidad de desarrollar nuevas competencias y capacidades, siendo la inversión en formación para los empleados una pieza clave para lo-

gar el éxito de las compañías del sector. Teniendo en cuenta esta evolución, tanto de los clientes como de las empresas en el sector retail, el futuro apunta a una experiencia de cliente, impulsada a través de todos los canales, personalizada a cada individuo y precisa en cada momento. Tendencias destacadas que se están desarrollando en esta línea son, por ejemplo, la omnicanalidad, entendiéndose como la capacidad de las empresas de proporcionar los canales que necesita cada cliente en cada momento, para facilitar la interacción de éste con la empresa. De esta manera, la experiencia de cada cliente será más sencilla y adaptada a sus necesidades, transformándose en algo más personal. También es de destacar la incorporación de tecnología en los canales físicos para facilitar la experiencia del cliente automatizando los procesos, reduciendo esperas, recabando información adicional a lo largo de la ruta del cliente, etc. y el *mCommerce*, definido como el comercio a través de *smartphones*, teniendo en cuenta su integración con los canales tanto digitales como físicos.

En conclusión, solo aquellas empresas que sepan responder a los retos planteados evolucionarán de forma exitosa, siendo la tecnología, la analítica de datos y la formación, factores clave que permitirán a la empresa adaptarse a las nuevas necesidades de los clientes y generar ventajas competitivas, impactando directamente en los resultados.

