

Agenda 2018 de regulación financiera

ECONOMÍA Y FINANZAS ESPAÑOLAS

Economía española:
balance 2017
y previsiones

Sector bancario: más
regulación, menos
morosidad

El cierre de Basilea III

Seguros: rentabilidad,
solvencia, concentración

Las reformas del IVA

Medición de la
innovación regional

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Transportes aéreos y
marítimos: paralelismos
y similitudes

INDICADORES ECONÓMICOS, SOCIALES Y FINANCIEROS

CUADERNOS DE INFORMACIÓN ECONÓMICA

EDITOR

Eduardo Bandrés Moliné

CONSEJO DE REDACCIÓN

Carlos Ocaña Pérez de Tudela

Santiago Carbó Valverde

M^a Jesús Fernández Sánchez

Juan José Ganuza

Antonio Jesús Romero Mora

Raymond Torres

Cuadernos de Información Económica no se solidariza necesariamente con las opiniones, juicios y previsiones expresadas por los autores de los artículos incluidos en la publicación, ni avala los datos que estos, bajo su responsabilidad, aportan.

Edita: **Funcas**
Caballero de Gracia, 28. 28013 Madrid

Diseño
y maquetación: **Funcas**

Impresión: **Cecabank**

Depósito Legal: M-402 - 1987

ISSN: 1132 - 9386

© Funcas

Todos los derechos reservados. Queda prohibida la reproducción total o parcial de esta publicación, así como la edición de su contenido por medio de cualquier proceso reprográfico o fónico, electrónico o mecánico, especialmente imprenta, fotocopia, microfilm, *offset* o mimeógrafo, sin la previa autorización escrita del editor.

PATRONATO

Isidro Fainé Casas (Presidente)

José María Méndez Álvarez-Cedrón (Vicepresidente)

Fernando Conlledo Lantero (Secretario)

Carlos Egea Krauel

Miguel Ángel Escotet Álvarez

Amado Franco Lahoz

Manuel Menéndez Menéndez

Pedro Antonio Merino García

Antonio Pulido Gutiérrez

Victorio Valle Sánchez

Gregorio Villalabeitia Galarraga

Cuadernos de Información Económica

262

enero/febrero 2018

CARTA DE LA REDACCIÓN

ECONOMÍA Y FINANZAS ESPAÑOLAS

<u>Página</u>	1	La economía española en 2017 y perspectivas para 2018 <i>Raymond Torres y María Jesús Fernández</i>
	15	El sector bancario europeo en 2018: más regulación, menos morosidad <i>Santiago Carbó Valverde y Francisco Rodríguez Fernández</i>
	27	El cierre de Basilea III desde la perspectiva española <i>Fernando Rojas, Esteban Sánchez y Francisco José Valero</i>
	41	Rentabilidad, solvencia y concentración del sector seguros español <i>Daniel Manzano</i>
	49	La presión fiscal por IVA en España tras la reciente crisis económica <i>Desiderio Romero-Jordán y José Félix Sanz-Sanz</i>
	59	Medición sintética de tres lustros de innovación regional en España, 2000-2015 <i>Mikel Buesa, Joost Heijs, Thomas Baumert y Cristian Gutiérrez</i>

ECONOMÍA INTERNACIONAL

<u>Página</u>	77	Paralelismos y similitudes en los transportes aéreos y marítimos <i>Fernando González Laxe</i>
---------------	----	---

INDICADORES ECONÓMICOS, SOCIALES Y FINANCIEROS

<u>Página</u>	94	Indicadores económicos <i>Dirección de Coyuntura y Estadística de Funcas</i>
	117	Indicadores sociales <i>Dirección de Estudios Sociales de Funcas</i>
	125	Indicadores financieros <i>Dirección de Estudios Financieros de Funcas</i>

Carta de la Redacción

El sector financiero afronta en el año 2018 una agenda repleta de nuevas regulaciones que se suman a las numerosas normas que todavía están completando su calendario de aplicación. La importancia del sector para el conjunto de la economía española y europea justifica de sobra la atención que se presta en este número de *Cuadernos de Información Económica* al análisis de los cambios regulatorios y de sus efectos.

Con carácter previo, el artículo de RAYMOND TORRES y MARÍA JESÚS FERNÁNDEZ que abre el sumario de contenidos presenta, como ya es costumbre en esta primera edición del año, una panorámica de la situación actual y de las perspectivas más inmediatas de la economía española. El balance del año 2017 ofrece unos resultados globales sensiblemente mejores de los que se esperaban al inicio del ejercicio, con un crecimiento del PIB de un 3,1% y un aumento del empleo del 2,9% en puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo. En su formulación de las previsiones para 2018, Funcas sitúa el crecimiento esperado en el 2,6%, un ritmo elevado aunque más moderado que en el trienio anterior, consecuencia de la desaceleración prevista en el consumo privado y de una menor aportación del sector exterior. Destaca, una vez más en esta etapa de recuperación económica, la inusual compatibilidad entre el crecimiento sostenido de la economía española y el superávit de la balanza de pagos por cuenta corriente. Pero también se insiste en que, a pesar del contexto favorable, la deuda pública y el mercado laboral siguen presentando desafíos que deben ser objeto de atención preferente por la política económica, empezando por resolver el déficit estructural del sistema de pensiones,

y adoptando medidas que corrijan el paro de larga duración y la elevada temporalidad del empleo.

En el primero de los tres artículos dedicados al sector financiero, SANTIAGO CARBÓ VALVERDE y FRANCISCO RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ realizan un repaso de las tres nuevas regulaciones que entran en vigor en 2018 en la Unión Europea: la segunda Directiva de Mercados en Instrumentos Financieros (MiFID II), la segunda Directiva de Pagos (PSD2) y el Reglamento General de Protección de Datos (GDPR). Además de la confluencia temporal, las tres regulaciones se caracterizan por un grado de detalle muy elevado, casi exhaustivo, que supondrá una carga muy importante de implantación normativa a los operadores de servicios financieros. A su vez, el trabajo presenta las propuestas supervisoras, de la Autoridad Bancaria Europea y del Banco de España, dirigidas a impulsar la reducción de riesgos en la banca europea y española, respectivamente. Se trata de una condición –reducción antes que mutualización de riesgos– exigida por algunos países en el marco del debate sobre la culminación de la unión bancaria mediante la creación de un fondo de depósitos común y, potencialmente, de un Fondo Monetario Europeo.

En paralelo a la entrada en vigor de las directivas y del reglamento señalados, el proceso de regulación bancaria internacional conocido como Basilea III se dirige hacia su recta final, una vez que el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea comunicó su cierre en diciembre de 2017 con la emisión de dos nuevos documentos. El artículo de FERNANDO ROJAS, ESTEBAN SÁNCHEZ y FRANCISCO JOSÉ VALERO revisa las principales novedades

que afectan a tres grandes riesgos bancarios: de crédito, operacional y de ajuste de valoración del crédito. El objetivo primordial de Basilea III es reducir la variabilidad detectada entre entidades en la catalogación de los activos ponderados por riesgo, lo que ha dificultado la comparación entre entidades y ha puesto en tela de juicio la propia validez del enfoque regulador. Si bien la aplicación de los cambios cuenta con un periodo dilatado en el tiempo –enero de 2022–, las entidades deberán tomar las medidas necesarias para ir ajustándose a los mismos, en función de su situación actual. La Autoridad Bancaria Europea estima un incremento del capital mínimo requerido de nivel Tier 1 de un 12,9%. Con todo, la dispersión entre entidades en la UE es muy elevada, con algunas para las que el impacto puede llegar a suponer un aumento del 40% y otras para las que disminuirían un 12% sus requerimientos de capital.

Menos estudiado y de mucho menor tamaño que la banca, el sector seguros se configura, sin embargo, como un segmento importante del sistema financiero, cuya rentabilidad, solvencia y concentración son objeto de análisis en el artículo de DANIEL MANZANO. Aunque su rentabilidad actual en términos de ROE sea algo más del doble que la de la banca, también se ha visto afectada por el escenario de bajos tipos de interés que influye especialmente en la cartera de inversión del negocio de no vida. En cuanto a sus niveles de solvencia, el sector seguros español goza de una posición de fortaleza relativa con ratios que exceden a la media europea y a la mayoría de los grandes países de la UE. El autor concluye que los condicionantes del entorno pueden propiciar una reducción del censo de entidades en línea con el proceso de concentración iniciado años atrás.

Uno de los efectos más significados de la crisis económica sobre las cuentas públicas fue el hundimiento de la recaudación en la mayoría de los grandes impuestos. En particular, en el impuesto sobre el valor añadido (IVA) la caída de ingresos se cifró en un 40% entre 2007 y 2009. El enorme desequilibrio presupuestario dio lugar a modificaciones tributarias entre las que se encuentran las reformas del IVA aprobadas en 2010 y 2012. El trabajo de DESIDERIO ROMERO-JORDÁN y JOSÉ FÉLIX SANZ-SANZ examina el alcance de ambas reformas, atendiendo a su contribución al aumento de la presión fiscal en términos comparativos con los países de la Unión Europea, y a sus efectos sobre la progresividad y capacidad redistributiva del impuesto. El tipo general

actualmente vigente (21%) está muy cerca del promedio de la UE-15 (21,6%), aunque el juego de los tipos reducido y superreducido termina situando la presión fiscal por IVA en España en el 6,2% del PIB, por debajo del 7,4% de la UE-15. A su vez, la estructura de tipos efectivos muestra un perfil creciente con el gasto de los hogares, pero su ya de por sí limitada capacidad redistributiva se ha visto disminuida tras los cambios normativos operados durante la crisis.

El último artículo de la sección Economía y Finanzas Españolas es un trabajo de MIKEL BUESA, JOOST HEIJ, THOMAS BAUMERT y CRISTIAN GUTIÉRREZ en el que se construye un índice sintético de medición de la innovación regional para un periodo de dieciséis años y para todas las comunidades autónomas españolas. A partir de un conjunto de cinco grupos de variables (entorno, empresas, administraciones públicas, universidades, y resultados económicos y tecnológicos) se elabora un índice de innovación regional que permite una agregación ponderada y estandarizada de los cinco índices parciales señalados. La aplicación del índice a las diecisiete comunidades autónomas da lugar a la caracterización de tres grupos de regiones –líderes, intermedias y rezagadas–, identificando además sus fortalezas y debilidades en cada uno de los distintos grupos de indicadores. La dinámica temporal ofrece a su vez una trayectoria de convergencia regional entre 2004 y 2012 que se rompe desde entonces hasta 2015.

La sección de Economía Internacional incluye, finalmente, un artículo de FERNANDO GONZÁLEZ LAXE sobre los transportes aéreos y marítimos en el mundo. El transporte es un elemento clave en el desarrollo del comercio internacional de mercancías, más aún en el estado actual de globalización. De hecho, la competitividad en los mercados depende no solo de las variables intrínsecas de los productos, como su precio o su calidad, sino también de otros factores como el transporte y las cadenas logísticas. El desarrollo tecnológico en los campos de los transportes aéreos y marítimos se ha visto acompañado por fuertes inversiones en infraestructuras portuarias y aeroportuarias en todo el mundo, en un contexto de liberalización y de entrada de nuevos operadores multinacionales. La integración de países emergentes en los mercados mundiales ha consolidado nuevas áreas geográficas y una nueva organización de las líneas aéreas y las rutas marítimas en sistemas de conectivi-

dad e itinerarios bajo nuevas fórmulas que otorgan un papel muy relevante a determinadas infraestructuras de gran capacidad. Las empresas, a su vez, han llevado a cabo procesos de concentración y alianzas que refle-

jan crecientes cuotas de mercado entre los grandes operadores. Y los puertos y aeropuertos desempeñan un papel cada vez más relevante como elementos de dinamización económica de sus áreas circundantes.

La economía española en 2017 y perspectivas para 2018

Raymond Torres y María Jesús Fernández*

La economía española creció un 3,1% en 2017, recuperando así el PIB real anual alcanzado en 2008 y registrando un aumento del empleo del 2,9% en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo. Las previsiones de Funcas sitúan la tasa de crecimiento en 2018 en el 2,6%, un ritmo elevado pero más moderado que en los tres años anteriores. Ello se debe principalmente a la ralentización esperada del consumo privado y al retroceso de la aportación del sector exterior. No obstante, pese a que la economía entra en el cuarto año de crecimiento sostenido, la balanza por cuenta corriente arrojará un importante superávit, confirmando así en esta etapa expansiva la combinación de crecimiento alto y excedente externo, algo que no tiene precedentes en la historia reciente del país. El empleo seguirá creciendo con intensidad y la tasa de paro podría terminar el año en el 14,6%. Con todo, la deuda pública y el mercado laboral son los principales desafíos a los que se enfrenta la economía española. Es preciso desarrollar una estrategia de reducción a largo plazo de la deuda pública, empezando por el déficit estructural del sistema de pensiones. Por su parte, se requieren dispositivos específicos que atajen el paro de larga duración que no es capaz de revertir con más crecimiento económico, así como reformas que reduzcan la elevada temporalidad en el empleo.

El contexto internacional

El entorno externo ha mejorado notablemente. El Fondo Monetario Internacional (FMI) ha revisado al alza sus estimaciones de crecimiento para la economía mundial para 2017: este organismo espera un crecimiento del PIB mundial del 3,6% en 2017, dos décimas más que en sus anteriores previsiones.

La economía norteamericana se mantiene como uno de los principales motores de la expansión, desmintiendo las dudas que pesaban sobre su sostenibilidad. Y la tasa de paro se sitúa en niveles cercanos a mínimos históricos, que no parecen constreñir la expansión.

Por otra parte, los riesgos de explosión de la burbuja de crédito en China no se han materiali-

* Funcas.

zados. La economía china está consiguiendo equilibrar su modelo económico reforzando los pilares internos de la expansión, y reduciendo su dependencia de las exportaciones. El crecimiento, aunque algo más moderado, se mantiene en tasas elevadas. Además, algunas de las grandes economías emergentes que mostraban más debilidad, como Argentina, Brasil y Rusia, se están recuperando. Prácticamente todos los países en desarrollo han salido de la recesión.

Lo que más ha sorprendido a la mayoría de analistas es el vigor de la economía europea. El crecimiento se mantiene en los países del núcleo central de la eurozona, especialmente en Alemania pese a la escasez de mano de obra que empiezan a experimentar los sectores más pujantes. La expansión se ha confirmado en Francia, así como en los países que hasta hace poco estaban en recesión (Grecia, Italia y Portugal). Las economías europeas que no forman parte de la eurozona también evolucionan favorablemente. En particular, el Reino Unido mantiene su crecimiento pese a las incertidumbres en torno a las condiciones de su salida de la Unión Europea. Parece que los mercados apuestan por un *Brexit* gradual.

Las perspectivas son positivas para 2018. El FMI prevé un repunte adicional del crecimiento mundial, que alcanzaría el 3,7%. En los Estados Unidos algunos analistas anticipan un impacto positivo a corto plazo de la reforma fiscal. Otros consideran que la reducción de impuestos agravará las tensiones en el mercado laboral, además de provocar un aumento del déficit público y una reacción de la Reserva Federal; sin embargo, lo más probable es que estas tensiones no se manifiesten plenamente hasta 2019. Se estima que las grandes economías emergentes mantendrán su ritmo de crecimiento, o incluso lo acelerarán, como en América Latina, India y los principales productores de recursos naturales.

La economía europea crecerá con intensidad. En el caso de la eurozona, Funcas pronostica un crecimiento del PIB del 2,3%, igual que en 2017. En un entorno de demanda creciente, se anticipan presiones sobre los precios de las materias primas,

sobre todo el gas, el petróleo y los metales. Por otra parte, es probable que los bancos centrales mantengan la senda de salida de los estímulos monetarios adoptados como respuesta a la crisis financiera. La Reserva Federal debería aumentar los tipos de interés de manera escalonada, mientras que el Banco Central Europeo (BCE) y el Banco de Japón reducirán el programa de compras de títulos de deuda. Con todo, un año más, las condiciones monetarias seguirán siendo relativamente acomodaticias.

La economía española en 2017

Con información todavía incompleta sobre el cuarto trimestre, se estima que la economía española creció un 3,1% en 2017. Con este resultado, el PIB real anual recuperó en 2017 el nivel máximo alcanzado en 2008 (en términos nominales el máximo se alcanzó el año anterior) (gráfico 1.1). El crecimiento fue dos décimas porcentuales inferior

En los últimos años el componente más dinámico de la demanda nacional ha sido la inversión en bienes de equipo, que ha aumentado un 30% desde el mínimo alcanzado en 2012 como consecuencia, principalmente, de la recuperación de los márgenes empresariales y de los bajos tipos de interés.

al de 2016, aunque sensiblemente mayor de lo que se esperaba a finales de dicho año, cuando las previsiones de consenso apuntaban a un avance del 2,4%. El crecimiento superior a lo previsto ha procedido de un dinamismo mayor de lo esperado de la demanda nacional –concretamente de la inversión en construcción y del consumo público– y de una mayor aportación del sector exterior, como consecuencia de un crecimiento de las importaciones inferior a lo anticipado (gráfico 1.2). Dicha aportación del sector exterior, aunque superior a la esperada, fue inferior a la registrada en 2016, siendo este el factor fundamental que explica la desaceleración del PIB con respecto a dicho ejercicio.

El consumo de los hogares en términos reales ralentizó su crecimiento en 2017 (gráfico 1.3), aunque en términos nominales experimentó una sensible aceleración, desde un 2,9% hasta en torno al 4,5%, debido al aumento de la tasa de inflación. Dicho crecimiento del gasto nominal fue superior al crecimiento de la renta disponible de los hogares, lo que ha dado lugar a un acusado descenso de la tasa de ahorro. Es decir, las fami-

lias han reaccionado ante el encarecimiento de la cesta de consumo principalmente con una reducción de la tasa de ahorro, y, en menor medida, con una ralentización del volumen de bienes y servicios adquiridos.

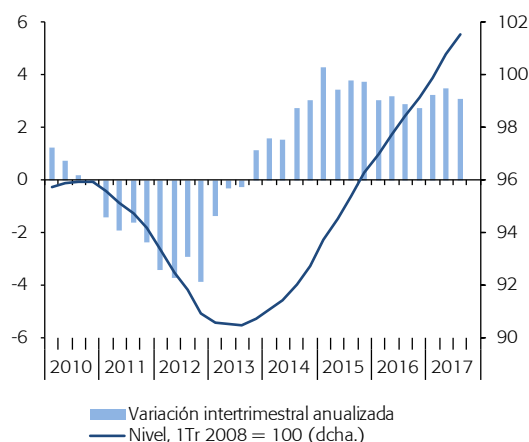
Pese al crecimiento registrado desde el inicio de la recuperación, en 2017 el consumo anual de los hogares todavía era un 3,6% inferior al

Gráfico 1

Economía española: PIB y sus componentes

1.1 - PIB

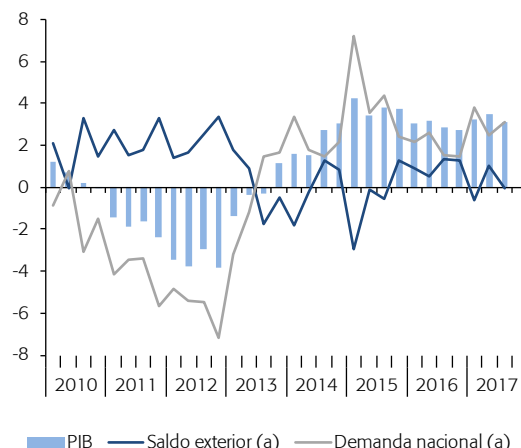
Variación en % y nivel



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

1.2 - PIB, demanda nacional y saldo exterior

Variación trimestral anualizada en % y aportación en pp

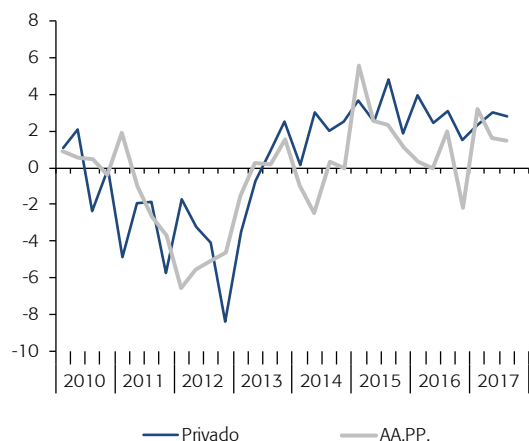


Nota: (a) Aportación al crecimiento del PIB en puntos porcentuales.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

1.3 - Consumo

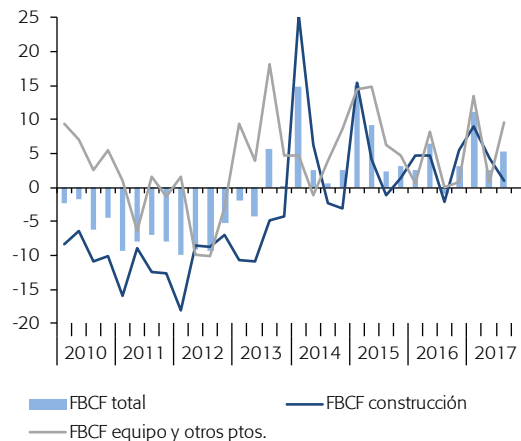
Variación trimestral anualizada en %



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

1.4 - Formación bruta de capital fijo

Variación anual en %



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

nivel máximo alcanzado en 2007. El crecimiento del consumo público en 2017 fue semejante al observado el año anterior, tanto en términos reales como nominales.

La caída del ahorro de los hogares durante 2017 es consecuencia de los distintos ritmos de aumento del gasto nominal en consumo final (4,3%) y de la renta disponible bruta (1,9%). El ahorro de las familias podría situarse en mínimos históricos durante 2018.

La inversión en bienes de equipo aceleró su crecimiento sobre el año anterior, si bien esto en buena medida se debió al traslado de una parte de la misma desde el último trimestre de 2016 hacia el primero de 2017, debido a los cambios regulatorios en el impuesto de sociedades (gráfico 1.4). Este componente de la demanda es el que más ha crecido durante la recuperación (un 30% desde el mínimo alcanzado en 2012), siendo junto con el consumo público el único componente de la demanda nacional que se sitúa por encima del

nivel previo a la crisis. Su impulso procede de la recuperación de los márgenes empresariales y los bajos tipos de interés.

La inversión en construcción de viviendas registró un ritmo de crecimiento muy intenso. No obstante, no hay que olvidar que tras la fuerte corrección que sufrió esta actividad durante la crisis, su volumen tan solo supone el 55% del máximo alcanzado en 2007. La actividad inmobiliaria ha mantenido un tono boyante, con un aumento anual de las compraventas de viviendas de cerca del 15%, y un ascenso del precio medio de casi el 6%. La inversión en otras construcciones, sin embargo, se mantuvo débil debido a la contracción de la obra pública (en los tres primeros trimestres del año la inversión de las administraciones públicas descendió un 0,7%).

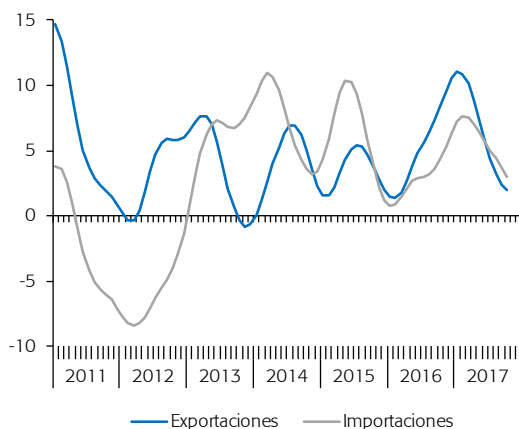
Las exportaciones de bienes y servicios se aceleraron en un contexto de revigorización del comercio mundial, cuyo crecimiento, según las cifras del Fondo Monetario Internacional, superó al del PIB mundial por primera vez desde 2014. Las importaciones también se aceleraron, aunque en términos reales en el conjunto del año crecie-

Gráfico 2

Sector exterior

2.1 - Exportaciones/importaciones a precios constantes (Aduanas)

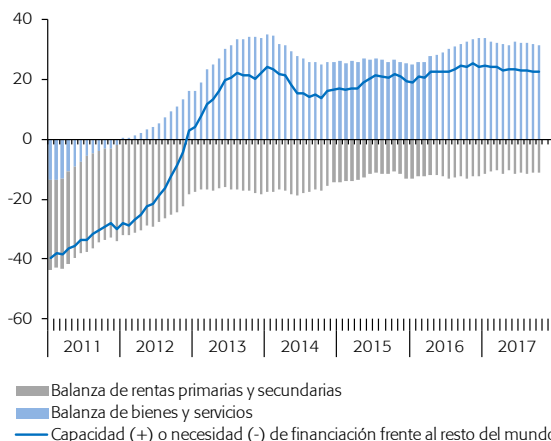
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3), series suavizadas



Fuente: Ministerio de Economía y Funcas.

2.2 - Balanza de pagos

Miles de millones de euros, suma móvil 12 meses



Fuente: Banco de España.

ron por debajo de las exportaciones (no obstante, según las cifras de Aduanas, la tendencia reciente apunta a un crecimiento de las importaciones ligeramente mayor que el de las exportaciones, gráfico 2.1). Su aceleración se explica, en parte, por la recuperación de las compras de bienes energéticos, que el año anterior sufrieron una acusada caída.

El ascenso de las importaciones fue inferior a lo esperado por segundo año consecutivo, a pesar de que el dinamismo de la demanda final fue superior a lo previsto, lo que parece confirmar una cierta reducción de su elasticidad. Por otra parte, a precios corrientes el crecimiento de las importaciones fue superior al de las exportaciones, debido sobre todo al encarecimiento del petróleo, aunque las importaciones no energéticas también se encarecieron más que las exportaciones.

El sector que lideró el crecimiento en 2017 fue la construcción, seguido de la industria manufacturera. Destaca la positiva evolución del sector turístico, con un crecimiento de las llegadas de turistas del 9%, muy cercano al histórico incremento del 10% registrado el año anterior. El gasto total de los turistas incluso se aceleró con respecto a 2016, gracias al aumento del gasto medio por turista.

El crecimiento del empleo, medido en puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, puede estimarse en el 2,9%. En términos de afiliados a la Seguridad Social, el incremento en 2017 fue del 3,6%, equivalente a 626.000 nuevos afiliados (gráfico 3.2), el mayor ascenso de la serie histórica que comienza en 2001, solo superado en 2005 y 2006 debido a la regularización de inmigrantes. El número de afiliados –la media anual– alcanzó los 18,2 millones, la cifra más elevada desde 2008, lo que ha supuesto la recuperación de las dos terceras partes del empleo perdido durante la crisis. La construcción fue el sector donde más creció la afiliación, aunque también destacó, por la falta de precedentes en su serie histórica, el elevado ascenso registrado en el sector industrial –un 3,1%–. La mayor parte del empleo creado ha sido temporal.

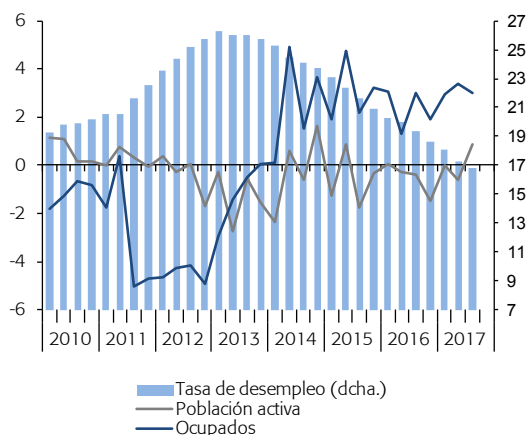
Según la *Encuesta de Población Activa (EPA)*, el crecimiento del empleo fue algo menor de lo que indican las cifras de Contabilidad Nacional y de afiliación a la Seguridad Social. Hasta el tercer trimestre –periodo para el que se dispone de datos– el incremento fue del 2,6% con respecto al mismo periodo del año anterior (gráfico 3.1). El descenso del desempleo ha sido algo mayor que

Gráfico 3

Mercado de trabajo

3.1 - Empleo y desempleo (EPA)

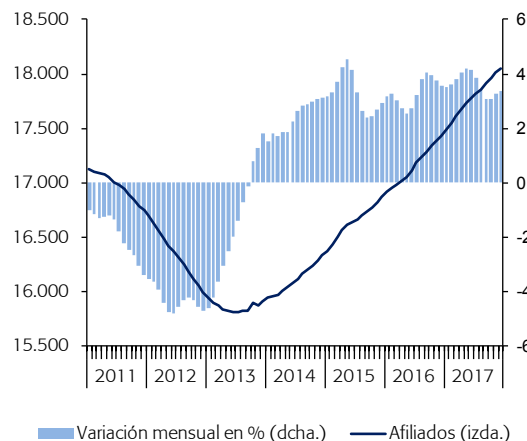
Var. trimestral anualiz. en %, series CVE, y porcentaje de la población activa



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Funcas.

3.2 - Afiliados a la Seguridad Social

Miles, cifras desestacionalizadas



Fuente: Ministerio de Empleo y Funcas.

el incremento del empleo, debido a la reducción de la población activa, lo que a su vez ha obedecido, fundamentalmente, al descenso de la tasa de actividad, y, en menor medida, a la caída de la población en edad de trabajar.

Las exportaciones de bienes y servicios no turísticos seguirán ganando cuota de mercado, aprovechando el tirón de la economía mundial y la favorable posición competitiva de las empresas españolas. Los ingresos por turismo también se incrementarán, aunque a un ritmo menor.

El descenso de esta última, que viene produciéndose desde 2010, se ha moderado de forma significativa en 2017, reflejando un inesperado cambio de signo en la evolución de la población de 16 a 24 años, la cual, hasta el tercer trimestre, había crecido con respecto al mismo periodo del año anterior según las cifras de la EPA, siendo este el primer registro positivo desde el año 1992. La tasa de paro media anual se estima que se situó en el 17,1%, lo que supone un descenso de 2,5 puntos porcentuales sobre la tasa del año anterior.

La remuneración media por asalariado según la Contabilidad Nacional creció un 0,1%, sensiblemente por debajo del 1,4% pactado en la negociación colectiva. El crecimiento de la productividad se estima que fue del 0,2%, de modo que los costes laborales unitarios se redujeron, en el conjunto de la economía, un 0,1%. En el sector manufacturero, sin embargo, se produjo un ligero crecimiento de estos, por primera vez desde 2009.

La tasa media anual de inflación fue del 2%, frente al -0,2% del año precedente (gráfico 4.2). Este ascenso obedeció al encarecimiento de los productos energéticos, debido, a su vez, al aumento del precio del petróleo, que, medido en euros, fue un 22% más caro, en media anual, que en el conjunto de 2016. En menor medida, también influyó el aumento de la inflación subyacente, que aun así se situó en niveles muy moderados, un 1,1% de media anual. El diferencial con respecto a la media de la eurozona cambió de signo y se volvió posi-

tivo —es decir, desfavorable a España— después de tres años en negativo. Esto se debe a que, cuando suben los precios de los productos energéticos, en España aumentan porcentualmente más que en el resto de Europa, por el menor peso de los impuestos sobre el precio final. El diferencial en el índice subyacente fue prácticamente nulo.

La balanza de pagos por cuenta corriente hasta octubre arrojó un superávit de 14,1 miles de millones de euros, frente a 15,2 miles de millones en el mismo periodo del pasado año. Este ligero descenso obedeció al aumento del déficit de la balanza comercial de bienes, debido sobre todo al encarecimiento del petróleo. La balanza de servicios incrementó su superávit, mientras que la balanza de rentas registró un saldo menos negativo que el año anterior (gráfico 2.2). La estimación es que el saldo positivo al final del año haya alcanzado el 1,8% del PIB, una décima porcentual menos que en el año anterior.

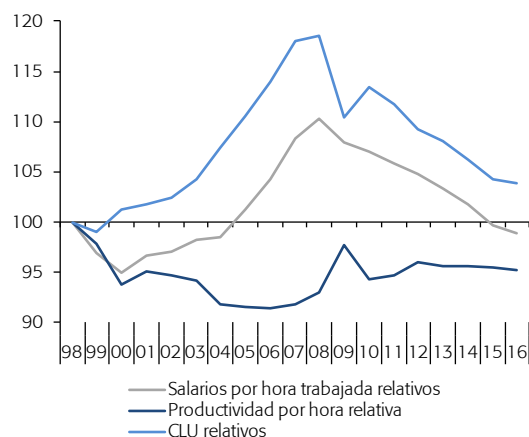
Las administraciones públicas registraron hasta septiembre un déficit de 17,1 miles de millones de euros, el 1,5% del PIB anual, frente a 30,0 miles de millones en el mismo periodo del año anterior. La reducción procedió del incremento de los ingresos frente a la práctica estabilización de los gastos. Destacó el positivo comportamiento de la recaudación por IVA, IRPF y cotizaciones sociales. A la vista de estos resultados, y a pesar de la negativa estacionalidad de los últimos meses del año, cabe esperar que se haya cumplido el objetivo de déficit para el conjunto del mismo, situado en el 3,1% (gráfico 6.4). El volumen de deuda en relación al PIB experimentó una ligera disminución. Con respecto al Sistema de la Seguridad Social, cabe destacar que el crecimiento de los ingresos por cotizaciones sociales ha sido superior al crecimiento del gasto en pensiones, lo que ha permitido una reducción de su déficit.

La renta disponible bruta (RDB) de los hogares en el conjunto de los tres primeros trimestres del año creció un 1,9% en comparación con el mismo periodo del año anterior, mientras que el gasto nominal en consumo final ascendió un 4,3%. Esto ha supuesto un fuerte recorte del ahorro, que en dicho periodo representó el 4% de la

Gráfico 4

Precios y costes**4.1 - CLU relativos España/eurozona en la industria**

Índices 1998=100

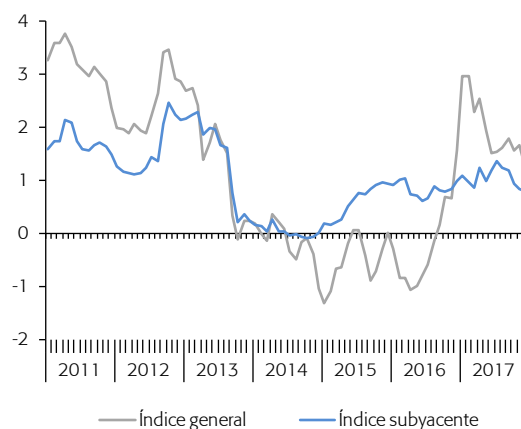


Fuente: Eurostat y Funcas.

RDB frente al 6,2% en el mismo periodo de 2016. Como consecuencia de ello, en dicho periodo los hogares registraron una necesidad de financiación —es decir, su ahorro fue insuficiente para financiar su inversión— por primera vez desde 2008. No obstante, debido a la estacionalidad positiva del último trimestre del año, es probable que el resultado final para el conjunto del ejercicio sea

4.2 - Índice de precios de consumo

Variación interanual en %



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

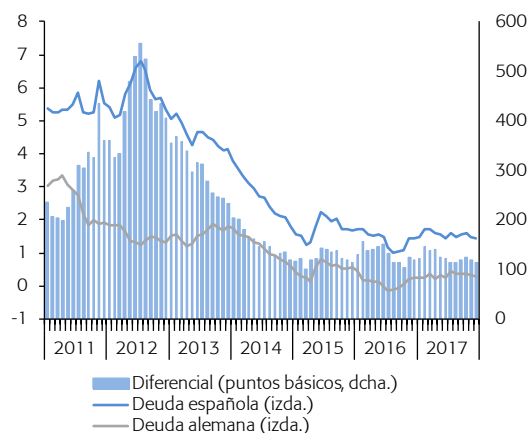
un superávit financiero, si bien muy modesto en comparación con los registros obtenidos desde el inicio de la crisis.

El crédito nuevo a las familias hasta noviembre del año pasado —excluyendo las renegociaciones— aumentó un 17%, con ascensos tanto en el crédito a la vivienda como en el crédito al consumo. No

Gráfico 5

Indicadores financieros**5.1 - Rentabilidad Bonos del Estado a 10 años**

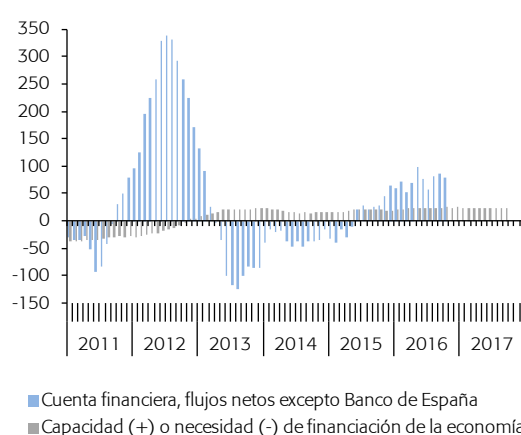
Porcentaje y puntos porcentuales



Fuentes: Banco Central Europeo y Banco de España.

5.2 - Balanza de pagos

Miles de millones de euros. Suma móvil 12 meses



Fuente: Banco de España.

obstante, pese a encadenar cuatro años seguidos de crecimiento, el crédito nuevo concedido a las familias apenas representa la tercera parte del que se concedía al final de la etapa expansiva anterior, de modo que el volumen de las amortizaciones aún es superior al nuevo crédito. Como consecuencia de ello, el endeudamiento de los hogares ha seguido descendiendo, tanto en términos

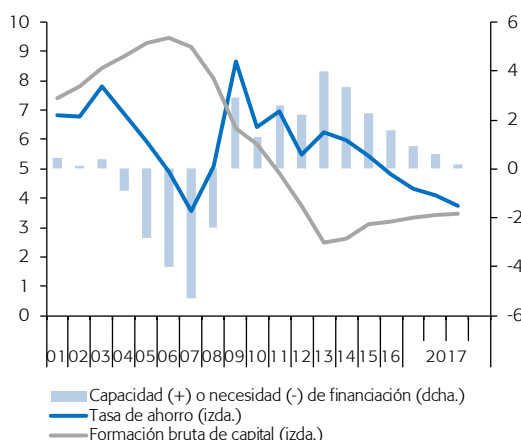
absolutos como relativos, si bien a un ritmo notablemente más bajo que en los años precedentes, lo que, por otra parte, es reflejo de la disminución de su superávit financiero. En el tercer trimestre del año —último para el que se dispone de datos— la deuda de las familias suponía el 100,3% de su RDB, frente al 103,4% de un año antes (gráfico 6.3).

Gráfico 6

Ahorro, endeudamiento y déficit

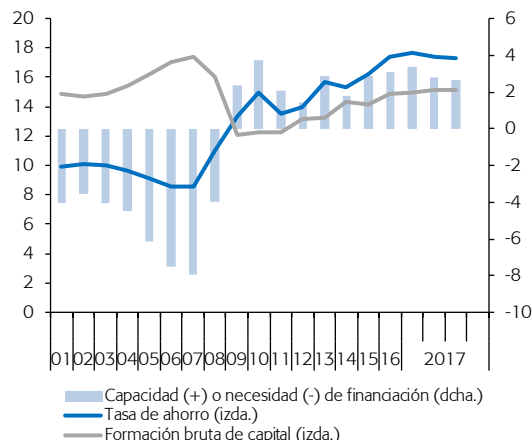
6.1 - Hogares: ahorro y saldo financiero

Porcentaje del PIB, suma móvil de 4 trimestres



6.2 - Sociedades no financieras: ahorro y saldo financiero

Porcentaje del PIB, suma móvil de 4 trimestres

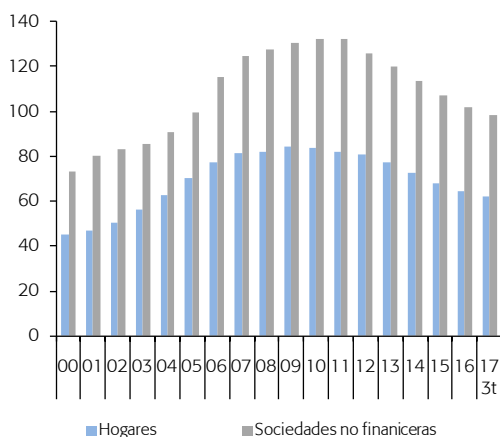


Fuente: INE.

Fuente: INE.

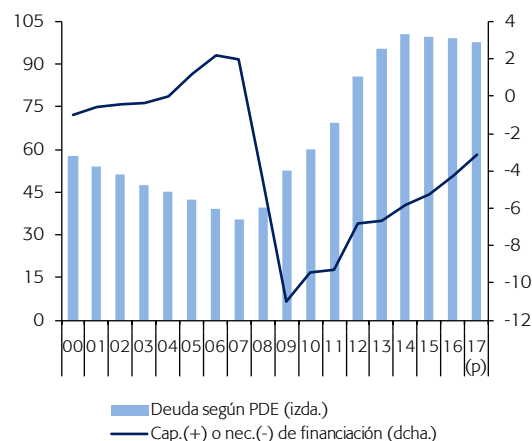
6.3 - Tasa de endeudamiento del sector privado

Porcentaje del PIB



6.4 - Saldo (excluyendo ayudas a las entidades financieras) y deuda de las AA.PP.

Porcentaje del PIB



(p) Previsión

Fuente: Banco de España y Funcas.

Fuente: Banco de España.

Las sociedades no financieras redujeron ligeramente su capacidad de financiación acumulada en los tres primeros trimestres del año en comparación con el mismo periodo del año anterior, debido a un crecimiento de la inversión superior al de su renta (gráfico 6.2). También el crédito nuevo a las empresas creció en 2017, especialmente a las pymes, pese a lo cual su volumen de endeudamiento según las cuentas financieras ha seguido descendiendo en términos absolutos y relativos, y en el tercer trimestre del año se situaba en el 98,1% del PIB, 5,5 puntos porcentuales menos que un año antes.

Los costes laborales unitarios podrían elevarse durante 2018 por primera vez en tres años, aunque a un ritmo anual reducido del 0,7%, la mitad que la previsión del BCE para la eurozona. Así, la competitividad en costes de la economía española recuperaría prácticamente todo el terreno perdido desde el inicio de la moneda única.

En el contexto de una política monetaria ultraexpansiva, con los tipos de interés de las facilidades de depósito del BCE en negativo y la continuación del programa de compras de títulos de deuda a largo plazo por parte de la autoridad monetaria, el panorama de 2017 en cuanto a los tipos de interés siguió siendo muy favorable para la actividad económica. El tipo a corto plazo (euríbor a 3 meses) se mantuvo todo el año estable en el -0,33%, mientras que el euríbor a 12 meses, que ya se situó en tasas negativas el año anterior, mantuvo una trayectoria descendente a lo largo del ejercicio, hasta finalizar el año en el -0,19%. En cuanto a los tipos de la deuda a 10 años, no se han producido variaciones muy acusadas en 2017. En los primeros meses se situaron en el 1,70%, y el resto del año fluctuaron en torno al 1,55%, con un descenso en el tramo final del ejercicio hasta el 1,44%. La media del conjunto del año fue solo ligeramente superior a la media del año anterior. La prima de riesgo frente a la deuda alemana presentó una ligera tendencia decreciente, desde 140

puntos básicos en los primeros meses hasta 110 en diciembre, tendencia interrumpida en octubre, cuando ascendió solo ligeramente como consecuencia del conflicto catalán para después regresar a la misma (gráfico 5.1).

En suma, en 2017 se ha mantenido un ritmo de crecimiento sólido y equilibrado, con un peso importante de la inversión, tanto en equipo como en construcción, y del sector exterior. No obstante, por el lado negativo cabe destacar la fuerte caída de la tasa de ahorro de los hogares, así como de su capacidad de financiación, lo que reduce el potencial de crecimiento del consumo a corto plazo y anuncia el final del proceso de desendeudamiento del sector.

Previsiones para 2018

En 2018, la economía crecerá un 2,6%, un ritmo elevado aunque más moderado que en los tres años anteriores. La desaceleración refleja una pérdida de dinamismo de la demanda nacional, que crecería dos décimas menos que en 2017, así como una menor aportación del sector exterior (cuadro 1).

La evolución de la demanda nacional, a su vez, se explica por la ralentización del consumo privado (gráfico 7.3). Este se incrementaría en línea con la renta disponible de los hogares, lo que supone una ligera reducción de la tasa de ahorro, que alcanzaría el mínimo de la serie histórica. En años anteriores, el consumo crecía a un ritmo superior al de la renta disponible, a medida que las familias se sentían más seguras y reducían el ahorro de precaución constituido durante los años centrales de la crisis.

En cuanto a los otros componentes de la demanda nacional, el consumo público mantiene su moderado crecimiento, mientras que la formación bruta de capital fijo toma aire. Este resultado es fruto de la mejora de las perspectivas de inversión residencial. La inversión en bienes de equipo y otros productos, por su parte, mantendrá un cre-

cimiento vigoroso, gracias a los sólidos excedentes empresariales y los bajos tipos de interés.

Las previsiones de crecimiento suponen una normalización progresiva de la situación política en Cataluña, de forma que la economía de esa Comunidad retornaría a su senda de crecimiento anterior a partir del segundo trimestre del año. Para el total de 2018, el conflicto habría restado entre dos y tres décimas de crecimiento al conjunto de la economía española.

La aportación del sector exterior será positiva, aunque en retroceso con respecto a 2017. Las exportaciones de bienes y de servicios no turísticos seguirán ganando cuota de mercado, aprovechando el tirón de la economía mundial y la favorable posición competitiva de las empresas españolas. Los ingresos por turismo también se incrementarán, aunque a un ritmo menor a medida que algunos de los destinos más populares sufren situaciones de saturación. La recuperación de las importaciones continuará, en coherencia con la elasticidad estimada (gráfico 7.6).

Pese a que la economía entra en el cuarto año de crecimiento sostenido, no aparecerán tensiones sobre las cuentas externas. Como ocurre desde el inicio de la recuperación, la balanza por cuenta corriente arrojará un importante superávit. La actual fase expansiva, al combinar un crecimiento elevado con un importante excedente externo, no tiene precedentes en la historia reciente del país.

La recuperación tampoco provocará más inflación, en contra de lo observado en anteriores periodos de expansión. El deflactor del consumo privado se incrementará un 1,6%, claramente por debajo del objetivo que el BCE considera como compatible con la estabilidad de los precios. El aumento del deflactor del PIB —que refleja las tendencias inflacionistas subyacentes— será aún menor (gráfico 7.5).

Algunos de los principales desequilibrios se corregirán. El empleo seguirá creciendo con

intensidad, aunque a un ritmo menor que el año pasado. Se prevé la creación de más de 400.000 puestos de trabajo (en términos de contabilidad nacional, que mide el empleo equivalente a tiempo completo). La tasa de paro podría reducirse hasta el 15,1% en media anual, y al 14,6% en el cuarto trimestre —el nivel más bajo desde finales del 2008 (gráfico 7.4)—.

La mejora registrada en el mercado laboral, junto con el aumento del salario mínimo, debería facilitar que los salarios empiecen a crecer. Se prevé un aumento de la remuneración media por asalariado del 1%, todavía inferior a la inflación. Teniendo en cuenta el débil incremento de la productividad, el coste laboral unitario podría elevarse por primera vez en tres años, aunque a un ritmo anual reducido del 0,7%, casi la mitad que la previsión del Banco Central Europeo para la eurozona. Así pues, la competitividad de la economía española seguiría mejorando y recuperaría prácticamente todo el terreno perdido desde el inicio de la moneda única.

El déficit público también se reducirá, hasta el 2,2% del PIB, fruto de una evolución moderada del gasto público y del aumento de la recaudación, en consonancia con la coyuntura. La mejora en curso, así como la previsible salida del procedimiento europeo de déficit excesivo, debería reflejarse en la calificación internacional de la deuda española durante los próximos meses.

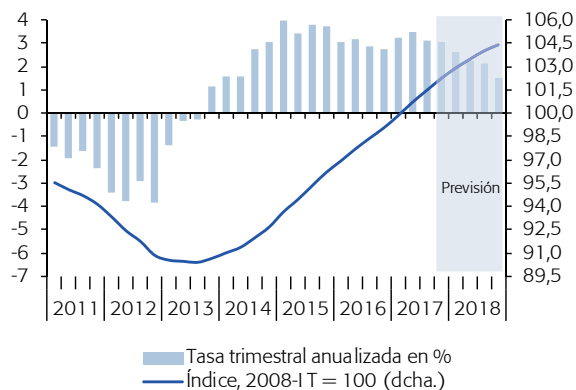
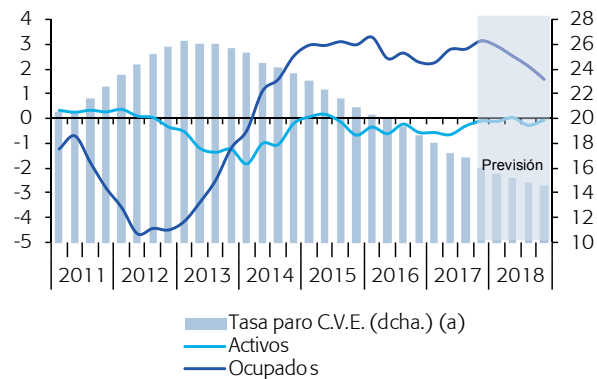
Con todo, pese a un contexto globalmente favorable, la deuda pública y el mercado laboral se mantendrán como los principales desafíos a los que se enfrenta la economía española en los próximos años. La deuda del conjunto de las administraciones públicas se reduciría hasta el 96,4% del PIB en 2018, apenas 1,4 puntos porcentuales menos que en 2017.

La política monetaria ultraexpansiva facilita la financiación de la deuda pública. Con los tipos de interés que prevalecían en 2012, antes del inicio del programa de compra de títulos de deuda por el BCE, las administraciones hubieran tenido que pagar 16.658 millones más en concepto de inte-

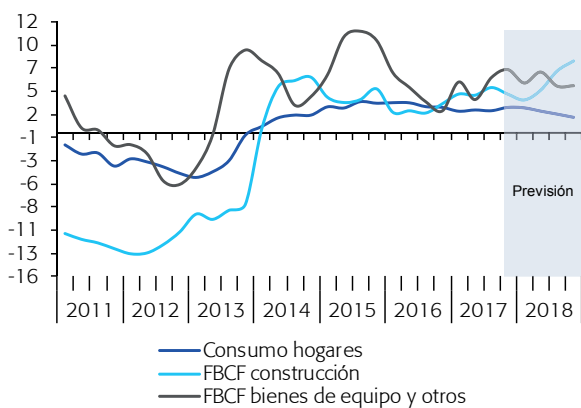
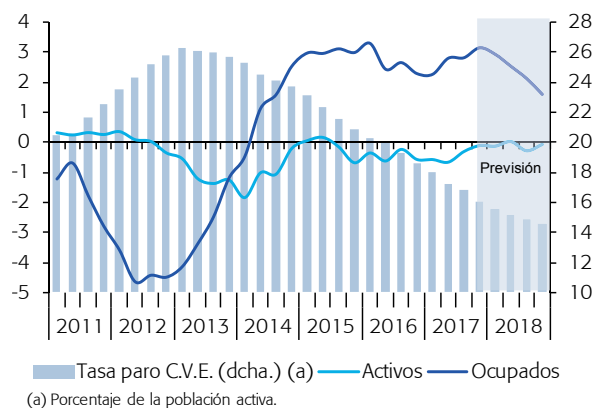
Gráfico 7

Previsiones para la economía española 2017-2018, perfil trimestral

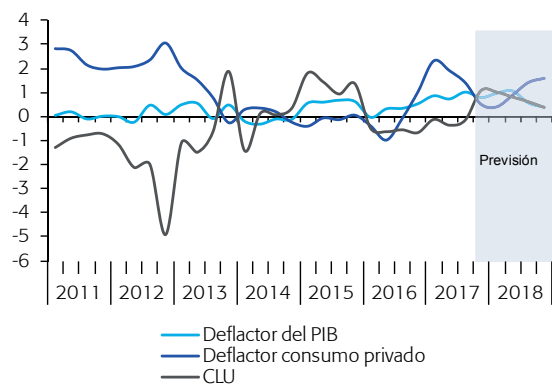
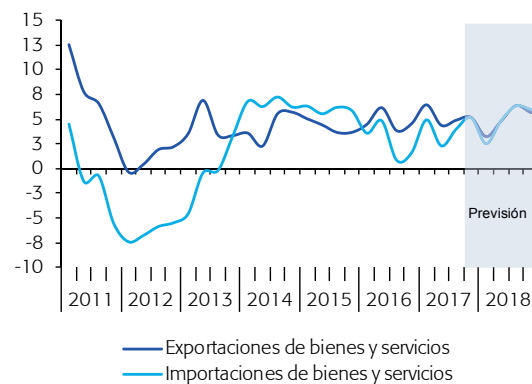
Variación interanual en porcentaje, salvo indicación en contrario

7.1 - PIB**7.2 - PIB, demanda nacional y saldo exterior**

(a) Porcentaje de la población activa.

7.3 - Agregados de la demanda nacional**7.4 - Empleo y paro**

(a) Porcentaje de la población activa.

7.5 - Inflación**7.6 - Comercio exterior**

Fuente: INE (CNTR) y Funcas (previsiones).

Cuadro 1

Previsiones económicas para España, 2017-2018

Tasas de variación anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	Datos observados				Previsiones Funcas	
	Media 1996-2007	Media 2008-2013	2014-2016	2016	2017	2018
1. PIB y agregados, precios constantes						
PIB, pm	3,8	-1,3	2,7	3,3	3,1	2,6
Consumo final hogares e ISFLSH	3,6	-2,2	2,5	3,0	2,5	2,2
Consumo final administraciones públicas	4,3	0,7	0,9	0,8	1,0	1,0
Formación bruta de capital fijo	6,4	-7,4	4,8	3,3	4,9	5,6
Construcción	5,9	-10,7	3,5	2,4	4,3	5,6
Construcción residencial	7,8	-12,5	4,9	4,4	7,9	8,3
Construcción no residencial	4,2	-8,7	2,6	0,9	1,1	3,1
Equipo y otros productos	7,5	-2,2	6,3	4,2	5,5	5,5
Exportación bienes y servicios	6,6	1,7	4,4	4,8	5,2	5,0
Importación bienes y servicios	8,7	-4,1	5,1	2,7	4,1	4,9
Demanda nacional (a)	4,5	-3,1	2,8	2,5	2,6	2,4
Saldo exterior (a)	-0,7	1,8	-0,1	0,7	0,5	0,2
PIB precios corrientes: - millardos de euros	--	--	--	1.118,5	1.167,7	1.211,6
- % variación	7,4	-0,8	2,9	3,6	4,4	3,8
2. Inflación, empleo y paro						
Deflactor del PIB	3,5	0,5	0,2	0,3	1,2	1,1
Deflactor del consumo de los hogares	3,1	1,8	0,0	0,0	2,0	1,6
Empleo total (Cont. Nac., p.t.e.t.c.)	3,4	-3,3	2,4	3,0	2,9	2,3
Productividad por p.t.e.t.c.	0,4	2,0	0,3	0,3	0,2	0,3
Remuneración de los asalariados	7,5	-1,1	3,2	2,9	3,2	3,4
Excedente bruto de explotación	6,9	-0,3	2,3	4,9	5,6	3,6
Remuneración por asalariado (p.t.e.t.c.)	3,3	2,3	0,5	-0,3	0,1	1,0
Coste laboral por unidad producida (CLU)	2,9	0,3	0,2	-0,6	-0,1	0,7
Tasa de paro (EPA)	12,5	20,2	22,0	19,6	17,1	15,1
3. Equilibrios financieros (porcentaje del PIB)						
Tasa de ahorro nacional	22,4	19,8	21,4	22,4	22,7	23,2
- del cual, ahorro privado	18,6	23,0	24,2	24,6	23,7	23,3
Tasa de inversión nacional	26,9	23,1	20,1	20,5	20,9	21,6
- de la cual, inversión privada	23,0	19,2	17,9	18,6	19,0	19,7
Saldo cta. cte. frente al resto del mundo	-4,5	-3,3	1,3	1,9	1,8	1,6
Cap. (+) o nec. (-) de financiación de la nación	-3,7	-2,8	1,8	2,1	2,0	1,6
- Sector privado	-2,8	5,9	7,0	6,6	5,1	3,9
- Sector público (déficit AA.PP.)	-0,9	-8,6	-5,3	-4,5	-3,1	-2,2
- Déficit AA.PP. excl. ayudas a ent. financieras	-0,9	-7,9	-5,1	-4,3	-3,1	-2,2
Deuda pública bruta	52,2	67,2	99,6	99,0	97,8	96,4
4. Otras variables						
PIB eurozona	2,5	-0,3	1,7	1,8	2,3	2,3
Tasa de ahorro hogares (% de la RDB)	10,2	10,1	8,5	7,7	6,0	5,8
Deuda bruta hogares (% de la RDB)	82,1	127,3	107,0	102,4	101,8	101,3
Deuda bruta sociedades no financieras (% del PIB)	80,0	128,0	107,5	101,7	95,9	91,1
Deuda externa bruta española (% del PIB)	90,8	158,6	167,7	167,0	160,4	159,5
Euríbor 12 meses (% anual)	3,74	1,90	0,20	-0,04	-0,14	-0,04
Rendimiento deuda pública 10 años (% anual)	5,00	4,74	1,95	1,39	1,57	1,54

Nota: (a) Aportación al crecimiento del PIB, en puntos porcentuales.

Fuentes: 1996-2016: INE y Banco de España; previsiones 2017-2018: Funcas.

reses en 2017. El resultado es que los esfuerzos de reducción del déficit se hubieron anulado: con los tipos de interés de 2012, el déficit público se situaría en el 4,6% en 2017, una décima más que en 2016. Es poco probable que los tipos de interés retornen a los niveles alcanzados en 2012. No obstante, la normalización anunciada de las condiciones monetarias conllevará un encarecimiento de la financiación de la deuda pública y, a falta de una estrategia de reducción a largo plazo de la deuda, aumentará el riesgo crediticio para el país.

Esta estrategia debería contemplar medidas concretas para atajar los principales desequilibrios presupuestarios, empezando por el déficit estructural del sistema de pensiones. Existe un desfase entre el crecimiento inercial, debido a factores demográficos, en el gasto en prestaciones por jubilación y la recaudación en concepto de cotizaciones sociales. A corto plazo, la fórmula de revalorización de las pensiones (un 0,25% anual, en presencia de un déficit en el sistema) ayuda a contener el déficit. Pero esta medida de ajuste se traduce en pérdidas de poder adquisitivo y un aumento en las tasas de pobreza entre los pensionistas, que no es sostenible socialmente. Por el lado de los ingresos, las desgravaciones que se aplican a diferentes tipos de contratación erosionan la base recaudatoria, además de ser de incierta eficiencia como instrumento de política de empleo.

El mercado laboral, por su parte, sigue padeciendo dos problemas estructurales. Primero de todo, la crisis ha dejado un legado de paro de larga duración que no se corregirá con más crecimiento económico. Se requieren dispositivos específicos que ayuden a que este colectivo consiga empleo. Esto depende del buen funcionamiento de las oficinas de empleo y de las políticas activas. Las buenas prácticas que han empezado a aparecer en diferentes comunidades autónomas muestran el camino a seguir. El Estado podría incentivar estos esfuerzos, como ocurre en otros países de estructura descentralizada como Alemania, Canadá y Suiza.

La elevada temporalidad en el empleo representa otro importante lastre para la economía

española y para la cohesión social. La solución pasa por reformas que impulsen la seguridad jurídica, de forma que aquellas empresas que tengan que ajustar su plantilla por razones económicas puedan hacerlo con un procedimiento más rápido y menos expuesto a decisiones aleatorias de los tribunales. También se necesita una mayor contundencia en la lucha contra el abuso en la contratación (falsos becarios, autónomos con relación de dependencia, interrupción arbitraria de contratos temporales para evitar el pago de vacaciones o de bajas por maternidad, etc.). Se trata de minimizar la contratación de interinos y temporales cuando las necesidades de la empresa son estables. Un acuerdo entre gobierno, empresarios y sindicatos en torno a este tipo de reformas ayudaría a mejorar el modelo productivo y a encarar la transformación digital.

Principales riesgos

Las previsiones se han realizado bajo tres supuestos principales. En primer lugar, como ya se ha mencionado, el entorno internacional seguirá siendo favorable. En segundo lugar, la actual combinación de políticas macroeconómicas (política monetaria de corte expansionista y política fiscal neutra) se mantendría. Finalmente, las previsiones suponen una normalización progresiva de la situación en Cataluña. Esto significa que la economía catalana retornaría a su senda de crecimiento anterior a la crisis a partir del segundo trimestre. Para el conjunto del 2018, el conflicto habría restado entre dos y tres décimas de crecimiento a la economía española.

Los principales riesgos son al alza. Los indicadores recientes apuntan a que la economía mundial cerró el año mejor de lo esperado. La eurozona, que acapara cerca del 60% de las exportaciones españolas, se muestra especialmente dinámica, lo que podría añadir alguna décima de crecimiento a la economía española.

También existen riesgos adversos. La inestabilidad en Oriente Medio y las tensiones entre Arabia Saudí e Irán podrían provocar un encarecimiento adicional del petróleo, con importantes repercusio-

nes sobre la economía española. En el plano interno, la principal incógnita reside en las consecuencias de la crisis política en Cataluña. De prolongarse, las tensiones podrían provocar un debilitamiento de la economía de esa Comunidad más pronunciado de

lo previsto. Además, esta situación reduciría el margen de maniobra para emprender nuevas reformas y conllevaría mayor vulnerabilidad ante posibles choques, como por ejemplo una rápida retirada de los estímulos del BCE.

El sector bancario europeo en 2018: más regulación, menos morosidad

Santiago Carbó Valverde* y Francisco Rodríguez Fernández**

En 2018, los proveedores de servicios financieros de la Unión Europea afrontan una agenda regulatoria especialmente intensa. Destacan la entrada en vigor de la segunda Directiva de Mercados en Instrumentos Financieros (MiFID II), la segunda Directiva de Pagos (PSD2) y el Reglamento General de Protección de Datos (GDPR). Aunque esta normativa responde a principios lógicos, se observa también cierta abundancia y exceso de celo en la burocratización de procedimientos que impondrán dificultades importantes para el desarrollo de la actividad financiera en la UE durante 2018. Por otro lado, se constata que existe un debate político intenso entre los países que apuestan por avanzar hacia una unión bancaria más completa (con un fondo de garantía de depósitos común y, potencialmente, un Fondo Monetario Europeo) y los que exigen que antes de mutualizar más riesgos, los existentes deben reducirse de forma sustancial. En España, el esfuerzo reciente en materia de saneamiento ha sido muy considerable. Entre diciembre de 2013 y septiembre de 2017, los préstamos dudosos se han reducido en 91.267 millones de euros. Asimismo, las últimas pruebas prospectivas de solvencia realizadas por el Banco de España sugieren un nivel de resiliencia muy destacado, incluso en los escenarios más adversos.

2018 viene cargado de regulación financiera que se añade a la ya de largo asumida recta final en la aplicación de Basilea III. Toda la normativa que va a entrar en vigor tiene un sentido y motivación, pero su extensión, franja temporal de aplicación y probables resultados podrían dar lugar a controversia en algunos aspectos. La idoneidad temporal es particularmente complicada en un año en el que,

tan solo en el ámbito europeo, van a concurrir tres nuevas normas: la segunda Directiva de Mercados en Instrumentos Financieros (*Markets in Financial Instruments Directive, MiFID II*), la segunda Directiva de Pagos (*Payment Services Directive, PSD2*) y el Reglamento General de Protección de Datos (*Global Data Protection Regulation, GDPR*) de la Unión Europea (UE). Todas estas disposiciones

* CUNEF y Funcas.

** Universidad de Granada y Funcas.

tienen en común que afectan a aspectos transversales del servicio a los clientes en la industria financiera, además de implicar un sinnúmero de transformaciones en la forma en que se debe producir la interacción entre oferta y demanda.

2018 debía haber sido también un año fundamental para seguir avanzando en la construcción de la unión bancaria europea, en lo que se refiere a la mutualización de riesgos mediante un seguro de depósitos común y a la articulación de un fondo único de resolución más potente. Sin embargo, estos aspectos han sido rediseñados y, aunque siguen siendo una referencia esencial, su aplicación se pospone, en algunas cuestiones por tiempo indefinido. La principal razón es que los países netamente acreedores en Europa —encabezados por Alemania— requieren que antes de compartir riesgos se reduzcan considerablemente las exposiciones deterioradas existentes. No resulta sorprendente, como también se muestra en la presente nota, que muchas entidades financieras de la eurozona hayan acelerado sus planes de venta de activos deteriorados y que exista un debate sobre cómo debe gestionar la morosidad bancaria un país como Italia, que actualmente es el centro de las principales preocupaciones en esta materia. En este punto, la actualidad y este nuevo año están marcados por un amplio debate sobre cómo debe conducirse este tipo de saneamiento. En algún momento se ha hablado de la conveniencia de crear una sociedad europea de gestión de activos, un “banco malo” común. Pero esta propuesta se ha topado con las mismas reticencias a mutualizar antes de sanear, anteriormente comentadas. En países como España —a la que se presta especial atención en el análisis— se ha realizado ya un avance considerable en la reducción de la morosidad. En todo caso, en este y otros países, continúa ciertamente activo lo que podría denominarse un mercado secundario de activos deteriorados.

Algunas publicaciones y ejercicios de resistencia conducidos recientemente tanto por el Banco de España como por la Autoridad Bancaria Europea también ofrecen información importante respecto a los riesgos existentes y su gestión activa. Asimismo, se analiza también en esta nota la pro-

puesta reciente del Banco Central Europeo (BCE) sobre cómo puede articularse una “plataforma de negociación de créditos morosos” (*NPL transaction platform*).

La confluencia regulatoria

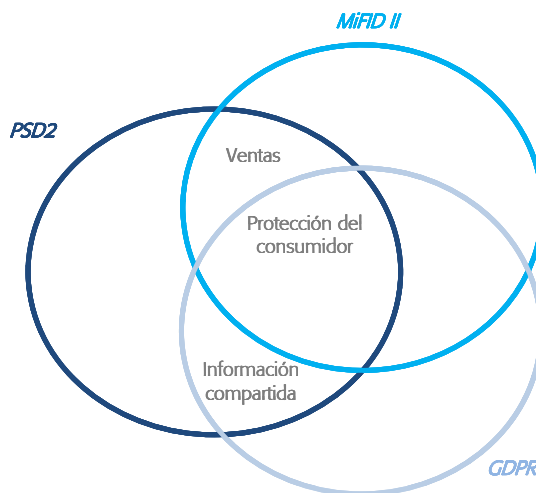
En el calendario financiero y bancario europeo, aparece marcada en gris la confluencia de tres nuevas regulaciones, introduciendo nuevas presiones a las ya considerablemente activadas divisiones de cumplimiento normativo: la segunda Directiva de Mercados en Instrumentos Financieros (*MiFID II*), la segunda Directiva de Pagos (*PSD2*) y el Reglamento General de Protección de Datos (*GDPR*). Aunque cada una de estas disposiciones tiene obviamente su campo propio de aplicación, existen también áreas donde los esfuerzos intersectan, como se muestra en el gráfico 1. La protección del consumidor aparece especialmente destacada —como preocupación común en las tres normas— pero hay otros aspectos importantes de confluencia entre algunas de ellas, como la importancia en la forma en que se conducen las ventas al cliente —tanto en *MiFID II* como en la *PSD2*— o la información que se debe compartir con terceros —en la *GDPR* y la *PSD2*.

Además de sus confluencias, todas las regulaciones señaladas están caracterizadas por un grado muy elevado de detalle, casi de catalogación exhaustiva en algunos casos (particularmente en la *PSD2*). Esto supone una carga muy importante de implantación normativa a los proveedores de servicios financieros que, además, se produce de forma solapada, lo que va a entrañar dificultades operativas y de cumplimiento.

En cuanto a las disposiciones específicas, el 3 de enero de 2018 entró en vigor el nuevo marco normativo sobre mercados e instrumentos financieros, basado en la directiva *MiFID II* y su desarrollo reglamentario (*Markets in Financial Instruments Regulation, MiFIR*). En todo caso, la Comisión Europea ha dado un plazo adicional de seis meses para su incorporación definitiva en cada país, por lo que la nueva fecha límite efectiva de implantación es el 3 de julio de 2018. Lo que se regula, en térmi-

Gráfico 1

Intersección entre las grandes regulaciones de nueva aplicación en 2018 en la eurozona



Fuente: Elaboración propia.

nos generales, son las condiciones de autorización y funcionamiento de las Empresas de Servicios de Inversión (ESI), incluyendo la libertad de establecimiento y de prestación de servicios en la Unión Europea, así como la actividad de las empresas de terceros Estados; las condiciones de autorización y funcionamiento de los mercados regulados; la limitación de las posiciones y controles de la gestión de posiciones en derivados sobre materias primas; las normas de conducta y protección al inversor a seguir por las ESI; los servicios de suministro de datos, y los requerimientos de organización y conducta para los participantes en el mercado con el objetivo de mejorar la protección del inversor.

En las tres nuevas regulaciones europeas que entran en vigor en 2018 (MiFID II, PSD2 y GDPR) aparece especialmente destacada la protección del consumidor. Así por ejemplo, la PSD2 supondrá la adopción de numerosas acciones relativas a la responsabilidad última sobre pagos no autorizados y su reembolso, o la prohibición de establecer recargos en determinadas operaciones.

Con este amplio número de competencias, la directiva intenta lograr varios objetivos:

- Persigue que la negociación organizada se desarrolle en plataformas reguladas.
- Introduce reglas sobre negociación algorítmica y de alta frecuencia.
- Mejora la transparencia y la supervisión de los mercados financieros, incluidos los mercados de derivados, y aborda determinadas carencias de los mercados de derivados sobre materias primas.
- Refuerza la protección del inversor y las normas de conducta, así como las condiciones de competencia en la negociación y liquidación de instrumentos financieros.

El *MiFIR* se ha concretado como Reglamento UE 600/2014. Se ocupa fundamentalmente de la transparencia pre y posnegociación en relación con las autoridades competentes y los inversores, los requisitos y obligaciones de los proveedores de servicios de datos, establece la obligación de negociación de derivados en centros de negociación y ciertas acciones supervisoras.

El tratamiento de datos de clientes es particularmente considerado en el *MiFIR*. Se regula

la difusión al público de datos sobre actividad de negociación y el reporte de datos sobre operaciones a reguladores y supervisores. Pero *MiFIR* intenta también dar mayor “oficialidad” a algunos mercados privados. Así, por ejemplo, establece la negociación obligatoria de derivados en sistemas organizados. También promueve la supresión de obstáculos entre sistemas de negociación y proveedores de servicios de liquidación para asegurar mayor competencia.

Si bien es muy probable que *MiFID II* y *MiFIR* alcancen la mayor parte de los objetivos que promueven, será difícil de lograr sin dificultad, por razones de puro solapamiento y profusión normativa. Existen, al menos, cuatro áreas donde se estiman posibles dificultades:

- La primera y más obvia es la profusa “catalogación” de servicios. Un intento de aprehender toda la capacidad de comercialización y asesoramiento en una suerte de manual de miles de párrafos.
- Con la nueva *MiFID* se está intentando desmenuzar cada paso de la distribución y asesoramiento para fijar un precio exacto por cada servicio. Uno de los aspectos más comentados es el de la investigación. La mayor parte de las ESI han optado por asumir los costes de la investigación internamente pero, al mismo tiempo, esto ha reducido la publicación de información propia de forma gratuita para inversores interesados. Asimismo, existe una importante segmentación en las remuneraciones de los analistas, con salarios mucho mayores para los que incluyen tareas de asesoramiento.
- También hay no poca confusión en la definición de puntos de entrada, que marcan en qué país se materializa la venta. Puede darse el caso de que operaciones internacionales muy similares tengan un precio muy distinto con cambiar simplemente la localización geográfica de uno de los eslabones de la cadena del servicio. Existe, pues, un riesgo de arbitraje regulatorio.

- La automatización es casi consustancial a *MiFID II* y será muy positiva en la medida en que propicie digitalizar procesos, sobre todo en materia de cumplimiento normativo, pero tal vez esto produzca un volumen de información con muchos solapamientos y difícilmente asumible para inversores y supervisores.

En cuanto a la *PSD2*, sus numerosas disposiciones incluyen nuevos y muy estrictos protocolos de seguridad para la iniciación de pagos electrónicos y sobre protección del consumidor y de sus datos personales. También se pretende impulsar y dar cobertura legal a las actividades que los consumidores o pequeños negocios puedan desarrollar en el marco de la digitalización. En general, esta directiva ha supuesto y supondrá la adopción de numerosas acciones relativas a los derechos del consumidor en áreas tales como la responsabilidad última sobre pagos no autorizados y su reembolso, o la prohibición de establecer recargos en determinadas operaciones.

Es importante señalar que la *PSD2* trata incluso de incorporar una nueva lista de proveedores de servicios de pago. Junto con las instituciones de crédito, hay otras dos categorías que merecen particular atención. Una de ellas son las “instituciones de dinero electrónico”, que son aquellas que tratan de acuñar una forma de pago intangible. Las otras son las “instituciones de pago”. Estas últimas son las entidades legales a las que se dará autorización para proporcionar y ejecutar pagos en toda la Unión Europea. De forma natural, una misma institución (por ejemplo, un banco), aun si está reconocida como entidad de crédito, puede desarrollar funciones de instituciones de pago, pero la idea es que el mercado se abre ahora a un número potencialmente muy amplio de proveedores bancarios y no bancarios.

Otro de los ingredientes esenciales de la *PSD2* es la incorporación de un régimen credencial de actuación, introduciendo la llamada “licencia única” para todos los proveedores de servicios de pago que no tomen depósitos o emitan dinero electrónico. Con esta disposición, se intenta asegurar

un terreno de juego competitivo suficientemente equitativo entre antiguos y nuevos proveedores, al tiempo que trata de garantizarse que estos últimos están sometidos al control regulatorio. En todo caso, lo que la digitalización va a traer al mercado de pagos es un grado de complejidad muy elevado y períodos de transición, consultas y probables disputas competitivas muy significativas. De hecho, dentro de la relativa maraña institucional que es la regulación prudencial de la actividad financiera actualmente en Europa, la *PSD2* pone gran parte de la responsabilidad de supervisión y control de las instituciones de pago en el BCE y en la Autoridad Bancaria Europea. Esta última, entre otras cuestiones, tendrá que mantener un registro actualizado de proveedores y hacerlo públicamente disponible¹.

Aunque no tan profuso como la *MiFID II* o *PSD2*, el Reglamento General de Protección de Datos (*GDPR*) de la UE impone también desafíos importantes a los proveedores de servicios financieros. Entrará en vigor el 25 de mayo de 2018. Afectará a todas aquellas empresas que ofrezcan productos y servicios a los usuarios miembros de la Unión Europea. La novedad reside en que afectará a su vez a todas aquellas empresas que traten datos de ciudadanos europeos, lo hagan o no dentro de las fronteras europeas. Este reto de tratar de prevenir el arbitraje regulatorio es particularmente de aplicación a muchos proveedores en el ámbito *FinTech*. El nuevo reglamento introduce también nuevas herramientas para el consumidor con las que mejorar su práctica digital, como por ejemplo el derecho al olvido. De esta forma será posible eliminar los datos de clientes cuando ya no sean necesarios para el objetivo con el que se recogieron. Además, se facilita la portabilidad de los datos a otro responsable/empresa asignado sin trabas.

Uno de los aspectos en que se percibirá reiteradamente esta nueva norma es en las peticiones de consentimiento de uso de datos, siendo difícil el consentimiento general y necesario el específico. Esto puede aumentar la protección del con-

sumidor pero también la burocracia y los trámites de cada transacción.

La política económica del avance en la unión bancaria

Junto a las nuevas regulaciones comentadas en el apartado anterior, el gran desafío en 2018 sigue siendo progresar en la construcción de una unión bancaria completa. Los principales avances se discutieron en la Cumbre Europea de 14 y 15 de diciembre de 2017. Aunque en esta reunión se trataron otros temas importantes, como las nuevas pautas de negociación respecto al *Brexit*, también se discutieron algunos de los elementos del futuro de la unión bancaria. La política económica de este proceso se orienta ahora en cuatro direcciones:

- La necesidad de un Fondo de Garantía de Depósitos Europeo es ampliamente reconocida, pero el camino hacia su consecución no goza de consenso. Tras la crisis, se ha endurecido la normativa de créditos morosos y se han reforzado las necesidades de liquidez y recursos propios de los bancos. Sin embargo, Estados como Alemania o Países Bajos exigen que se avance sustancialmente más en la reducción de esos riesgos, sobre todo en Italia. Asimismo, se reconoce también la necesidad de un Fondo de Resolución Común con más “potencia de juego” pero, de nuevo, esos mismos países exigen una reducción de las exposiciones dudosas antes de mutualizar compromisos o riesgos futuros.
- Uno de los aspectos prácticos que pueden dar mayor impulso a la unión bancaria en Europa es convertir el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) en un auténtico Fondo Monetario Europeo, pero aún no se ha concretado cómo se va a financiar ese fondo con presupuestos europeos y sin responsabilidad previa de cada Estado miembro ante posibles rescates.

¹ Para un análisis más detallado sobre la *PSD2*, véase Carbó y Rodríguez (2016).

- También hay peticiones de los países acreedores que se encuentran con la oposición de los deudores. Entre ellas destaca la petición alemana de crear un mecanismo de reestructuración de la deuda soberana. El propósito sería que, en caso de crisis de bonos nacionales, la deuda se pueda reestructurar antes de pasar a articular rescates bancarios o que la deuda se siga disparando. Sin embargo, los opositores a esta idea consideran que limitaría en exceso la capacidad de autoajuste de cada Estado miembro.

La necesidad de un Fondo de Garantía de Depósitos europeo y de dotar de mayor potencia al Fondo de Resolución Común es ampliamente reconocida, pero el camino hacia su consecución no goza de consenso. Alemania o Países Bajos exigen que se avance de forma sustancial en la reducción de las exposiciones dudosas antes de mutualizar compromisos o riesgos futuros.

De momento, la UE no ha renovado sus documentos de trabajo sobre la construcción de la unión bancaria publicados en 2015, pero sí se ha reconocido explícitamente que el objetivo de tener un fondo común de garantía de depósitos para 2024 queda, ahora, sin fecha de establecimiento en tanto en cuanto no se llegue a un consenso sobre cómo y cuándo mutualizar.

Evidencia de corto plazo en la presión para la reducción de riesgos: ejercicios y propuestas europeas

Existen evidencias prácticas y referidas a las propuestas supervisoras que indican esa presión –política y estratégica– para reducir las exposiciones de riesgo bancarias antes de alcanzar una plena mutualización de riesgos en Europa.

La Autoridad Bancaria Europea publicó el 11 de noviembre de 2017 los resultados de dos ejercicios de evaluación. Ambos se ocupaban de analizar la consistencia del tratamiento de los activos ponderados por riesgo (APR) en los Estados

miembros de la eurozona, teniendo en cuenta los sistemas internos de cálculo de requerimientos de capital usados por las entidades bancarias autorizadas para usar este tipo de sistemas. Uno de los informes se orientaba principalmente al riesgo de crédito, y otro al soberano y al de mercado. Según el informe, existe variabilidad en el tratamiento pero, en general, las diferencias “se encuentran justificadas por los fundamentales”.

En particular, en lo que se refiere al riesgo de crédito, el 61% de la variabilidad observada en la consideración de la ponderación de riesgo de los activos se debía a fundamentales, como la proporción de activos deteriorados en cartera, el riesgo del país de contrapartida o la diversificación agregada del balance. El resto de la variabilidad se explica por “el nivel de riesgo asumido” y por “prácticas supervisoras”. Es tal vez en este último aspecto donde sería precisa una mayor explicación para tratar de garantizar que se avanza hacia un tratamiento de riesgos bancarios homogéneo en la eurozona.

En cuanto al riesgo de mercado, se observa, en general, una cierta consistencia y homogeneidad en el tratamiento del riesgo de tipo de interés, pero una “significativa dispersión” en la estimación de modelos internos más sofisticados como los de “requerimientos por riesgo incremental” (*Incremental Risk Charge, IRC*) que se usan en los modelos de valoración de la cartera de negociación o en los modelos de riesgo agregado de precios (*All Price Risk, APR*).

En todo caso, dado que la presión para reducir las exposiciones al riesgo procede, esencialmente, de países del núcleo “acreditor”, el factor de incertidumbre donde más énfasis se pone es el riesgo de crédito, que afecta más a los países del sur y, en particular, a Italia. Así se observa, como evidencia anecdótica, en el resumen sobre lo que el BCE denomina “mercado secundario de activos deteriorados” en la UE. El cuadro 1 muestra la recopilación de grandes operaciones realizadas en estos mercados con los cálculos que el BCE realiza a partir de datos de Deloitte, por áreas de negocio, en una selección de Estados miembros. Entre 2015 y 2017 se contabilizan 67 operaciones en estos países, desta-

cando Italia, con 32 transacciones. Le siguen España (18), Irlanda (13) y Alemania (11). Cabe destacar que en el caso italiano las exposiciones de riesgo en estas operaciones pertenecen a un número elevado de segmentos de negocio. En Alemania e Irlanda son, fundamentalmente, de propiedad inmobiliaria. En España, la mayor parte corresponde a reestructuraciones de promociones inmobiliarias.

Con la vista probablemente puesta en los países que aún deben desarrollar un esfuerzo más destacado en materia de saneamiento de activos, el propio BCE incluyó en su *Financial Stability Review* de noviembre de 2017 una discusión sobre cómo instrumentar las transacciones de préstamos deteriorados (Fell *et al.*, 2017). En el gráfico 2 se muestra el esquema de funcionamiento de lo que el BCE denominaba “plataforma de negociación de préstamos morosos”.

El esquema puede considerarse el germen de lo que podría ser una plataforma común de gestión de activos o “banco malo”. Según el gráfico 2, se desarrolla de izquierda a derecha. Inicialmente, los bancos con intereses en la venta recopilan datos y documentación que debería pasar por un sistema de estandarización y valoración externo y reconocido. Esto transforma la documentación en información de calidad y asegurada en estándares reconocidos por el mercado. Estos activos y la información de los mismos se pasaría entonces a una plataforma de negociación, que los gestionaría ofreciendo los datos en común a otros activos similares para su adquisición por inversores. La ventaja está en que la plataforma tendría un reconocimiento en cuanto a las prácticas y estándares de valoración empleados que garantizan la homogeneidad de las condiciones de venta de los diferentes activos deteriorados en la plataforma.

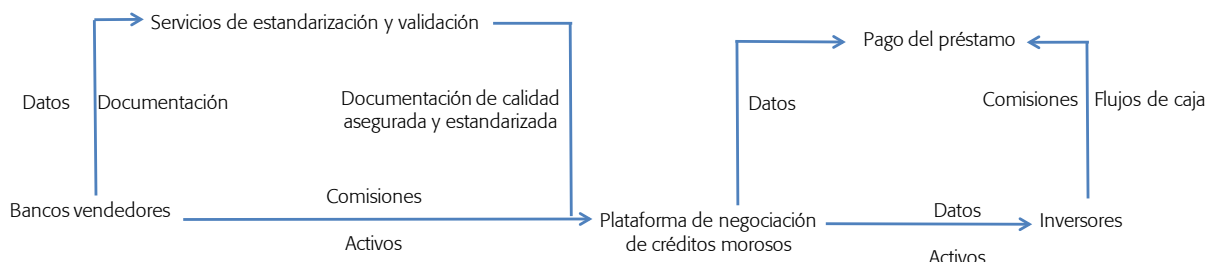
Cuadro 1

Grandes transacciones en el mercado secundario de activos deteriorados en algunos países de la Unión Europea entre 2015 y 2017

	Bulgaria	Alemania	España	Grecia	Croacia	Hungría	Irlanda	Italia	Países Bajos	Portugal	Rumania	Eslovenia	Unión Europea
Financiación de activos	0	2	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	3
Consumo	1	0	5	0	0	1	0	10	0	0	1	0	16
Corporativo	0	0	5	0	1	0	2	7	0	0	2	2	18
Propiedad inmobiliaria comercial	0	7	3	0	0	0	11	10	7	0	0	0	27
Mixto	1	2	4	1	0	0	0	14	1	0	2	0	22
Hipotecario	0	0	2	0	0	2	4	3	5	0	1	0	17
Promoción inmobiliaria	0	0	11	0	0	1	0	0	0	1	0	0	12
TOTAL	2	11	18	2	1	4	13	32	13	1	5	2	67

Fuente: Banco Central Europeo a partir de información de Deloitte.

Gráfico 2

Esquema de una plataforma de negociación de préstamos morosos

Fuente: *Financial Stability Review*, nov. 2017 (Banco Central Europeo).

Evidencia de corto plazo en la presión para la reducción de riesgos: el caso español

En el caso español, la presión para la reducción de riesgos continúa, a pesar de que el esfuerzo ha sido considerable. Como muestra el gráfico 3a, el volumen total de préstamos morosos viene reduciéndose de forma significativa desde diciembre de 2013. Un total de 91.267 millones de euros menos de morosidad hasta septiembre de 2017. También se observa una reducción anterior en septiembre de 2012, que puede ser considerada una corrección de nivel en la serie, cuando se produjo la transferencia de un importante montante de préstamos morosos a la Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb).

En el gráfico 3b se observa la tasa de variación interanual de la morosidad en los bancos españoles. Los mayores aumentos se produjeron en la segunda mitad de 2008, en los que las tasas triplicaron y hasta cuadruplicaron las que se observaron antes de la crisis. Sin embargo, desde diciembre de 2014, el volumen total de préstamos morosos ha disminuido interanualmente de forma ininterrumpida con tasas de decrecimiento de dos dígitos.

En el corto plazo, se observan algunos ejercicios y disposiciones normativas que siguen apuntando a una aceleración del saneamiento. Una de ellas es la nueva Circular 4/2017, de 27 de noviembre,

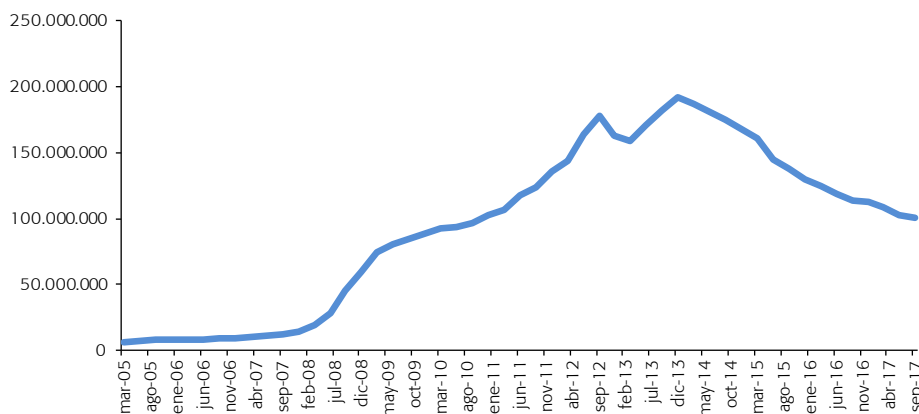
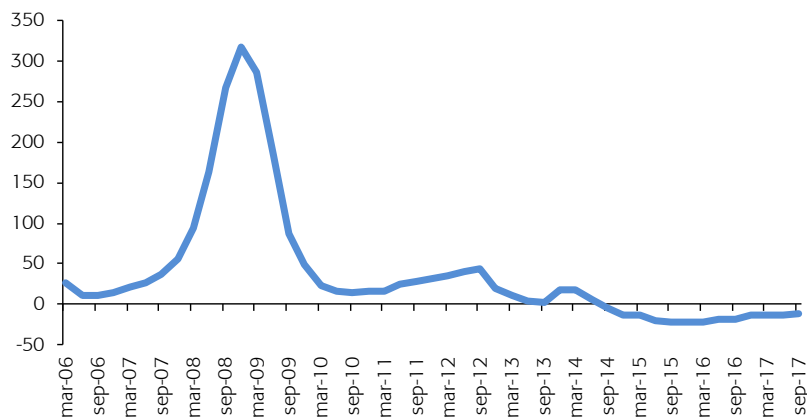
del Banco de España, a entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros. El objetivo de la circular es adaptar el régimen contable de las entidades de crédito españolas a los cambios del ordenamiento contable europeo derivados de la adopción de dos nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) —la NIIF 15 y la NIIF 9—, que a partir del 1 de enero de 2018 modificaron los criterios de contabilización de los ingresos ordinarios y de los instrumentos financieros, respectivamente, resultando estos últimos de especial trascendencia para las entidades de crédito.

El volumen total de préstamos morosos de la banca española viene reduciéndose de forma significativa desde diciembre de 2013: un total de 91.267 millones de euros menos de morosidad hasta septiembre de 2017.

Es importante señalar que la circular sigue ofreciendo soluciones alternativas al desarrollo de metodologías internas por parte de las entidades para la estimación colectiva de provisiones, con un doble objetivo: i) facilitar la aplicación del nuevo modelo de pérdida esperada, más complejo que el anterior de pérdida incurrida; y ii) facilitar la comparación de las estimaciones propias que rea-

Gráfico 3

Evolución de la morosidad bancaria en España: perspectiva de largo plazo (2005-2017)

3a. Volumen total de préstamos morosos
(Millones de euros)3b. Variación interanual en los préstamos morosos
(En porcentaje)

Fuente: Banco de España y elaboración propia.

licen las entidades con los resultados que, en su caso, se obtendrían de aplicar dichas soluciones alternativas. Estas soluciones han sido actualizadas con la información y experiencia más recientes disponibles por el Banco de España, teniendo en cuenta el nuevo modelo de pérdida esperada.

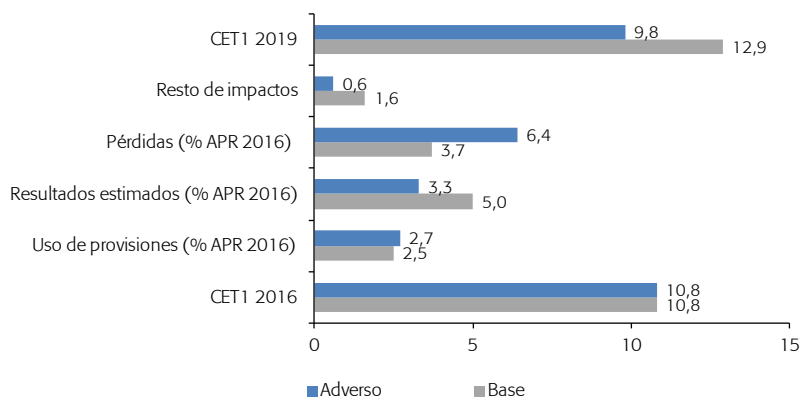
Otro de los ejercicios que sugiere que el saneamiento no solo ha aumentado sino que es efectivo es el análisis *FLESB* (acrónimo de *Forward Looking*

Exercise on Spanish Banks, Análisis Prospectivo de los Bancos Españoles) del Banco de España. El *Informe de Estabilidad Financiera* de esta institución de noviembre de 2017 presentó los principales resultados a la fecha. Se trata, en cualquier caso, de un ejercicio de transparencia aumentada que el Banco de España realiza desde 2013. Se contempla un escenario base con crecimientos del PIB positivos en 2018 y 2019 y uno adverso que considera variaciones negativas del -1,9% y -3% respectivamente.

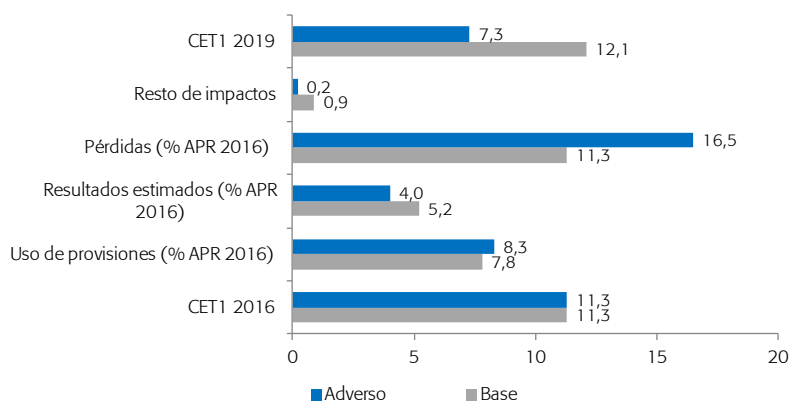
Gráfico 4

Análisis prospectivo de los bancos españoles (*FLESB*) del Banco de España

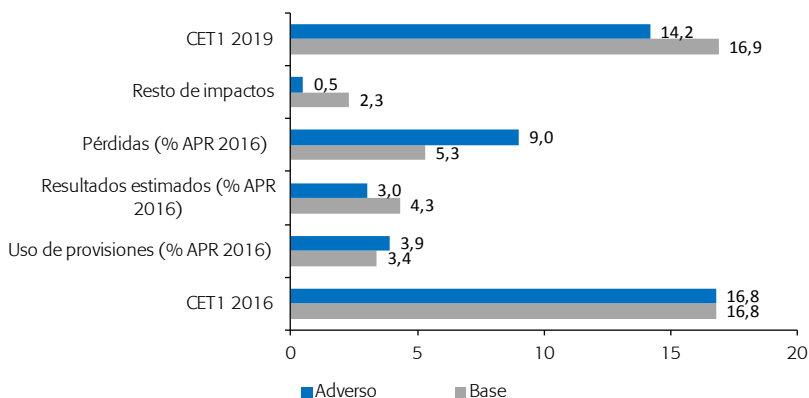
4a. Entidades con actividad significativa internacional



4b. Otras entidades bajo supervisión del MUS



4c. Entidades menos significativas



Fuente: Banco de España y elaboración propia.

En primer lugar, se consideran las entidades con actividad internacional significativa (gráfico 4a). En el escenario base, la ratio de capital CET1 pasa del 10,8% inicial al 12,9% en 2019. En el escenario adverso, se observa una reducción de la ratio CET1 de un punto porcentual.

El impacto de los escenarios sobre el resto de entidades bajo la supervisión directa del Mecanismo Único de Supervisión (MUS) se muestra en el gráfico 4b. En el escenario base, la ratio de CET1 aumenta en 0,8 puntos porcentuales de 2016 a 2019. En el escenario adverso, la ratio CET1 se sitúa en el 7,3 % en 2019, implicando una caída de 4 puntos porcentuales durante el horizonte del ejercicio.

Finalmente, se considera el grupo denominado de “entidades menos significativas” (en cuanto a riesgo sistémico) (gráfico 4c). En el escenario base, la ratio permanece prácticamente constante, con un ligero aumento del 0,1% hasta el 16,9% en 2019. Como indica el Banco de España, en “el escenario adverso sí se produce para este grupo de entidades un aumento del volumen de pérdidas (9% sobre APR) por encima de los recursos disponibles para absorberlas”. Esto hace que se reduzcan las reservas, pero el capital aún permanecería holgadamente por encima de los mínimos regulatorios.

Conclusiones: más regulación y demostración de resiliencia

El análisis de esta nota sugiere que 2018 comienza con una densa agenda regulatoria para los proveedores de servicios financieros europeos que afecta de forma transversal a varios aspectos fundamentales de la actividad y, por encima de todos, a la relación con el cliente, sus datos y los requisitos para poder comercializar un importante número de productos. Esta presión se explicita, fundamental pero no exclusivamente, en la entrada en vigor de la segunda Directiva de Mercados en Instrumentos Financieros (*MiFID II*), la segunda Directiva de Pagos (*PSD2*) y el Reglamento

General de Protección de Datos (*GDPR*) de la Unión Europea. Como se ha analizado en las secciones anteriores, los propósitos de esta regulación y algunas de sus acciones responden a ciertos criterios lógicos, pero su abundancia, exceso de “catalogación” de procedimientos y coincidencia en el tiempo suponen desafíos importantes para el desarrollo de la actividad financiera en la Unión Europea durante 2018.

Las últimas pruebas prospectivas de solvencia realizadas por el Banco de España sugieren un nivel de resiliencia de la banca española muy considerable, incluso en los escenarios más adversos.

En la perspectiva europea, se constata que existe un debate político intenso entre los países que apuestan por avanzar hacia una unión bancaria más completa (con un fondo de garantía de depósitos común y, potencialmente, un Fondo Monetario Europeo) y los que exigen que antes de mutualizar más riesgos, los existentes deben reducirse de forma sustancial.

Se aprecia aún una situación desigual en el tratamiento del riesgo bancario en Europa, con diferencias en las exigencias relativas a activos ponderados por riesgo que no siempre responde a fundamentales de actividad y mercado.

En lo que se refiere a España, el esfuerzo reciente en materia de saneamiento ha sido muy considerable y las últimas pruebas prospectivas de solvencia realizadas por el Banco de España sugieren un nivel de resiliencia muy considerable de los bancos españoles, incluso en los escenarios más adversos.

Referencias

CARBÓ, S., y F. RODRÍGUEZ (2016), “Digitalización y preferencias por los medios de pago en España”, *Papeles de Economía Española*, 149: 115-126.

FELL, J.; GRODZICKY, M.; KRUSEC, D.; MARTIN, R., y E. O'BRIEN
(2017), "Overcoming non-performing loan market

failures with transaction platforms", *Financial Stability Review*, nov., European Central Bank: 130-144.

El cierre de Basilea III desde la perspectiva española

*Fernando Rojas, Esteban Sánchez y Francisco José Valero**

El siete de diciembre de 2017 el órgano de vigilancia del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea comunicó el cierre del proceso de Basilea III, abierto desde diciembre de 2010, afectando principalmente a tres grandes riesgos bancarios: de crédito, operacional y de ajuste de valoración del crédito. Estos cambios van a tener un impacto en la banca europea, elevando en un 12,9% los requerimientos mínimos de capital de nivel TIER 1. El incremento de solvencia que va a suponer para los bancos europeos, pero especialmente el haber despejado algunas incertidumbres abiertas, ha sido recogido por el mercado de forma positiva, aumentando la cotización bursátil en los días inmediatamente posteriores, aproximadamente un 3% en media.

El siete de diciembre de 2017, el órgano de vigilancia (*GHOS*, por sus siglas en inglés), del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (CSBB), compuesto por gobernadores de bancos centrales y autoridades supervisoras, comunicó el cierre del proceso de regulación bancaria internacional conocido como Basilea III (BIII), abierto desde diciembre de 2010, cuando se emitieron los dos documentos básicos de este proceso, uno de solvencia (CSBB, 2010a) y otro de liquidez (CSBB, 2010b), aunque este último no se encuentra afectado por el cierre.

En este contexto, este artículo pretende dos objetivos fundamentales:

- Exponer los rasgos principales de los cambios que supone para la regulación bancaria internacional el cierre de BIII y sus consecuencias.
- Estimar la influencia de dicho cierre para la banca europea en general, sin enfocarnos en ninguna entidad concreta.

Ambos objetivos no dejan de ser complejos, dadas, por un lado, la extensión y la profundidad de los cambios que ha ocasionado el cierre de BIII, como puede observarse en el gráfico 1, que aparece en el apartado siguiente de este trabajo, y por otro, que se requiere de información que no está públicamente disponible por parte de las entidades españolas afectadas.

* Afi - Analistas Financieros Internacionales, S.A.

No obstante, teniendo en cuenta que nuestro espacio disponible es limitado, en ambos casos nos apoyamos en los documentos publicados por el CSBB y también por la Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés) en el caso del segundo de ellos. En efecto:

- EL CSBB ha publicado un documento formal del cierre de BIII (CSBB, 2017a), en estos momentos pendiente de ser traducido al español, pero también un documento resumen (CSBB, 2017b) que ya está disponible en nuestro idioma.
- El mismo CSBB publicó un estudio del impacto cuantitativo (CSBB, 2017c), basado en una muestra de 248 entidades de 25 países, casi todos ellos miembros del CSBB (participaron 23 de los 27), y la EBA hizo lo propio (EBA, 2017) con una muestra de 149 bancos de 17 países de la Unión Europea.

El riesgo de crédito tiende a ser el más relevante en la generalidad de las entidades bancarias; en el caso de nuestro país es claramente así, como puede comprobarse en Banco de España (2017: 69), que asigna al riesgo de crédito el 87% de los activos ponderados por riesgo (APR), seguido del riesgo operacional (9%) y el riesgo de posición, tipo de cambio y materias primas (3%), que en ocasiones denominamos riesgo de mercado. El resto de los riesgos rozan el 1%. Esto quiere decir que podemos centrar la atención muy justificadamente en el riesgo de crédito, que, por otra parte, es el que se ve sometido a mayores cambios en el cierre de BIII¹.

Estos cambios en el riesgo de crédito hubieran sido, con toda probabilidad, más intensos si se hubiera producido alguna modificación relevante en el tratamiento de los denominados riesgos soberanos, cuyo método estándar –como afirma el documento de cierre– permanece inalterado desde Basilea II (junio de 2006), no habiéndose llegado a un consenso para cambiarlo.

En su lugar, el CSBB emitió un *discussion paper* (CSBB, 2017d), que en la fecha en que se escribe este trabajo está pendiente de ser traducido al español. Este documento, del que no haremos posterior uso en este trabajo, resume de una manera a nuestro juicio muy completa la problemática holística que plantean dichos riesgos, al mismo tiempo que baraja posibles ideas, pero sin avanzar ninguna propuesta, ya que espera la respuesta de los interesados, que debe recibirse antes del 9 de marzo de 2018.

Sin menoscabo de lo anterior, es muy posible que el mantenimiento del tratamiento de los riesgos soberanos haya sido moneda de cambio entre las diferentes partes implicadas con el alcance del denominado suelo de APR.

Este trabajo no tiene en cuenta que el cierre de BIII debe incorporarse a la normativa de la UE en materia de solvencia de las entidades de crédito –básicamente la Directiva 36/2013 (CRD IV, por sus siglas en inglés) y el Reglamento 575/2013 (CRR)–, que sin embargo no siempre considera punto por punto lo que se decide por el CSBB, pero que no suele apartarse del mismo en los extremos más relevantes. Actualmente, ambas normas se encuentran en proceso de sufrir diversas modificaciones no siempre relacionadas con iniciativas del CSBB.

Principales novedades de Basilea III

El gráfico 1 sintetiza el contenido del documento de cierre de BIII, aunque el espacio disponible no nos permite entrar en todos sus detalles. Puede verse que afecta a tres grandes riesgos bancarios:

- Crédito.
- Operacional.
- Ajuste de valoración del crédito (CVA, por sus siglas en inglés).

¹ 106 págs. del documento de cierre de BIII están dedicadas a los dos métodos del riesgo de crédito, estándar y los *rating* internos, lo que supone un 65% del total.

La revisión de BIII responde a un objetivo principal, cual es la reducción de la excesiva variabilidad entre entidades detectada en los APR, que pone en duda la validez del enfoque regulator y dificulta la comparación entre las entidades. Este objetivo se consigue a través de tres vías:

- Fortaleciendo la solidez y la sensibilidad al riesgo del método estándar para los riesgos de crédito y operacional.
- Restringiendo el empleo de los métodos internos, cuyo uso no es obligado. De hecho, una jurisdicción que solo implemente los métodos estándares está cumpliendo con BIII.
- Completando la ratio de solvencia con la de apalancamiento, que viene a ser la ver-

sión sin ponderar de la ratio de solvencia, así como fijando un nuevo suelo a los APR.

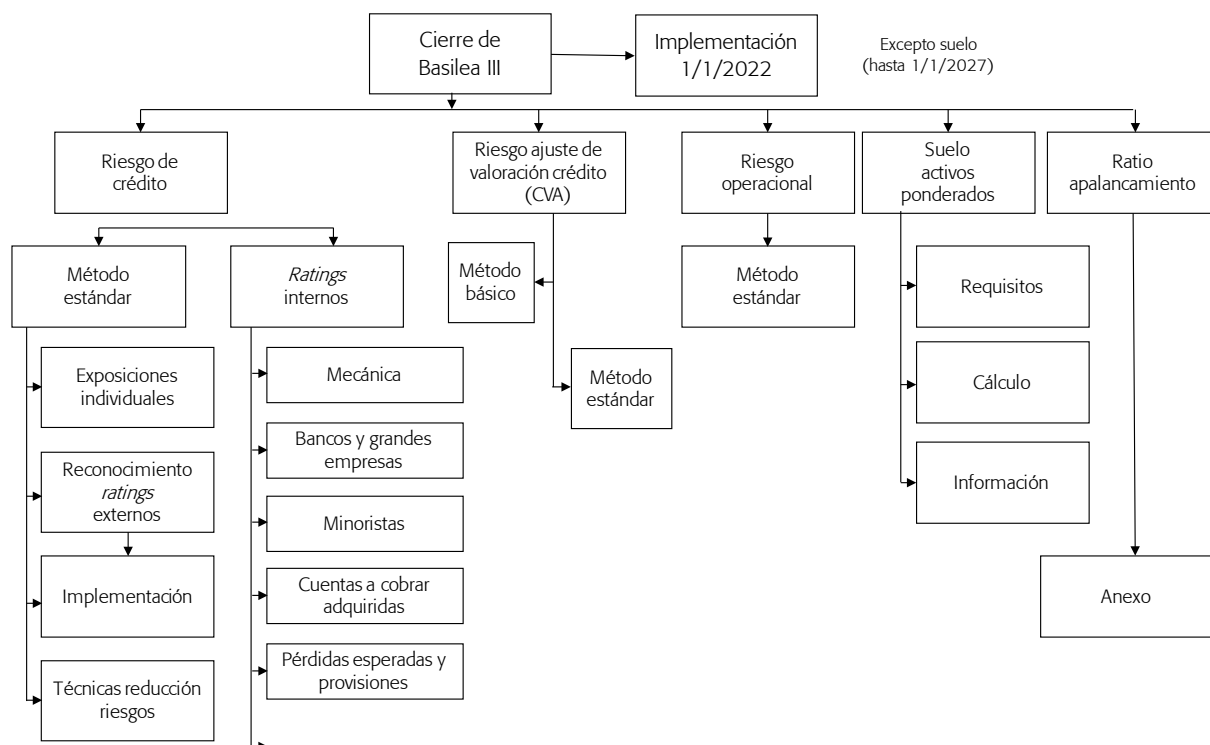
De acuerdo con la filosofía que viene desarrollando BIII desde su inicio en diciembre de 2010

Las principales novedades de Basilea III afectan a tres grandes riesgos bancarios: de crédito, operacional y de ajuste de valoración del crédito. Dicha revisión responde principalmente a la excesiva variabilidad de activos ponderados por riesgo detectada entre entidades, lo que pone en duda la validez del enfoque regulator y dificulta la comparación entre las propias entidades.

para su aplicación dilatada en el tiempo, los cambios que se analizan en este trabajo tienen, como

Gráfico 1

Cierre de Basilea III – diciembre 2017



Fuente: Elaboración propia.

fecha de entrada en vigor, el 1 de enero de 2022 en general, es decir dentro de cuatro años, plazo más que razonable para que las entidades puedan ajustarse a los mismos, si es que lo necesitan. Incluso, el suelo de APR nos lleva a cinco años adicionales, ya que se implantará de forma progresiva a partir de la fecha precedente como sigue:

Fecha	1 de enero 2022	1 de enero 2023	1 de enero 2024	1 de enero 2025	1 de enero 2026	1 de enero 2027
% Suelo	50	55	60	65	70	72,5

Riesgo de crédito

Método estándar

Por lo que se refiere a las exposiciones individuales, el documento de cierre contempla las siguientes clases para este método:

- Soberanos, sin cambios desde junio de 2006, como hemos señalado
- Entidades del sector público no estatal, a las que se les aplica también lo anterior
- Bancos multilaterales de desarrollo
- Bancos
- Bonos cubiertos
- Empresas de inversión y otras entidades financieras
- Empresas
- Deuda subordinada, acciones y otros instrumentos de capital
- Minoristas
- Inmobiliarias (residenciales y comerciales)
- Con desequilibrio de monedas

- Fuera de balance
- Morosas
- Otros activos

Los cambios más importantes que ha registrado este método han sido resumidos en CSBB (2017b), concretamente en su cuadro 1, que hemos reproducido como anexo, al no ser de elaboración propia. Este cuadro nos permite ver claramente la mayor sensibilidad al riesgo de las ponderaciones.

Quizá donde esta circunstancia se hace más patente es en las exposiciones garantizadas por una propiedad inmobiliaria residencial, por otra parte muy relevantes para el conjunto de entidades de crédito españolas, en las que se pasa de una única ponderación del 35% a un intervalo que oscila entre el 20% y el 70%, en función de la ratio *LTV* (*loan to value*), que no es sino el cociente entre el importe del préstamo y el valor de la propiedad, siempre que se cumplan determinados criterios, cuando la devolución del préstamo no depende significativamente de los flujos de caja generados por la propiedad. Dicha ratio tenderá a reducirse a medida que el préstamo se vaya amortizando, con el correspondiente menor riesgo para la entidad prestamista.

Al margen de las exposiciones individuales, un cambio muy importante es que se reduce el empleo mecánico de las calificaciones crediticias externas (agencias de *rating*), que no tienen por qué reconocer todas las jurisdicciones. Donde se haga, las entidades deben ejercer una *diligencia debida*, que asegure que tienen una comprensión adecuada, en función de su tamaño y de la complejidad de sus actividades, en el origen y sobre una base regular (con revisiones al menos anuales), de los perfiles de riesgo y de las características de sus contrapartes, que confirme que las ponderaciones asignadas son adecuadas y prudentes.

Esta exigencia tiene implicaciones relevantes para la gestión del riesgo de crédito, como es el desarrollo de políticas internas, procesos, sistemas

y controles que, en su caso, puedan ser revisados por los supervisores, y, desde luego, mayores necesidades de captar información regular sobre las contrapartes.

Calificaciones internas (método IRB, internal ratings-based)

Estas calificaciones, donde son permitidas, se refieren a los siguientes tipos de exposiciones, en algunos casos con subcategorías:

- Empresas
- Soberanos
- Bancos
- Minoristas
- Acciones

En este caso, el objetivo antes mencionado —que tiene, si cabe, mayor sentido en la medida en que se trata de calificaciones obtenidas por métodos que pueden ser muy complejos y, sobre todo, poco transparentes, al ser internas a las entidades—, se pretende conseguir con dos tipos de medidas, aparte de otras mejoras más técnicas:

- Eliminación del método *IRB avanzado* (*A-IRB*), que permite a las entidades estimar todos los parámetros relevantes, para determinadas exposiciones, concretamente para:
 - Empresas grandes y medianas
 - Bancos y otras entidades financieras
 - Acciones (en este caso únicamente se puede emplear el método estándar)
- Establecimiento de unos niveles mínimos obligatorios de los parámetros fundamentales:
 - Probabilidad de incumplimiento (*PD, probability of default*)

- Pérdida en caso de incumplimiento (*LGD, loss given default*)
- Exposición al riesgo de crédito (*EAD, exposure at default*)

Estos cambios, que no consideramos necesario describir en detalle, permiten eliminar el factor escalar 1,06 que se venía aplicando a los APR calculados por el método *IRB*.

Riesgo CVA (credit valuation adjustment)

Este riesgo, a caballo entre el riesgo de crédito y el de mercado, se aplica a instrumentos derivados y a transacciones de financiación de valores (*SFT*, por sus siglas en inglés), y recoge las posibles pérdidas en la valoración a precios de mercado como consecuencia del deterioro de la solvencia de la contraparte.

Se trata de un riesgo complejo, por lo que se elimina la posibilidad de tratarlo sobre la base de modelos internos. En su lugar, se prevén un método estándar y un método básico. Mientras el primero necesita autorización del supervisor, en contraste con los métodos estándares de otros riesgos, el segundo es la opción por omisión de la que disponen las entidades.

Como sucede con el resto de riesgos objeto de revisión, también el riesgo CVA ha sido objeto de mejoras técnicas que no consideramos necesario detallar.

Riesgo operacional

El riesgo operacional, que es el resultante de procesos internos, recursos humanos y sistemas inadecuados o fallidos o de sucesos externos, incluyendo el riesgo legal, pero no el riesgo estratégico y el de reputación, sigue la línea de los anteriores, con mayor profundidad si cabe.

En efecto, el tratamiento de este riesgo se simplifica de una forma drástica, ya que un renovado método estándar sustituye a las tres varian-

tes del mismo previamente existentes así como al método de medición avanzada (*AMA*, por sus siglas en inglés), equivalente a los modelos internos. El nuevo método estándar puede resumirse con el siguiente producto:

$$\text{BIC} \times \text{ILM},$$

donde:

BIC es el indicador de negocio, deducido de los estados financieros, suma de tres componentes:

- Intereses (netos), alquileres y dividendos
- Servicios
- Componente financiero, que incluye el negocio bancario propiamente dicho y la cartera de negociación.

ILM es el multiplicador de pérdidas internas, para el que se tienen en cuenta las registradas por la entidad en los diez años anteriores.

Apalancamiento

Al margen de ajustes técnicos en el cálculo de esta ratio, que afectan a instrumentos derivados y a exposiciones fuera de balance, y de la posibilidad de que una jurisdicción pueda excluir de la ratio con carácter temporal, en circunstancias macroeconómicas excepcionales, las reservas en bancos centrales, el cambio más llamativo es el colchón para bancos de importancia sistémica mundial (*G-SIB*, por sus siglas en inglés), como es el caso del Banco Santander en nuestro país.

Este colchón, que debe cubrirse, como los demás del mismo tipo, con capital ordinario de nivel 1 (*CET1*, por sus siglas en inglés), se fija en el 50% del colchón de capital específico para entidades *G-SIB*. De esta forma, para que el Banco Santander, que está en el menor de los niveles dentro de los *G-SIB*, pudiera disponer de plena libertad de reparto de dividendos, necesitaría registrar:

- Un colchón de capital ampliado de:
 $4,5\% + 2,5\% + 1\% = 8\%$

- Una ratio de apalancamiento de:
 $3\% + 0,5\% = 3,5\%$

Suelo

Cuando se introdujo Basilea II en junio de 2004 se le puso un suelo equivalente al 80% de los requerimientos de capital de Basilea I, que lógicamente ha perdido validez a medida que se dejaba de aplicar este último, originario de julio de 1988.

Ahora se trata de aplicar un suelo propio de Basilea III, que se calcula sobre la base de los métodos estándar aplicados a los siguientes riesgos:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de crédito de contraparte
- Riesgo CVA
- Titulización
- Riesgo de mercado
- Riesgo operacional

Este suelo pone un límite inferior a la aplicación de los métodos internos, reduciendo la posible ganancia que las entidades puedan obtener de su utilización. Su nivel final se ha fijado en el 72,5%, aunque hay que tener en cuenta el calendario de aplicación antes mencionado.

En todo caso, las entidades están obligadas a comunicar sus APR calculados de acuerdo con los métodos estándares, lo que permitirá comprobar el cumplimiento del suelo.

Estimación del efecto sobre la banca europea

Para presentar los impactos de los nuevos ajustes de Basilea III para la banca europea, nos

basamos en el informe de la Autoridad Bancaria Europea del pasado veinte de diciembre

En el estudio realizado por la Autoridad Bancaria Europea se estima un incremento del capital mínimo requerido de nivel Tier 1 de 12,9%. Este incremento viene explicado básicamente por el que experimentan las entidades que utilizan modelos internos, tanto por los cambios en el riesgo de crédito como por el suelo incluido. En todo caso, la dispersión es muy elevada, con entidades para las que el impacto puede llegar a suponer un aumento del 40% y otras que disminuirían un 12% sus requerimientos de capital.

donde los analiza en detalle. La muestra incluía 149 bancos de 17 países, dividida en dos segmentos en función del exceso de requerimientos de capital Tier 1 (mayor o menor a 3.000 millones de euros) y activos internacionalmente hablando. Esta subdivisión supone incluir 44 bancos en el grupo 1 y 105 en el grupo 2. De los 149 bancos, solamente 88 dieron suficientes datos para realizar el análisis (36 del grupo 1 y 52 del grupo 2).

A modo de resumen, el impacto, sin incluir los cambios en el marco de titulaciones ni la revisión del CVA, expuesto en el cuadro 1 se puede resumir en:

- Un incremento del 14,5% en el requerimiento mínimo de capital derivado del riesgo de crédito, que asimismo se divide en:
 - 4,3% de incremento para las entidades que utilizan modelos internos (IRB); 1,0% para aquellas entidades que utilizan modelos estándar; 2,5% por el riesgo operacional; 6,6% por la implantación del suelo de APR; y una reducción de los requerimientos mínimos de capital Tier 1 de 1,6% por la ratio de apalancamiento.
- Las entidades incluidas en el grupo 1 (+14,1%) se ven más afectadas por los cambios comentados, que las entidades del grupo 2 (+3,9%), derivado de que las entidades incluidas en este grupo hacen un mayor uso de los modelos internos así como de la introducción del suelo de APR fijado en el 72,5%, reduciendo las ganancias de capital por la utilización de dichos modelos.

Cuadro 1

Cambio en el capital Tier 1 mínimo requerido

	Total		Riesgo de crédito				
	Todos factores	De los cuales: riesgo de crédito	IRP	SA	OpR	Suelo	Apalancamiento
Todos	12,9	14,5	4,3	1,0	2,5	6,6	-1,6
Grupo 1	14,1	15,6	4,5	1,5	2,7	6,9	-1,6
G-S/Is	15,2	14,1	5,1	1,6	2,9	4,5	1,1
Grupo 2	3,9	5,3	2,7	-2,4	0,8	4,2	-1,3

Fuente: Autoridad Bancaria Europea (2017) y Afi.

En el gráfico 2 exponemos la dispersión entre las entidades analizadas por el estudio de la EBA, poniendo de manifiesto la heterogeneidad entre las entidades europeas ante el cierre de BIII. En este sentido, se pueden observar entidades para las que el impacto puede llegar a suponer un incremento del 40% del volumen total de capital Tier 1 requerido, que conviven con entidades que disminuirían un 12% sus requerimientos de capital.

Esta heterogeneidad entre entidades se deriva del uso o no de modelos internos, y evidencia cómo se han endurecido las exigencias de capital con estos nuevos ajustes para las entidades que hacen uso intensivo de dichos modelos.

Para finalizar con el impacto estimado queremos resaltar el gráfico 3 donde EBA muestra el porcentaje de entidades que se ven afectadas en mayor medida por cada uno de los tres ajustes principales analizados: los realizados sobre los requerimientos de riesgos antes de introducir el suelo como límite, el límite del suelo, y la ratio de apalancamiento. Las conclusiones no pueden ser más clarificadoras: el 58,0% de las entidades

se ven afectadas por los diferentes ajustes que el órgano de vigilancia ha introducido en el impacto

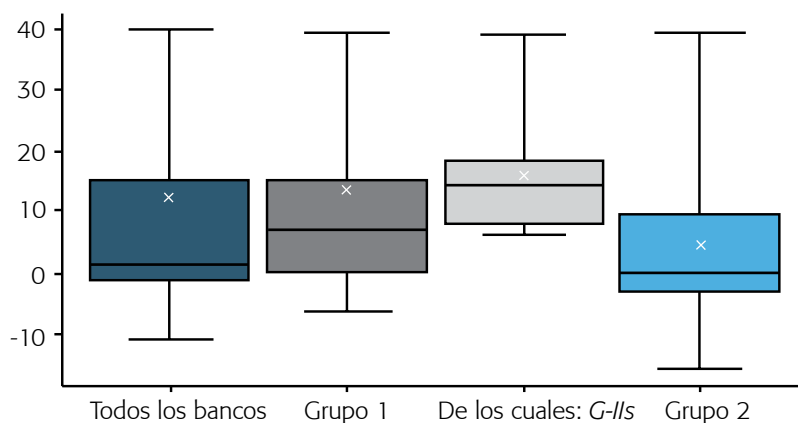
El porcentaje de bancos afectados en mayor medida por los nuevos ajustes sobre riesgos antes del suelo como límite se sitúa en el 58%. Sin embargo, analizando exclusivamente a las entidades que utilizan modelos internos, el efecto de la introducción del suelo afecta en mayor medida al 34% de los mismos.

de riesgos, mientras que un 42,1% por los otros dos cambios analizados (20,5% por la introducción del límite del suelo y 21,6% por la ratio de apalancamiento).

Sin embargo, se vuelve a mostrar la heterogeneidad entre entidades que resaltábamos en párrafos anteriores. Si analizamos los bancos que utilizan modelos internos, se muestra cómo el porcentaje de bancos afectados en mayor medida por la introducción del suelo alcanza un 34% de los mismos, en detrimento del resto de requerimientos de riesgos.

Gráfico 2

Dispersión entre entidades de los cambios en Tier 1 mínimo requerido como porcentaje del mínimo actual

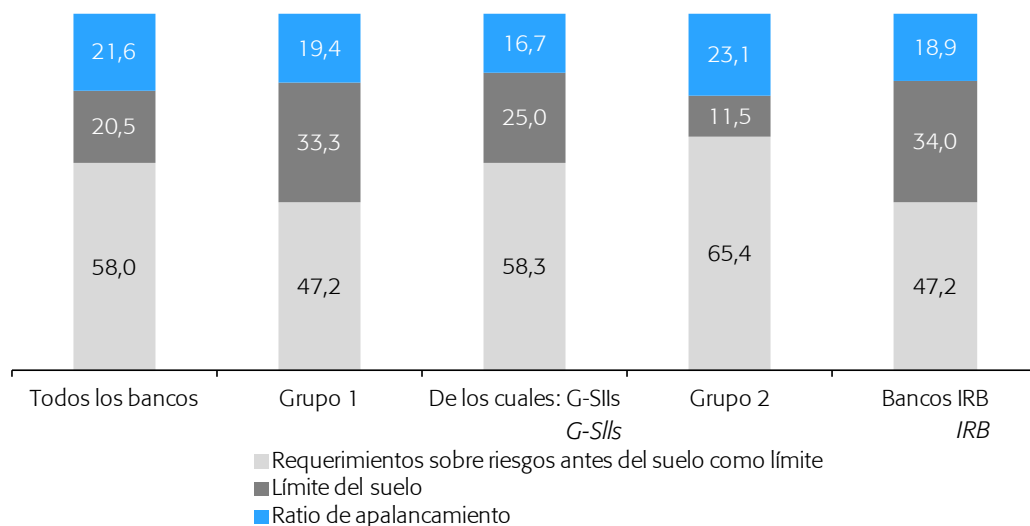


Nota: La X blanca representaría el incremento medio de capital por grupos, y la línea negra que corta los rectángulos la mediana.

Fuente: Autoridad Bancaria Europea (2017).

Gráfico 3

Porcentajes de bancos afectados por las diferentes partes del nuevo marco ajustado (Porcentaje)



Fuente: Autoridad Bancaria Europea (2017) y Afi.

Este resultado podría traducirse en una desincentivación de los modelos internos para aquellas entidades más cercanas a los límites introducidos por BIII.

Respuesta bursátil ante el cierre de Basilea III

Como se ha comentado, los cambios normativos responden principalmente a la excesiva variabilidad de APR entre entidades con similares modelos de negocio, así como avanzar en la definición común de APR para evitar dicha variabilidad. En este sentido, la finalización de BIII ha sido percibida por el mercado en un primer momento de forma positiva, ya que las entidades bancarias experimentaron un incremento del valor bursátil tras la publicación del documento, tal y como se puede apreciar en el gráfico 4.

En el caso de las entidades cotizadas españolas, la publicación del documento supuso

recuperar el 3% de caída que llegó a alcanzar el siete de diciembre (con base 100 el día 30 de noviembre).

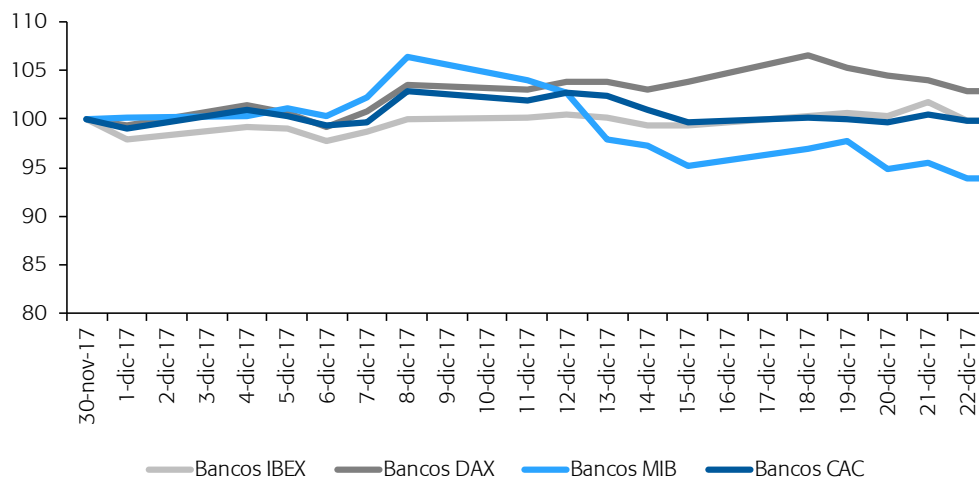
El mercado recogió de forma positiva la publicación del cierre de Basilea III, experimentando un crecimiento bursátil que llegó en algunos sistemas al 3%, impulsado principalmente por la menor incertidumbre regulatoria.

Desde ese primer impacto de la publicación del documento, el sistema bancario italiano perdió valor, evidenciando otros problemas intrínsecos en este sistema (altos volúmenes de NPL, riesgo político...), mientras que el resto de sistemas bancarios (Alemania, España y Francia) se mantuvieron en una cotización similar a como comenzaba el mes de diciembre.

Como hemos traído a colación en estas mismas líneas en otras ocasiones, uno de los factores que más ha influido en la evolución bursátil de los

Gráfico 4

Cotizaciones bursátiles por sistemas bancarios



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Factset.

sistemas bancarios ha sido la incertidumbre regulatoria. La finalización de BIII culmina uno de los frentes regulatorios que quedaban abiertos, reduciendo dicha incertidumbre y reforzando la solvencia del sector bancario.

Conclusiones

Desde nuestro punto de vista el cierre de BIII supone una serie de implicaciones y reflexiones:

- Haber despejado algunas incertidumbres abiertas que podrían estar afectando a la baja a la valoración bursátil de algunas entidades, como pone de manifiesto la revalorización experimentada por el sector bancario en los días siguientes a la comunicación del cierre de BIII.
- Incremento de requerimientos de capital tanto para las entidades que aplican modelos estándar como para las que aplican modelos internos, frente a primeras valoraciones que ponían el énfasis únicamente en las que utilizan modelos internos.
- Si bien este incremento de requerimientos es mayor en las entidades que aplican en la

actualidad modelos internos que en aquellas que aplican los estándar.

- Indirectamente, a medio plazo, un incremento de la capacidad de resistencia de las entidades ante episodios de crisis, lo que debería ayudar a reducir los costes de financiación mayorista y minorista, así como el propio coste de capital.
- Incremento de la sensibilidad al riesgo en la aplicación de los modelos estándar, y por consiguiente, mayor discriminación en el cálculo de los APR en función del modelo de negocio.
- Una posible desincentivación del uso de los modelos internos para calcular los APR en aquellas entidades más cercanas a los límites introducidos por BIII.
- El nuevo método estándar para el cálculo de los APR supone un reto en términos de información para aplicar la discriminación por riesgo, mientras que el nuevo método para riesgo operativo implica crear y mantener registros históricos de pérdidas internas por este riesgo.

- En ningún caso, creemos que suponga abandonar el desarrollo de modelos internos para ser aplicados en gestión para estimar el capital económico o la rentabilidad ajustada al riesgo de las unidades de gestión.

Referencias

- AUTORIDAD BANCARIA EUROPEA, EBA (2017), *Ad hoc cumulative impact assessment of the Basel reform package*, 20 diciembre. Disponible en: (<http://www.eba.europa.eu/documents/10180/1720738/Ad+Hoc+Cumulative+Impact+Assessment+of+the+Basel+reform+package.pdf>).
- BANCO DE ESPAÑA (2017), *Informe de estabilidad financiera*, noviembre. Disponible en: (https://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/InformesEstabilidadFinanciera/17/IEF_Noviembre2017.pdf).
- COMITÉ DE SUPERVISIÓN BANCARIA DE BASELEA, CSBB (2010a), *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*, diciembre. En español puede acudirse a la versión revisada de junio de 2011: *Basilea III: Marco regulador global para reforzar los bancos y sistemas bancarios* (todas las publicaciones del CSBB están disponibles en la web del Banco de Pagos Internacionales: <https://www.bis.org/bcbs/publications.htm>).
- (2010b), *Basilea III: Marco internacional para la medición, normalización y seguimiento del riesgo de liquidez*, diciembre.
 - (2017a), *Basel III: Finalising post-crisis reforms*, diciembre.
 - (2017b), *Resumen de las reformas de Basilea III*, diciembre.
 - (2017c), *Basel III Monitoring Report. Results of the cumulative quantitative impact study*, diciembre.
 - (2017d), *The regulatory treatment of sovereign exposures – discussion paper*, diciembre.

Anexo

Resumen del método estándar revisado para el riesgo del crédito

Exposiciones frente a bancos

Ponderaciones por riesgo en jurisdicciones que permiten el uso del método basado en calificaciones

Calificación externa	AAA hasta AA-	A+ hasta A-	BBB+ hasta BBB-	BB+ hasta B-	Inferior a B-	Sin calificar
Ponderación por riesgo	20%	30%	50%	100%	150%	Como en el método SCRA

Exposiciones a corto plazo

Ponderación por riesgo	20%	20%	20%	50%	150%	Como en el método SCRA
------------------------	-----	-----	-----	-----	------	------------------------

Ponderaciones por riesgo en jurisdicciones que no permiten el uso del método basado en calificaciones y para exposiciones sin calificar

Método de evaluación estándar del riesgo de crédito (SCRA): grados	Grado A	Grado B	Grado B
Ponderación por riesgo	40% ¹	75%	150%
Exposiciones a corto plazo	20%	50%	150%

Exposiciones a bonos garantizados

Ponderaciones por riesgo para bonos garantizados con calificación

Calificación externa específica de la emisión	AAA hasta AA-	A+ hasta BBB-	BB+ hasta B-	Inferior a B-
Ponderación por riesgo	10%	20%	50%	100%

Ponderaciones por riesgo para bonos garantizados sin calificación

Ponderación por riesgo del banco emisor	20%	30%	40%	50%	75%	100%	150%
Ponderación por riesgo	10%	15%	20%	25%	35%	50%	100%

Exposiciones frente a empresas en general

Ponderaciones por riesgo en jurisdicciones que permiten el uso del método basado en calificaciones

Calificación externa de la contraparte	AAA hasta AA-	A+ hasta A-	BBB+ hasta BBB-	BB+ hasta BB-	Inferior a BB-	Sin calificación
Ponderación por riesgo	20%	50%	75%	100%	150%	100% o 85% en caso de pymes

Ponderaciones por riesgo en jurisdicciones que no permiten el uso del método basado en calificaciones

Grados SCRA	Grado de inversión	Todos los demás
Empresas en general (distintas de pymes)	65%	100%
Pymes	85%	

Exposiciones a financiación de proyectos, de bienes y de productos básicos

Exposición (excluidos bienes raíces)	Financiación de proyectos	Financiación de bienes y de productos básicos
Calificaciones específicas de la emisión disponibles y permitidas	Igual que para empresas en general (ver arriba)	
Calificaciones no disponibles o no permitidas	130% en fase preparatoria 100% en fase operativa 80% en fase operativa (alta calidad)	100%

¹ Se podrá aplicar una ponderación por riesgo del 30% si la exposición al banco cumple todos los criterios para su clasificación en el Grado A y, además, el banco contraparte (i) un coeficiente CET1 del 14% o superior y (iii) un coeficiente de apalancamiento de Nivel 1 del 5% o más.

Anexo (continuación)

Resumen del método estándar revisado para el riesgo del crédito

Exposiciones minoristas (excluidos bienes raíces)								
	Minorista reguladora (no autorrenovable)		Minorista reguladora (autorrenovable)				Otras minoristas	
			Transactors		Revolvers			
Ponderación por riesgo	75%		45%		75%		100%	
Exposiciones garantizadas con bienes raíces residenciales (RRE)								
Tramos LTV	Inferior 50%	50%-60%	60%-70%	70%-80%	80%-90%	90%-100%	Superior 100%	No se cumplen los criterios
RRE en general								
RW método de préstamo completo	20%	25%	30%		40%	50%	70%	RW de la contraparte
RW método de préstamo dividido ²		20%			RW de la contraparte		RW de la contraparte	
Bienes raíces residenciales generadores de rentas (IPRE)								
RW método de préstamo completo		30%	35%	45%	60%	75%	105%	150%
Exposiciones garantizadas por bienes raíces comerciales (CRE)								
CRE en general								
Método de préstamo completo	LTV ≤ 60%			LTV > 60%		No se cumplen los criterios		
	Min. (60% RW de la contraparte)			RW de la contraparte		RW de la contraparte		
Método de préstamo dividido ²	LTV ≤ 55%			LTV > 55%		No se cumplen los criterios		
	Min. (60% RW de la contraparte)			RW de la contraparte		RW de la contraparte		
Bienes raíces comerciales generadores de rentas (IPCRE)								
Método de préstamo completo	LTV ≤ 60%		60% < LTV ≤ 80%		LTV > 80%	No se cumplen los criterios		
	70%		90%		110%	150%		
Exposiciones a la adquisición, promoción y construcción de terrenos (ADC)								
Préstamo a la empresa /SPV		150%						
Préstamo ADC residencial		100%						
Deuda subordinada y acciones (excluidos importes deducidos)								
	Deuda subordinada y otro capital distinto de acciones		Exposiciones accionariales a determinados programas oficiales		"Acciones no cotizadas especulativas"		Otras exposiciones accionariales	
Ponderación por riesgo	150%		100%		400%		250%	
Factores de conversión del crédito para posiciones fuera del balance								
	UCC	Compromisos, excepto UCC	NIF y RUF, y determinadas partidas contingentes relacionadas con operaciones concretas	Cartas de crédito comercial a corto plazo autoliquidables procedentes de operaciones de desplazamiento de bienes		Sustitutos crediticios directos y otras exposiciones fuera de balance		
CCF	10%	40%	50%	20%		100%		

² Conforme al método de préstamo dividido, se aplica una ponderación por riesgo especificada por el supervisor a la parte de la exposición que es inferior al 55% del valor del bien raíz y al resto de la exposición se le aplica la ponderación por riesgo de la contraparte. Cuando los criterios no se cumplen, se aplica la ponderación de la contraparte a toda la exposición.

Fuente: CSBB (2017b).

Rentabilidad, solvencia y concentración del sector seguros español

*Daniel Manzano**

El sector seguros ha exhibido un comportamiento mucho más robusto que el bancario durante la crisis. No obstante, a pesar de que su rentabilidad media se ha mantenido por encima de los dos dígitos, define una tendencia claramente a la baja, fundamentalmente como consecuencia del escenario de tipos reducidos con el que estamos conviviendo en estos últimos años. Este factor presionará aún la rentabilidad del sector durante algunos años, especialmente por el impacto que tiene en la cartera de inversiones del ramo de vida. A pesar de todo, los niveles de rentabilidad del sector en España se siguen comparando muy favorablemente con los de sus homólogos europeos. También en solvencia ha reforzado significativamente su posición y, globalmente, contrasta de manera positiva frente a la media europea y con la que definen los principales países, con la excepción de Alemania. Como ha ocurrido en general en el sector financiero, también ha tenido lugar un proceso de concentración del sector, aunque con mucha menor intensidad que en el bancario. Dicha concentración ha sido mayor en el ramo de vida, muy asociado al propio proceso de concentración del sector bancario, que constituye la principal red de distribución de este tipo de seguros. Es previsible que persista dicho proceso, por la integración de las entidades pequeñas y muy pequeñas.

Como ya tuvimos ocasión de destacar en un artículo anterior (Manzano, 2017), las cuentas del sector seguros se comparan muy favorablemente respecto de las de su hermano mayor en España, el sector bancario. El gráfico 1, que enriquecido y actualizado volvemos a reproducir, es bien ilustrativo al respecto. Actualmente, e incluso asumiendo una cierta “normalización” del sector bancario

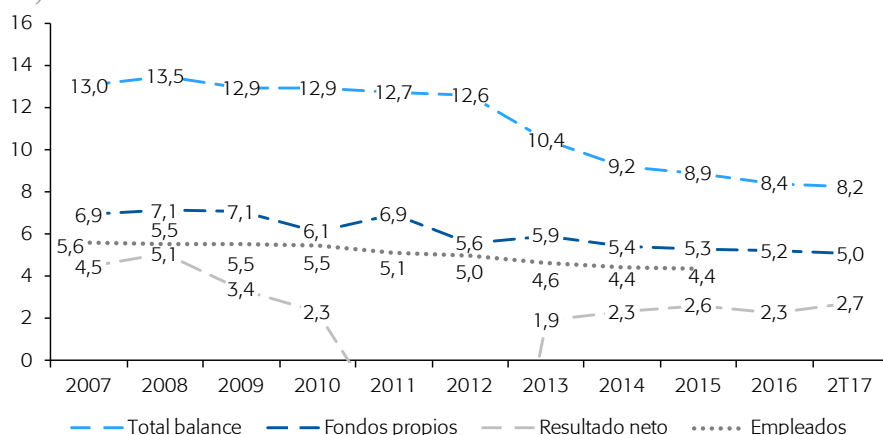
(excluimos los recientes impactos adversos del Banco Popular) se da la siguiente circunstancia: para generar en torno a dos veces y media los resultados del sector seguros por sus negocios en España, la banca requiere un tamaño de balance ocho veces mayor, cinco veces más volumen de fondos propios y en torno a cuatro veces y media más de empleos directos. Además, ahora la banca

* Afi-Analistas Financieros Internacionales, S.A.

Gráfico 1

Magnitudes de la banca sobre el sector seguros

(Número de veces)



Fuentes: Afi a partir del Banco de España y Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP).

genera solo dos veces y media los resultados del sector seguros (en ambos casos por sus negocios en España), cuando antes de la crisis generaba cinco veces más.

ronda el 10%, sea ahora algo más del doble que la de la banca, tal y como acredita el gráfico 2.

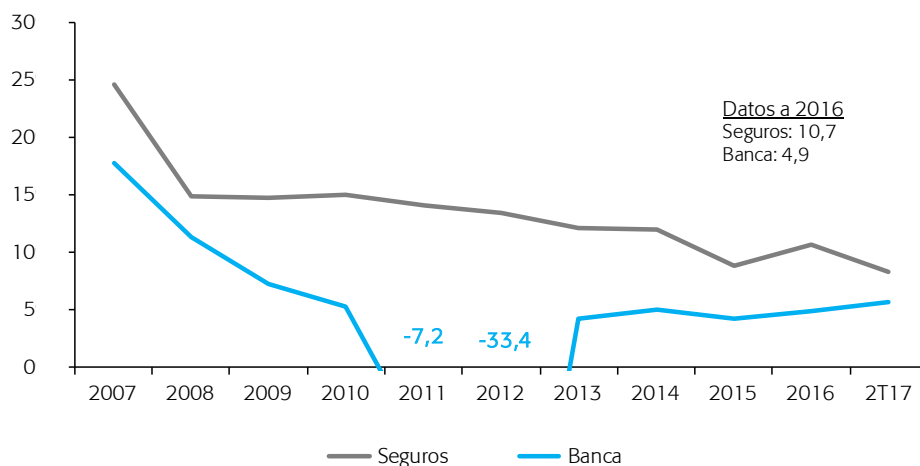
En todo caso, no es menos cierto que, a pesar del buen comportamiento relativo del sector seguros, su rentabilidad también se ha visto comprimida a lo largo de esta última década. Llegó a ser

No es extraño por consiguiente que la rentabilidad del sector seguros, que en términos de ROE

Gráfico 2

Rentabilidad comparada de la banca y del sector seguros*

(ROE en porcentaje)



Nota: *Último dato disponible anualizado. Los resultados del sector bancario están influenciados por las pérdidas extraordinarias del Banco Popular tras los saneamientos, por lo que no se ha tenido en cuenta en el análisis realizado.

Fuentes: Afi a partir del Banco de España y Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP).

del 25% en 2007 y se mantuvo en el 15% hasta 2011, pero actualmente, en estos últimos años, trata de defender niveles de dos dígitos. Las causas son diversas, pero es bastante claro que en los últimos ejercicios ha tenido un peso singular la caída de la rentabilidad de sus inversiones. En ello está impactando el extraordinario escenario de bajos tipos de interés con el que estamos conviviendo¹.

En nuestro presente análisis, además de profundizar en la descomposición de los resultados del sector por sus negocios en España (tanto para el total, como para los de los ramos de vida y no vida), ponemos en contraste frente a sus homólogos europeos su nivel de rentabilidad y solvencia, así como la dinámica de concentración que se está produciendo.

Inversiones menos rentables, pero ROE y solvencia del sector todavía robusta

Los resultados del sector seguros tienen un origen dual. Por un lado, el denominado margen técnico resulta de considerar los ingresos por primas y la siniestralidad de las contingencias cubiertas. Por otro, el margen financiero resulta de la gestión de sus inversiones. Con el fin de evaluar la relevancia de una u otra fuente en el comportamiento reciente, en el gráfico 3 se refleja para cada ejercicio de los últimos cuatro años la contribución a la cuenta de resultados sectorial de los grandes epígrafes (ingresos por primas, resultado de las inversiones, siniestralidad y gastos de explotación), todos ellos con su signo apropiado. También el resultado total, expresado como beneficio antes de impuestos (BAI), que representamos en la línea gris.

Como puede advertirse, el margen del negocio de no vida presenta un crecimiento relativamente estable y moderado, al igual que lo hace el comportamiento de las primas y la siniestralidad en el

conjunto del periodo. A ello hay que sumar una aportación ligeramente decreciente de los resultados financieros en los últimos tres años, si bien su peso es relativamente pequeño (poco más de mil millones de euros de los casi tres mil millones que aproximadamente viene ganando de forma robusta este subsector).

En ausencia de notables crecimientos en el volumen de primas de negocio de vida, el lastre que supone el escenario de prolongados bajos tipos de interés va a seguir presionando los resultados del negocio de vida y, por consiguiente, la rentabilidad del conjunto del sector seguros.

Por su parte, el resultado global del negocio de vida ha definido en estos años (salvo por el repunte de 2016) una marcada tendencia a la baja. Ha sido paralela en este caso a la ininterrumpida caída de los resultados financieros (7,3 mil millones de aportación en 2016, cayendo desde los 8,7 mil millones que aportaban en 2013) desde entonces, que en este caso tienen un peso relativo sobre el total mucho mayor. Nótese que las carteras de inversión de este subsector son mucho mayores que las del negocio de no vida como consecuencia del proceso de acumulación de las primas cobradas (ahorro) que se produce en este ramo.

Destaca, sin embargo, que el BAI de 2016 repuntó significativamente, lo que estuvo motivado por el excepcional crecimiento de las primas en este ejercicio² excediendo de manera notable la siniestralidad imputada en el ejercicio. Sin dicho fenómeno, el BAI de este subsector (que recuperó niveles superiores a los dos mil millones del año anterior, cifra inferior a la aportación del negocio de no vida) hubiese caído adicionalmente por el adverso comportamiento de los resultados financieros³.

¹ Esto ya fue objeto también de atención en un artículo anterior publicado en esta misma revista: Galdeano y Aumente (2016).

² Fenómeno singular localizado en pocas entidades que concentraron el fuerte crecimiento de productos de vida-ahorro, rentas vitalicias y temporales fundamentalmente, cuyo crecimiento no tiene visos de repetirse en tal intensidad.

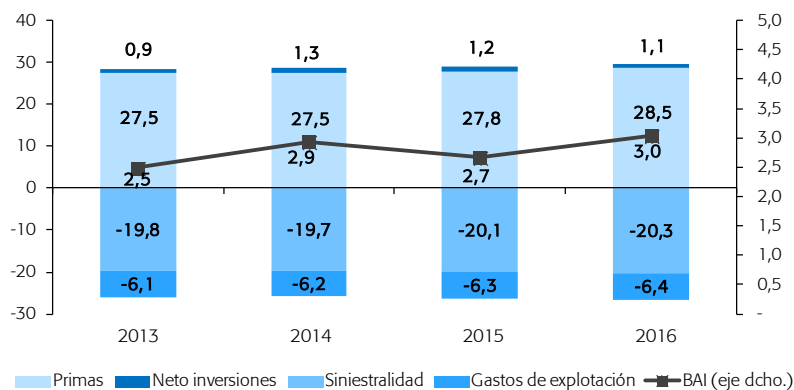
³ De hecho, sirven para compensar el margen negativo que arroja en este subsector el denominado "resultado técnico".

Gráfico 3

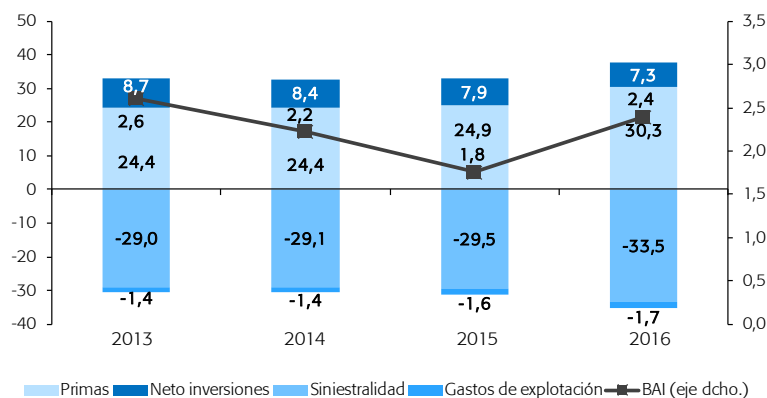
Descomposición de la cuenta de resultados del sector seguros por sus negocios en España

(Miles de millones de euros)

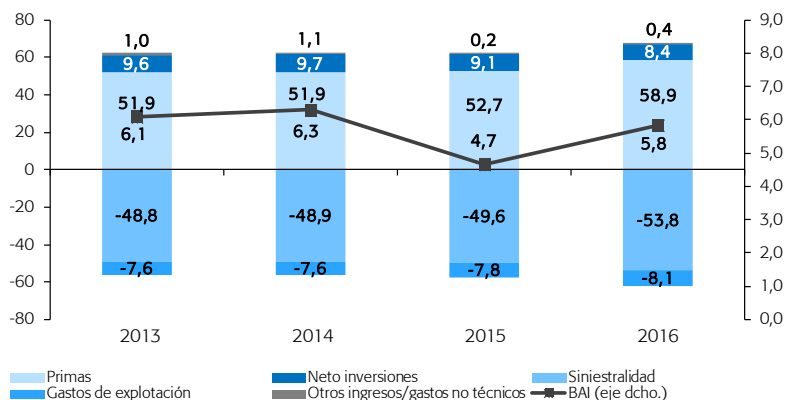
3a - Cuenta de resultados negocio No Vida*



3b - Cuenta de resultados negocio Vida**



3c - Cuenta de resultados negocio Seguros



Notas: *No vida: Crecimiento estable y moderado de primas, siniestralidad, gastos explotación y resultados.

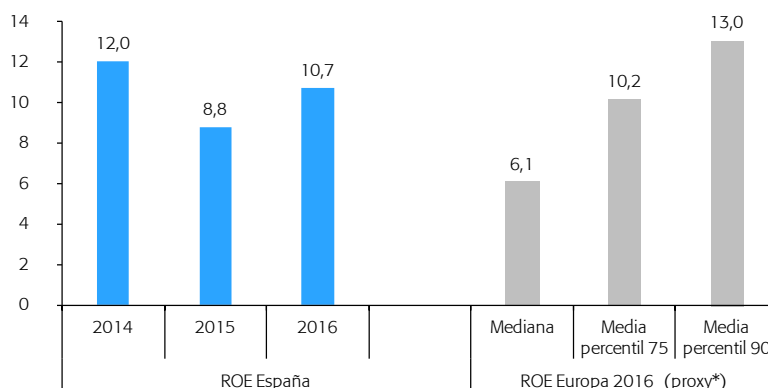
**Vida: Reducción sistemática de resultados financieros que se traslada a los resultados. Dinámica excepcional de primas-siniestros en 2016.

Fuente: Afi a partir de datos de DGSFP.

Gráfico 4

Rentabilidad del sector asegurador España vs. Europa 2016

(ROE en porcentaje)



Nota: *Proxy ROE Europa utilizado por EIOPA, medido como ROE del exceso de activos sobre pasivos Solvencia II (114 observaciones).

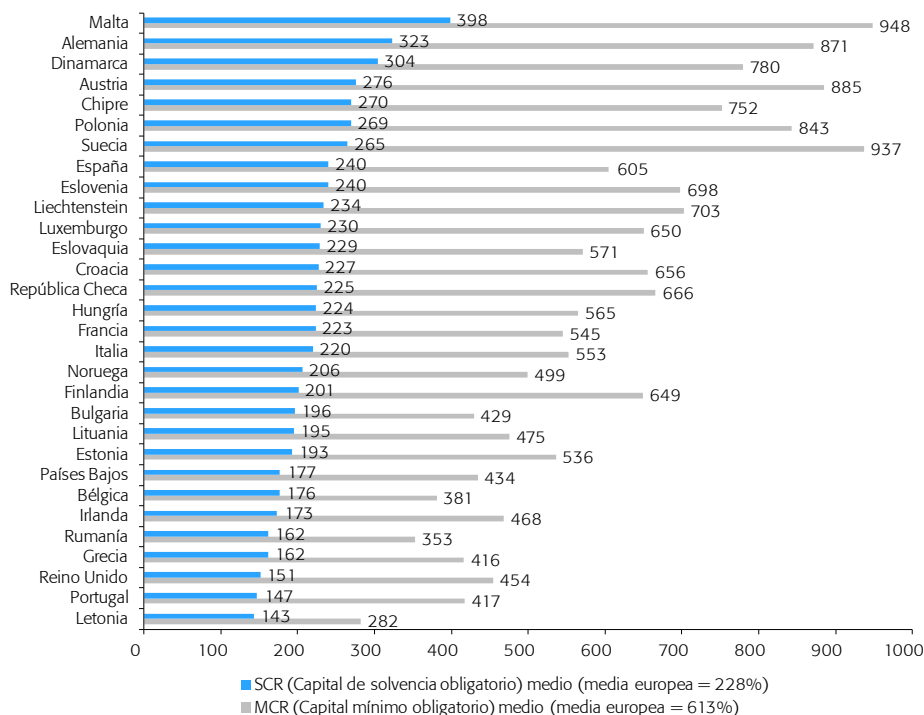
Fuentes: Afi a partir de DGSFP y European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA).

En otras palabras, parece evidente que en ausencia de notables crecimientos en volumen de las primas del negocio de vida (como el que se observó en 2016), el lastre que supone el escenario de prolongados bajos tipos de interés va a seguir presionando los resultados del negocio de

Gráfico 5

Solvencia del sector asegurador en Europa por países, 2016

(En porcentaje)



Fuente: Afi a partir de EIOPA.

vida y, por consiguiente, la rentabilidad de este subsector y la del conjunto del negocio de seguros en definitiva.

El sector seguros español goza, globalmente, de una posición de fortaleza relativa en términos de solvencia, con una ratio del 240% que excede a la media europea (228%) y a la de los otros grandes países europeos salvo Alemania.

No es menos cierto en todo caso, a pesar de la tendencia declinante de la rentabilidad, su contraste positivo con la del conjunto de la industria europea como ilustra el gráfico 4. El ROE del 10,7% del ejercicio completo de 2016 supera significativamente el 6,1% de la mediana del sector en Europa. De hecho, excede incluso el 10,2% que representó la referencia para el percentil 75%.

Y esto además, en un contexto en el que el sector español goza, globalmente, de una posición de fortaleza relativa en términos de solvencia como se observa en el gráfico 5. Su ratio de solvencia del 240%, excede la ratio media europea del 228% y también, salvo la de Alemania, las de los otros grandes países europeos.

Todavía moderada concentración del sector

El aumento de la solvencia y la tendencia a una reducción moderada de la rentabilidad del sector ha sido pareja a un proceso de concentración que, en cualquier caso, es mucho más contenido que en el sector bancario. Obsérvese el gráfico 6 en el que se contrasta para las industrias de la banca y de seguros tanto el índice C5 (cuota de mercado agregada de los cinco primeros grupos) y el tradicional índice de Herfindahl.

La reducción casi a la mitad del número de entidades operantes en el sector bancario y el aumento de cuota de 20 puntos porcentuales de

las cinco mayores entidades⁴ son un exponente claro (el mayor de los cuatro grandes países de la eurozona) de ese proceso de concentración bastante generalizado. Sin embargo, en el caso de la actividad de seguros el proceso de concentración está lejos de ser tan intenso. La mucha mayor capacidad de encaje que ha tenido frente a la banca durante la crisis, manteniendo rentabilidades sustancialmente más altas, lo explica parcialmente. El aumento de concentración basado en el índice C5 ha sido de 12 puntos porcentuales de cuota, desde el 35% al 47%. El índice de Herfindahl comparado no hace sino ratificar esa muy diferente velocidad de la concentración en uno y otro sector.

También es significativo en el sector seguros que el proceso de concentración ha sido mucho más acelerado en el ramo de vida frente al de no vida, como pone de manifiesto el gráfico 7. El hecho de que el canal preponderante de distribución de los seguros de vida sea ahora la mucho más concentrada red bancaria es suficientemente explicativo de este comportamiento dual. El incremento de 12 puntos porcentuales mencionado es consecuencia fundamentalmente de la expansión y aumento de la concentración en el ramo de vida, cuyas cinco primeras entidades acaparan el 60% de la cuota de mercado de dicho ramo, casi 20 puntos porcentuales más que en 2006.

Es significativo, por otra parte, que ese aumento de la concentración dentro del mercado español

Los condicionantes de entorno del sector van a propiciar una reducción significativa del actual censo de entidades, con la desaparición de las entidades más pequeñas.

haya ido en paralelo a cambios tan sustanciales en el *ranking* de entidades como los que se muestran en el cuadro 1. En buena medida es consecuencia de la propia reestructuración y concentración del sector bancario (a través de cuya red se distribuyen mayoritariamente los seguros de vida) y de los propios acuerdos de banca-seguros que se habían desarrollado

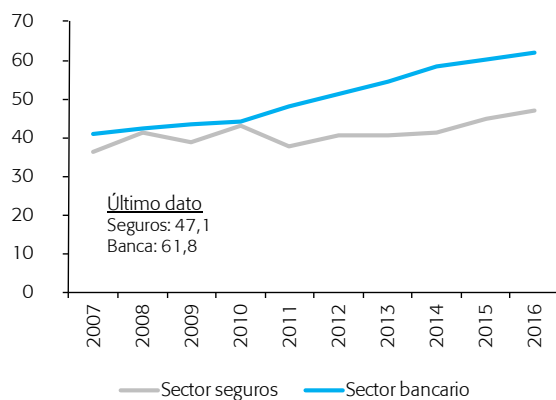
⁴ Cerca de 30 puntos porcentuales si tenemos en cuenta la absorción del Banco Popular por el grupo Santander en 2017.

Gráfico 6

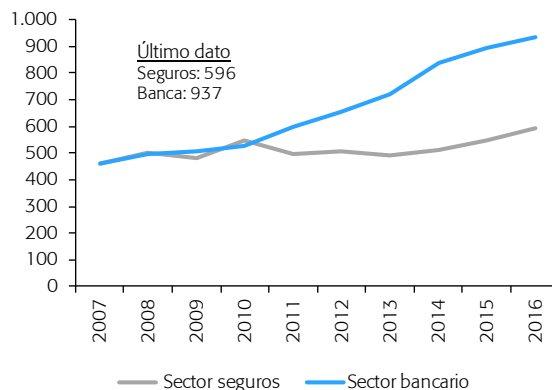
Evolución de los índices de concentración en seguros vs. banca

(En porcentaje)

Concentración índice C5



Concentración índice de Herfindahl



Fuentes: Banco Central Europeo, EIOPA y Afi.

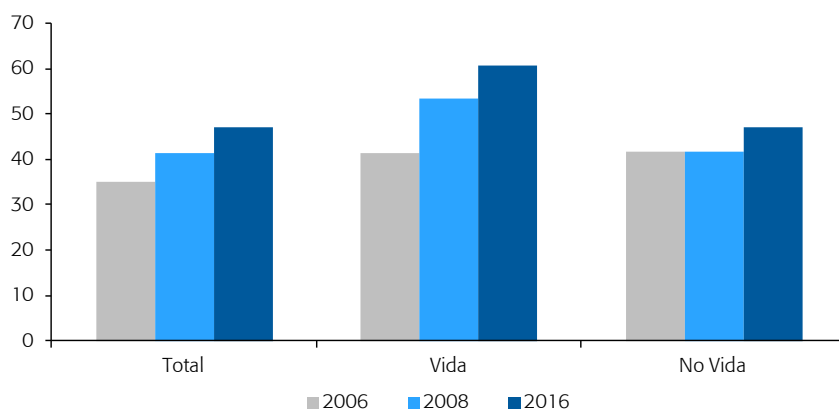
previos a la crisis, pero también es muestra de la apuesta de entidades específicas como "la Caixa" por el negocio de vida o de Mutua Madrileña por el negocio de no vida, en este último caso incluyendo adicionalmente su crecimiento inorgánico.

De cara al futuro, persisten factores que con toda probabilidad van a seguir favoreciendo el proceso de concentración del sector; en particular el escenario prolongado de bajos tipos, los costes que imponen la creciente presión regulatoria, la transformación exigida por nuevas tecnologías y el propio aumento

Gráfico 7

Índice de concentración C5 del mercado de seguros español

(En porcentaje)



Fuentes: Afi a partir de los datos de Investigación Cooperativa entre Entidades Aseguradoras y Fondos de Pensiones (ICEA).

Cuadro 1

Ranking de entidades aseguradoras por sus negocios en España

(Cuota sobre primas captadas, porcentaje)

2006			2016		
1	Mapfre	13,5	1	VidaCaixa	14,9
2	Axa	6,7	2	Mapfre	10,5
3	Allianz	5,0	3	Zurich	8,7
4	Generali	5,0	4	Mutua Madrileña	7,4
5	Santander	4,9	5	Allianz	5,6
TOTAL		35,1	TOTAL		47,1

Fuente: ICEA.

de los niveles de competencia. Ahora bien, lo que sin duda van a propiciar todos estos condicionantes de entorno es una reducción significativa de las entidades más pequeñas, aún muy numerosas en la actualidad. Es muy probable que el proceso de concentración continúe, pero sobre todo que persista la reducción del actual censo con la desaparición de estas entidades pequeñas y muy pequeñas.

DIRECCIÓN GENERAL DE SEGUROS Y FONDOS DE PENSIONES, DGSFP (2017), *Informe de Seguros y Fondos de Pensiones 2016*, Ministerio de Economía, Industria y Competitividad.

EIOPA (2017), *Annual Report 2016*, Publications Office of the European Union, Luxemburgo.

GALDEANO, I., y P. AUMENTE (2016), "El impacto de los bajos tipos de interés en el sector seguros", *Cuadernos de Información Económica*, 254, septiembre: 61-66.

MANZANO, D. (2017), "Los seguros y los bancos españoles en contraste", *Cuadernos de Información Económica*, 259, julio-agosto: 67-72.

Referencias

BANCO CENTRAL EUROPEO (2017), *Financial Stability Review*.

BANCO DE ESPAÑA (2017), *Informe Anual 2016*, Madrid.

La presión fiscal por IVA en España tras la reciente crisis económica

Desiderio Romero-Jordán y José Félix Sanz-Sanz***

Como resultado de la crisis, la recaudación del IVA cayó en España un 40% entre 2007 y 2009. Las reformas de 2010 y 2012 trataron de impulsar dicha recaudación incrementando 5 puntos el tipo normal y 3 el reducido. Estas subidas, que fueron las más intensas de la UE-15 durante la crisis, permitieron que en 2014 se sobrepasara el nivel de recaudación previo a 2008. En términos macro, las dos citadas reformas han conseguido aumentar la presión fiscal por IVA hasta el nivel de 2006 (6,2%), aunque ciertamente lejos del existente en países como Francia (6,9%), Alemania (7,0) o Portugal (8,5%). El efecto ciclo permitirá seguir elevando el nivel de recaudación, aunque el fuerte peso de las bases gravadas a tipo reducido y superreducido resulta un serio obstáculo para incrementar la presión fiscal del impuesto. En términos microeconómicos, la comparación de los años 2007 y 2015 revela que el tipo medio efectivo soportado por los hogares ha aumentado en promedio 1,5 puntos. Los resultados muestran también que el IVA es, en términos de renta permanente, progresivo, aunque dicha progresividad se redujo entre 2007 y 2013.

En 2016, la recaudación del impuesto sobre el valor añadido (IVA) fue de 62.845 millones de euros (Agencia Estatal de la Administración Tributaria, 2017). Esa cifra fue inferior a los 72.416 millones aportados por el impuesto sobre la renta de las personas físicas. Y se situó muy por encima de lo recaudado tanto por el impuesto de sociedades como por el conjunto de los impuestos especiales, que respectivamente generaron unos ingresos de 21.678 y 19.866 millones de euros. Puede afirmarse que el IVA es un pilar del sistema tributario español, aunque la reciente crisis económica hizo tambalear su fuerte capacidad recaudatoria.

Previamente a la crisis, la recaudación de IVA alcanzó su máximo histórico en 2007 aportando 55.851 millones de euros, equivalentes al 28% de los impuestos recaudados por el Estado. La crisis económica tuvo un impacto dramático sobre la recaudación del impuesto reduciéndose en 2009 hasta 33.567 millones de euros. Es decir, los dos primeros años de la crisis generaron una disminución acumulada en la recaudación de 22.284 millones de euros. En otras palabras, los ingresos por IVA cayeron un 40% entre 2007 y 2009. Este desplome en la recaudación jugó un papel importante en el déficit público de 2009, que alcanzó

* Universidad Rey Juan Carlos.

** Universidad Complutense de Madrid.

una cifra récord en la reciente historia española situándose en el -10,9%.

El hundimiento de la recaudación de IVA originó un intenso debate sobre las medidas que serían necesarias para mejorar de forma estructural la capacidad recaudatoria del impuesto. Desde la OCDE, el FMI y la Comisión Europea se sugirieron diferentes alternativas de reforma de la estructura de tipos de gravamen –entre 1995 y 2010 el IVA español contaba con un tipo superreducido del 4%, un tipo reducido del 7% y un tipo normal del 16%¹. Dichas propuestas consistían, en primer lugar, en la elevación del tipo general, ya que el 16% existente en España en esas fechas era el segundo más bajo de toda la Unión Europea (el tipo en Luxemburgo era del 15%). En segundo lugar se proponía la reestructuración, e incluso eliminación, de las bases gravadas a tipos reducidos por su elevado coste recaudatorio². A efectos ilustrativos, los Presupuestos Generales del Estado para 2017 estimaron que los tipos superreducido y reducido generarían un gasto fiscal de 11.093 millones de euros, equivalentes al 16,4% de la recaudación prevista para el impuesto (Ministerio de Hacienda y Función Pública, 2017)^{3 4}.

En este contexto de fuerte desequilibrio de las finanzas públicas, los gobiernos de Rodríguez Zapatero y de Rajoy acometieron dos subidas consecutivas en los tipos reducido y normal de IVA en tanto que el tipo superreducido se mantuvo sin cambios⁵. La primera de las reformas señaladas entró en vigor en septiembre de 2010 mientras que la segunda, transcurridos menos de dos años, lo hizo en julio de 2012. La reforma de

2010 aumentó el tipo reducido del 7% al 8% y el normal del 16% al 18%. En la segunda, se elevó nuevamente el tipo reducido al 10% y el normal al 21%. En resumen, como resultado de esos cambios se produjo un fuerte aumento de los tipos: 3 puntos en el reducido y 5 en el normal. De hecho, entre 2008 y 2013, España fue el país de la UE-15 donde más crecieron los tipos reducido y normal (para un mayor detalle véase, Romero y Sanz, 2013). Así, el tipo general del 21% vigente actualmente en España está muy próximo del promedio de la UE-15 que se sitúa en el 21,6% –en diez de los quince países el tipo general oscila entre el 20% y el 23% (Comisión Europea, 2016).

Entre 2008 y 2013 España fue el país de la UE-15 donde más crecieron los tipos reducido y normal del IVA. Así, el tipo general del 21% vigente actualmente en España está muy próximo del promedio de la UE-15 que se sitúa en el 21,6%.

Las reformas del IVA de 2010 y 2012 contribuyeron a recuperar el nivel de recaudación existente antes de la crisis. Como muestra el gráfico 1, en 2014 se superó por primera vez el nivel de ingresos de 2007 alcanzando los 56.174 millones de euros, tras las tasas negativas de crecimiento de la recaudación de los años 2008 y 2009 que se situaron respectivamente en el -14,0% y -30,0% (gráfico 2). En 2016, los ingresos por IVA se situaron en 62.845 millones de euros; es decir, un 12,5% por encima

¹ El tipo superreducido somete a gravamen, entre otros, pan, leche, huevos, frutas y verduras frescas, medicinas para uso humano, libros y periódicos. Al tipo reducido se gravan, entre otros, la carne, el pescado, los alimentos procesados, la hostelería, el transporte o el agua. Y, por último el tipo normal somete a tributación al resto de bienes entre los que se encuentran los bienes energéticos, la ropa, el calzado, el alcohol o el tabaco.

² Compensándose, por ejemplo, con una reducción en las cotizaciones a la Seguridad Social.

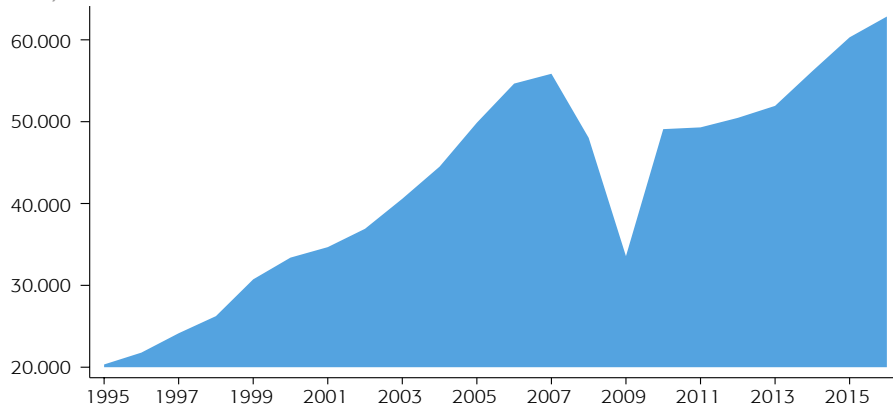
³ A esa cantidad deben añadirse 7.851 millones del gasto fiscal generado por las exenciones contempladas en la normativa del impuesto.

⁴ Por ejemplo, la Comisión Europea estimó para el año 2011 que la eliminación del tipo reducido y superreducido permitiría bajar el tipo general del 18% al 12,7% (Comisión Europea, 2011).

⁵ Adicionalmente, la reforma de 2012 modificó la tributación de algunos servicios que pasaron de ser gravados a tipo reducido a serlo a tipo normal, como la asistencia a eventos culturales –cine, teatro, conciertos o danza–, atención veterinaria, servicios funerarios y de peluquería así como la compra de flores. En 2017, los espectáculos relacionados con las artes escénicas, conciertos y toros han pasado nuevamente a ser gravados a tipo reducido.

Gráfico 1

Recaudación de IVA, 1995–2016 (Millones de euros)



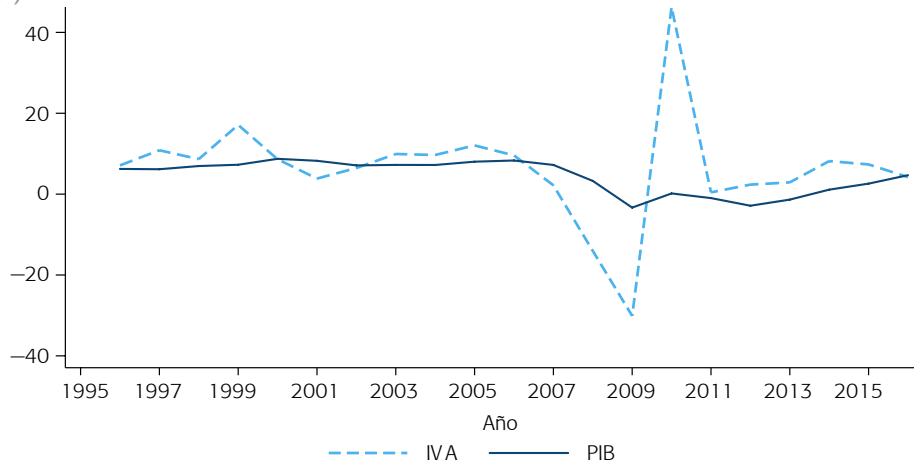
Fuente: Agencia Estatal de la Administración Tributaria (2017).

del máximo histórico de 2007⁶. En este contexto, este artículo centra su atención en las dos cuestiones siguientes. Primero, desde un punto de vista macro, se analiza el estado actual de la presión fiscal por IVA tras las reformas de 2010 y 2012. Tratamos de ver en términos comparativos cuánto ha aumentado la presión fiscal del impuesto. Esta cuestión es objeto

de atención en la siguiente sección. Segundo, con un enfoque micro, se analiza el modo en que se distribuye la carga fiscal efectiva por IVA en los hogares españoles antes y después de las reformas. Para este propósito comparamos la situación existente en los años 2007 y 2015. A esta cuestión nos referiremos en la sección tercera.

Gráfico 2

Tasas de variación del IVA y del PIB, 1995–2016 (En porcentaje)



Fuentes: Agencia Estatal de la Administración Tributaria (2017) e Instituto Nacional de Estadística (*Contabilidad Nacional de España*).

⁶ Desde el punto de vista presupuestario, el aumento en la recaudación es una noticia positiva para un país como España que lleva desde 2008 haciendo importantes esfuerzos para cumplir con los requisitos del 3% de déficit. En este sentido, el consenso entre los principales servicios de análisis de coyuntura de España sitúa la previsión de déficit de las administraciones públicas en el -2,4% en 2018 (Funcas, 2018).

Evolución de la presión fiscal por IVA: análisis comparado

La presión fiscal por IVA es una medida sintética que relaciona los ingresos efectivamente recaudados por dicho impuesto respecto al Producto Interior Bruto (PIB). Esta ratio nos informa de la capacidad recaudatoria del impuesto en términos de la producción generada por un país en un año. De lo alto o bajo que sea dicha ratio no pueden extraerse conclusiones sobre el grado de progresividad o regresividad del impuesto —para esta tarea se necesitan microdatos que permitan identificar la distribución de tipos medios efectivos por niveles de renta. La recaudación del IVA, numerador de la ratio de presión fiscal, depende del nivel de los tipos de gravamen así como del peso que las diferentes bases tienen en el total del consumo final sujeto al impuesto. Así, cuanto mayor sea el peso de las bases gravadas a tipos reducidos (y exentos) mayor será el gasto fiscal que generan y menor la recaudación del impuesto⁷.

El cuadro 1 compara la presión fiscal por IVA de España con la media de la UE-15 —utilizamos los últimos datos disponibles que comprenden el período 2002 a 2014. Los países recogidos en dicho cuadro han sido clasificados en tres grupos: (i) los de menor presión fiscal, entre los que se encuentra España, (ii) los nórdicos, que son los que cuentan con la mayor presión fiscal y (iii) los países con un nivel intermedio de presión fiscal —en este caso hemos separado a Reino Unido e Irlanda del resto debido a que como rasgo especial aplican un tipo cero sobre un elevado número de bienes y servicios. El cuadro 2 sirve de apoyo en esta tarea mostrando los cambios en los tipos de IVA en los países de la UE-15. Coincidiendo con la crisis de 2008, la mayoría de países de la UE-15 acometieron aumentos en los tipos de IVA, general o reducidos, con el fin de mantener o recuperar sus niveles de recaudación. España ha

sido el país de la UE-15 junto a Grecia donde más se ha elevado el tipo general de IVA entre 2002 y 2016, con un incremento acumulado de 5 puntos. Le sigue en intensidad Portugal, que elevó su tipo general 4 puntos en dicho período. En el resto de países, el tipo aumentó 0,4 puntos en Francia; 2 puntos en Finlandia, Italia, Irlanda, Luxemburgo y Holanda; 2,5 puntos en Reino Unido y 3 puntos en Alemania.

El tipo general del 21% vigente en España coincide actualmente con el existente en Holanda y Bélgica, siendo ligeramente superior al 19% de Alemania o al 20% de Austria. Estos cuatro últimos países presentaron en 2014 niveles de presión fiscal superiores al 6,2% de España, especialmente Bélgica (6,9%), Alemania (7,0%) y Austria (7,7%). Como en el caso del tipo general, España lideró los aumentos del tipo reducido en la UE-15 acumulando un aumento de 3 puntos.

Como muestra el cuadro 1, la presión fiscal media de España en el período 2002 a 2014 ha sido del 5,6%. Dicha ratio está 1,7 puntos por debajo de la media de la UE-15, cuyo valor promedio del período es del 7,3%. Tras las dos reformas del impuesto, la diferencia en presión fiscal respecto al promedio de la UE-15 ha ido disminuyendo desde 3 puntos en 2009 hasta 1,2 puntos en 2014 —dicha diferencia coincide con la existente en los años 2004 a 2006. De acuerdo al citado cuadro, el grupo de países con menor presión fiscal media en el período 2002 a 2014 lo conforman España (5,6%), Italia (5,8%) y Luxemburgo (6,4%). En el extremo opuesto se encuentran los países nórdicos, que ostentan las ratios más altas de presión fiscal. Este *ranking* lo lidera Dinamarca con un promedio del 9,6%, seguido por Suecia y Finlandia con unas ratios situadas en el 8,7% y en el 8,5%, respectivamente. La información del cuadro 1 muestra que durante el período 2002 a 2014 la presión fiscal por IVA en los países nór-

⁷ El tamaño de la economía sumergida y su incidencia sobre el volumen de fraude fiscal es un factor clave en la recaudación de IVA. En promedio, para los años 2002 a 2014, los países de la UE-15 con menor tamaño de economía sumergida fueron Austria (8,9%), Luxemburgo (8,9%), Holanda (10,5%) y Reino Unido (10,8%), mientras que los de mayor tamaño fueron España (19,8%), Portugal (19,9%), Italia (22,6%) y Grecia (25,4%) (Schneider *et al.*, 2015). Tampoco debe olvidarse el impacto recaudatorio originado por la elusión fiscal así como por las situaciones de insolvencia o quiebra de empresas.

Cuadro 1

Presión fiscal por IVA en los países de la UE-15 en el período 2002-2014

(En porcentaje)

Año	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Media 02-14	Δ 09-14	Δ 02-14
1. Países con el menor promedio de presión fiscal																
España	5,6	5,8	6,1	6,3	6,3	5,9	5,0	3,9	5,4	5,3	5,5	6,0	6,2	5,6	2,3	0,6
Italia	5,9	5,7	5,6	5,7	6,0	5,9	5,7	5,5	6,1	6,0	6,0	5,8	6,0	5,8	0,5	0,1
Luxemburgo	5,6	5,7	6,0	6,3	5,7	6,1	6,2	6,8	6,5	6,8	7,2	7,3	7,3	6,4	0,5	1,7
2. Países con el mayor promedio de presión fiscal																
Finlandia	7,9	8,2	8,2	8,4	8,4	8,2	8,1	8,4	8,3	8,8	9,0	9,3	9,2	8,5	0,8	1,3
Suecia	8,4	8,4	8,3	8,5	8,5	8,6	8,8	9,1	9,2	9,0	8,9	9,0	9,0	8,7	-0,1	0,6
Dinamarca	9,2	9,3	9,4	9,7	9,9	10,0	9,7	9,8	9,5	9,6	9,6	9,5	9,6	9,6	-0,2	0,4
3. Resto de países																
3.1. Países que aplican un tipo cero⁽¹⁾																
Reino Unido	6,3	6,5	6,5	6,3	6,2	6,2	6,1	5,4	6,2	6,9	6,8	6,8	6,8	6,4	1,4	0,5
Irlanda	6,7	6,7	7,0	7,3	7,4	7,3	7,0	6,1	6,1	5,6	5,8	5,8	6,1	6,5	0,0	-0,6
3.2. Países sin tipo cero																
Alemania	6,2	6,2	6,1	6,1	6,1	6,8	6,9	7,2	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	6,7	-0,2	0,8
Holanda	6,8	6,9	6,8	6,8	6,9	7,0	6,8	6,5	6,8	6,5	6,5	6,5	6,4	6,7	-0,1	-0,1
Bélgica	6,8	6,6	6,7	6,9	6,9	6,9	6,8	6,8	6,9	6,9	6,9	6,9	6,9	6,8	0,1	0,0
Francia	6,9	6,9	7,0	7,1	7,1	7,0	6,9	6,7	6,8	6,8	6,8	6,8	6,9	6,9	0,2	0,0
Grecia	7,3	6,7	6,5	6,7	6,8	7,1	7,0	6,3	7,1	7,3	7,2	7,0	7,1	6,9	0,8	-0,4
Austria	7,9	7,7	7,7	7,7	7,4	7,4	7,5	7,7	7,7	7,6	7,7	7,7	7,7	7,6	0,0	-0,3
Portugal	7,5	7,6	7,6	8,2	8,3	8,2	8,1	6,8	7,5	8,1	8,3	8,1	8,5	7,9	1,7	0,4
Media UE-15	7,2	7,2	7,3	7,5	7,5	7,5	7,2	6,9	7,1	7,2	7,3	7,3	7,4	7,3	0,4	0,1
Diferencia España - UE-15	-1,6	-1,4	-1,2	-1,2	-1,2	-1,6	-2,2	-3,0	-1,7	-1,9	-1,8	-1,3	-1,2	-1,7	---	---

Nota: (1) Existen otros países que también hacen un uso del tipo cero aunque de forma marginal. Este es el caso de Bélgica, Dinamarca, Malta, Finlandia y Suecia.

Fuentes: Comisión Europea (2016) y elaboración propia.

dicos ha estado en media 3 puntos por encima de la observada en el grupo de España, Italia y Luxemburgo. Los países incluidos en esos dos grupos comparten internamente ciertos rasgos en el diseño del impuesto que pueden ayudarnos a entender las fuertes diferencias existentes en sus niveles de presión fiscal.

Respecto a los rasgos del IVA existente en los países de la UE-15 con menor presión fiscal –España, Italia y Luxemburgo– resaltamos los tres siguientes aspectos. Primero, España, Italia y Luxemburgo se encuentran en la cola de países con menor peso de los bienes y servicios gravados a tipo normal –en España es del 46% frente al 69% de la media de

la UE-15 (Comisión Europea, 2004). Segundo, España y Luxemburgo son los países de la UE-15 con el tipo normal más bajo. En España fue del 16% hasta la reforma de 2010, tan solo un punto por encima del tipo mínimo del 15% establecido en la normativa comunitaria. Luxemburgo tuvo un tipo de gravamen del 15% hasta el año 2015 elevándose a partir de ese año al 17%. Tercero, Luxemburgo, Italia y España cuentan en su estructura con un tipo superreducido. El tipo es del 3% en Luxemburgo mientras que en Italia y España es del 4%. En Luxemburgo, las bases a tipo superreducido cubren una muy amplia variedad de bienes que incluye entre otros comida, bebidas sin alcohol, ropa y calzado de niño, agua, algunos productos farmacéuticos, algunos equipos médicos para personas discapacitadas, transporte interno de pasajeros, libros y periódicos, eventos culturales, hoteles y restaurantes (excluidas bebidas alcohólicas), servicios telefónicos o servicios culturales. La lista de bienes gravados a tipo superreducido es mucho más reducida en España e Italia que gravan al 4%, entre otros, algunos alimentos, algunos equipos médicos para discapacitados, libros y periódicos.

En cuanto a los rasgos identificativos de los países de la UE-15 con mayor presión fiscal –Dinamarca, Suecia y Finlandia– destacamos los dos siguientes aspectos. Primero, tales Estados se encuentran a la cabeza de países de la UE-15 con mayor peso de las bases gravadas a tipo general –100% en Dinamarca y muy próximos al 80% en Suecia y Finlandia (Comisión Europea, 2004). Segundo, estos países cuentan con los tipos generales de IVA más elevados de la UE-15. Desde 2016, el tipo general de Dinamarca y Suecia es del 25%, en tanto que en Finlandia es del 24%. Dinamarca es un caso excepcional en la UE-15 puesto que aplica un tipo uniforme de IVA del 25% al consumo de todo tipo de bienes y servicios⁸.

Finlandia y Suecia disponen, por el contrario, de dos tipos reducidos en la estructura del impuesto (10/14 y 6/12 respectivamente). En estos dos países, las bases gravadas a tipos reducidos incluyen servicios culturales, hoteles, restaurantes, transporte de viajeros, libros, agua, comida⁹ –en el caso de Finlandia también incluye las medicinas.

Los países de la UE-15 con mayor presión fiscal por IVA cuentan con un mayor peso de las bases gravadas a tipo general (100% en Dinamarca y muy próximo al 80% en Suecia y Finlandia) y con los tipos generales más elevados (25% en Dinamarca y Suecia, y 24% en Finlandia).

En resumen, la combinación de un tipo normal bajo junto a la existencia de uno o varios tipos reducidos con un peso elevado en la estructura de consumo son una barrera infranqueable para alcanzar ratios de presión fiscal próximas al 7%¹⁰. Dicho nivel es precisamente el valor medio del período 2002 a 2014 correspondiente al grupo de países que en el cuadro 2 hemos denominado “Resto de países sin tipo cero”. En este grupo encontramos países centro-europeos, como por ejemplo Alemania, Holanda o Austria, cuyas ratios de presión fiscal oscilan entre el 6,7% de Alemania y Holanda y el 7,6% de Austria. Estos tres países disponen de un tipo general que oscila entre el 19% y el 21% –próximo por tanto al de España– pero con un único tipo reducido que oscila entre el 6% y el 10%. Uno de los factores que ayuda a explicar las diferencias de presión fiscal de España con Alemania, Austria u Holanda es que los bienes gravados en España a tipo superreducido –como es el caso de alimentos, medicinas, libros o periódicos– lo están en esos tres países a tipo reducido o normal (para un mayor detalle ver Romero y Sanz, 2013).

⁸ Con la excepción de periódicos, revistas y transporte de viajeros, a los que se aplica un tipo cero.

⁹ Algunos alimentos en el caso de Suecia.

¹⁰ El efecto que un bajo nivel de economía sumergida tiene en la presión fiscal por IVA es claro si por ejemplo comparamos España y Reino Unido –el peso de la economía sumergida en estos países es del 22,5% y del 12,5% respectivamente (Schneider *et al.*, 2015). Reino Unido cuenta con un elevado número de bienes y servicios gravados a tipo cero entre los que se encuentran la mayoría de la comida, medicinas, equipos para discapacitados, agua, vivienda nueva, transporte de pasajeros, libros, periódicos y ropa y calzado de niños. Asimismo, un elevado número de bienes están gravados al tipo reducido del 5% como la electricidad, gas o el gasoil para uso doméstico. Pese a ello, la presión fiscal promedio del Reino Unido en el período 2002 a 2014 fue incluso 0,8 puntos superior a la española.

Cuadro 2

Reforma en los tipos de IVA en los países de la UE-15

	Estructura de tipos en 2016		Cambios en los tipos reducidos 2002-2016	Cambios en el tipo normal 2002-2016
	Reducidos ⁽¹⁾	Normal		
Alemania	7	19	No	+3 puntos (en 2007)
Austria	10	20	No	No
Bélgica	6/12	21	No	No
Dinamarca	--	25	--	No
España	(4) 10	21	+ 3 puntos (+1,0 en 2010 y +2,0 en 2012)	+5 puntos (+2,0 en 2010 y +3,0 en 2012)
Finlandia	10/14	24	+ 2 puntos en el tipo reducido inferior (+1,0 en 2010 y +1,0 en 2013) -3 puntos en el tipo reducido superior (-4,0 en 2010 y +1,0 en 2013)	+2 puntos (+1,0 en 2010 y +1,0 en 2013)
Francia	(2,1) 5,5/10	20	En 2012 creó un tipo reducido del 7% que elevó al 10% en 2014	+0,4 puntos (en 2014)
Grecia	6/13	23	En 2010 se eliminó el tipo superreducido del 4,5%. El tipo reducido del 9% se desdobló en un tipo del 5,5% y otro del 11%. En 2001, tales tipos pasaron a ser del 6,5% y del 13%	+5 puntos (+1,0 en 2005 y +4,0 en 2010)
Irlanda	(4,8) 9/12,5	23	En 2003, el tipo reducido pasó del 12,5% al 13,5%. Desde 2011 existen un tipo reducido del 9% y otro del 13,5%	+2 puntos (+0,5 en 2009 y +1,5 en 2012)
Italia	(4) 10	22	No	+2 puntos (1,0 en 2012 y 1,0 en 2014)
Luxemburgo	(3) 8/14	17	+2 puntos en ambos tipos reducidos (en 2015)	+2 puntos (en 2015)
Holanda	6	21	No	+ 2 puntos (en 2013)
Portugal	6/13	23	+ 1 punto en ambos tipos (en 2010)	+ 4 puntos ⁽²⁾ (+2,0 en 2005 y +2,0 en 2011)
Suecia	6/12	25	No	No
Reino Unido	5	20	No	+2,5 puntos ⁽³⁾ (en 2013)

Notas: (1) Tipos superreducidos en paréntesis. (2) Experimentó subidas y bajadas a lo largo del período analizado. El 23% se fijó en 2011. (3) El tipo fue del 17,5% en los años 2002 a 2010 excepto en 2009 que fue del 15%. El 20% se fijó en 2011.

Fuente: Comisión Europea (2016) y elaboración propia.

Cambios en el tipo medio efectivo del IVA en los hogares españoles

Las reformas del IVA de 2010 y 2012 tuvieron lugar en un contexto de profunda crisis económica. Baste señalar al respecto que la tasa de paro en

2007 fue del 8,2% alcanzando una cota del 26,1% en 2013 —en los últimos años ha ido reduciéndose hasta situarse en el 17,2% en el promedio del año 2017. La mayor crisis vivida en España durante la democracia ha coincidido en el tiempo con la mayor subida de tipos de IVA desde que dicho tri-

buto fuera introducido en el sistema fiscal español en 1986. En esta sección empleamos los microdatos de la *Encuesta de Presupuestos Familiares (EPF)* para analizar los cambios en la distribución de los tipos medios efectivos soportados por los hogares españoles en los años 2007 a 2015. De este modo, mostraremos resultados tanto de los cambios en la carga fiscal efectiva a la que se han enfrentado los hogares durante ese periodo, como de los efectos sobre la progresividad del impuesto computando el conocido índice de Kakwani.

La *EPF* es una muestra representativa de los hogares españoles que contiene información desagregada de su cesta de consumo –gasto corriente en bienes y servicios, así como la compra de ciertos bienes duraderos como por ejemplo electrodomésticos. Se ha asignado el tipo de IVA (así como de accisas), a cada uno de esos bienes de acuerdo a la normativa vigente en cada año. Con esta información computamos el tipo medio efectivo de cada hogar como cociente entre la carga fiscal por IVA y el gasto total del hogar que recogen dichas encuestas. Utilizamos el gasto total como *proxy* de la renta permanente (para una discusión ver, por ejemplo, Poterba, 1991). Se asume que la carga fiscal de IVA así calculada es la efectivamente pagada por los hogares en ausencia de fraude o elusión fiscal –asumimos también el supuesto de traslación completa del impuesto.

El cuadro 3 presenta la distribución del tipo medio efectivo de IVA por niveles de renta. El cuadro 4 complementa esta información ofre-

ciendo resultados sobre progresividad y capacidad redistributiva del impuesto empleando los conocidos índices de Kakwani y Reynolds-Smolensky. El tipo efectivo de IVA fue en 2007 del 7,57% elevándose al 9,05% en 2015. Es decir, en esos ocho años, la presión fiscal media de IVA soportada por los hogares ha aumentado 1,5 puntos (19,6%). La estructura de tipos efectivos muestra un perfil creciente con la renta tanto en el año 2007 como en 2015. Estos resultados son indicativos de que el IVA es, en términos de la renta permanente, un impuesto progresivo tanto en 2007 como en 2015. En 2007 el tipo medio efectivo osciló entre el 5,95% para los hogares de renta baja y el 8,84%

El IVA es, en términos de renta permanente (tomando como proxy el gasto total), un impuesto progresivo. En 2015 el tipo medio efectivo fue del 7,68% para los hogares más pobres y el 10,19% para los más ricos. No obstante, los hogares de menor nivel de renta han sido los más perjudicados por el aumento de la presión fiscal entre 2007 y 2015, reduciéndose por tanto su progresividad y también su capacidad redistributiva, que es muy limitada.

para los de renta alta. En 2015 el tipo medio fue del 7,68% para los hogares más pobres y el 10,19% para los más ricos. Consecuentemente, el tipo medio efectivo aumentó 1,7 puntos para

Cuadro 3

Tipos efectivos de IVA en los años 2007 y 2015 por quintilas de gasto

Quintilas de gasto	2007	2015	Diferencia	Variación (%)
1. Baja	5,95	7,68	1,7	29,1
2. Media-baja	7,21	8,78	1,6	21,8
3. Media	7,76	9,29	1,5	19,7
4. Media-alta	8,20	9,73	1,5	18,7
5. Alta	8,84	10,19	1,4	15,3
Promedio total	7,57	9,05	1,5	19,6

Fuente: Elaboración propia con datos de las Encuestas de Presupuestos Familiares. Valores poblacionales.

Cuadro 4

Índices de progresividad y capacidad redistributiva del IVA en 2007 y 2015

	2007	2015	Diferencia	Variación (%)
Kakwani	0,0549	0,0432	-0,0117	-21,3
Reynolds-Smolensky	0,0047	0,0043	-0,0004	-8,5

Fuente: Elaboración propia con datos de las Encuestas de Presupuestos Familiares. Valores poblacionales.

los hogares de la primera quintila mientras que dicho aumento fue de 1,4 puntos en los hogares más ricos. En términos relativos, el tipo efectivo aumentó un 29,1% en la primera quintila mientras que en la última fue del 15,3%. Tanto en términos absolutos como relativos, los hogares de menor nivel de renta han sido los más perjudicados por el aumento de la presión fiscal por IVA. Los resultados del índice de Kakwani muestran que el IVA es progresivo. No obstante, dicha progresividad se reduce entre 2007 y 2015 al pasar el índice del 0,0549 al 0,0432. Los resultados muestran también que la capacidad redistributiva del IVA es muy limitada como reflejan los valores computados del índice de Reynolds-Smolensky. Además, dicha capacidad redistributiva se ha reducido en el periodo 2007 a 2015.

Conclusiones

Tras las reformas de 2010 y 2012, los tipos reducido y normal aumentaron en España 3 y 5 puntos, respectivamente. Esas reformas elevaron la presión fiscal de IVA alcanzando en 2014 un nivel del 6,2%. En términos micro, tales reformas impositivas elevaron el tipo medio efectivo de los hogares en 1,5 puntos. La evidencia empírica disponible muestra que la elasticidad de la recaudación de IVA respecto a la renta de los hogares es aproximadamente la unidad (Sanz *et al.*, 2016). Por este motivo, es de esperar que la recaudación aumente con cierta intensidad en los próximos años si la economía española sigue creciendo a ritmos como el previsto para 2018 (2,6%) pero no así la presión fiscal. Alcanzar niveles de presión fiscal superiores a los actuales exigiría reducir el peso de las bases gravadas a tipos superreducido

y reducido. Para concluir, los resultados de este trabajo muestran que el IVA es progresivo en términos de renta permanente.

Referencias

- AGENCIA ESTATAL DE ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA (2017), Series históricas de ingresos tributarios, disponible en: (http://www.agenciatributaria.es/AEAT.internet/datosabiertos/catalogo/hacienda/Informe_mensual_de_Recaudacion_Tributaria.shtml).
- COMISIÓN EUROPEA (2004), *VAT indicator. Working paper 2*, Luxemburgo, Oficina de Publicaciones de la Unión Europea.
- (2011), *A retrospective evaluation of elements of the EU VAT system*, Luxemburgo, Oficina de Publicaciones de la Unión Europea.
- (2016), *Taxation trends in the European Union*, Luxemburgo, Oficina de Publicaciones de la Unión Europea.
- EBRILL, L.; BODIN, J. P.; KEEN, M., y V. SUMMERS (2001), *The Modern VAT*, Washington, Fondo Monetario Internacional.
- FUNCAS (2018), *Panel de Previsiones de la Economía Española, enero 2018*, disponible en: (<http://www.funcas.es/Indicadores/Indicadores.aspx?ld=1>).
- MINISTERIO DE HACIENDA y FUNCIÓN PÚBLICA (2017), *Presentación del Proyecto de Presupuestos Generales del Estado 2017*, Madrid.
- POTERBA, J. M. (1991), "Is the gasoline tax regressive?", en BRADFORD D. (ed.), *Tax policy and the economy*, vol. 5, MIT Press: 145-164.

ROMERO, D., y SANZ, J. F. (2013), "Evolución de los tipos de IVA aplicados en España durante la crisis económica: análisis comparado", *Cuadernos de Información Económica*, 235, julio-agosto: 69-79.

SANZ, J. F.; CASTAÑER, J. M., y D. ROMERO (2016), "Consumption tax revenue and personal income

tax: analytical elasticities under non-standard tax structures", *Applied Economics*, 48: 4042-4050.

SCHNEIDER, F.; RACZKOWSKI, K., y B. MRÓZ (2015), "Shadow economy and tax evasion in the EU", *Journal of Money Laundering Control*, 18: 34 - 51

Medición sintética de tres lustros de innovación regional en España, 2000-2015

Mikel Buesa*, Joost Heijs*, Thomas Baumert** y Cristian Gutiérrez*

La paulatina relevancia que la innovación ha adquirido como factor determinante del crecimiento económico se ha plasmado en un creciente número de indicadores —si bien aún insuficientes en cuanto al sector servicios se refiere—, que permite dibujar una imagen cada vez más nítida acerca de los recursos y rendimientos de la I+D y de la innovación en las economías desarrolladas. Sin embargo, es precisamente esta multiplicidad de indicadores —a menudo redundantes y en ocasiones contradictorios entre sí— la que hace conveniente establecer un procedimiento que permita condensar la información original en un número menor de variables sintéticas, facilitando así la lectura e interpretación de la dinámica de los mismos. En este artículo se construye un índice de innovación regional, que aspira a resumir la información contenida en un gran número de indicadores aislados —referidos tanto a los *inputs* tecnológicos como a los *outputs* innovadores—, agrupándolos de manera que facilite una interpretación sólida y sencilla. Los resultados para España muestran una clasificación de las regiones en tres grupos —líderes, intermedias y rezagadas—, y permiten analizar la dinámica de convergencia/divergencia durante los últimos años.

Han sido —y son— numerosas las instituciones y organismos que en la última década han venido desarrollando índices globales de innovación¹, algunos de los cuales, como el aquí presentado, se han consolidado dada la objetividad y robustez del procedimiento empleado en su cálculo². Estas características permiten extender y actualizar

las series temporales sin que aparezcan rupturas significativas en las mismas (Buesa *et al.*, 2005).

Al diseñar el índice se han procurado recoger, con la limitación que siempre impone la disponibilidad de información, los múltiples aspectos que inciden en la capacidad innovadora de una región. Por

* Universidad Complutense de Madrid.

** ESIC Business & Marketing School.

¹ A destacar el *European Innovation Scoreboard* y el *Regional Innovation Scoreboard*, ambos publicados por la Comisión Europea, así como el *Global Innovation Index*, publicado conjuntamente por la OMPI, la Universidad de Cornell y el INSEAD. Véanse Comisión Europea (2016a, 2016b), así como Dutta, Lanvin y Wunsch-Vincent (2016).

² El modelo inicial del *Índice de innovación* fue desarrollado en Martínez Pellitero y Baumert (2003) y Heijs *et al.* (2003).

lo tanto, el indicador que se presenta se elabora a partir de un conjunto de veintiséis variables³ y para un período de dieciséis años, lo que garantiza tanto la estabilidad de los coeficientes calculados, como la consistencia de los resultados obtenidos.

Procedimiento de cálculo y composición del índice de innovación regional

El cálculo del *índice de innovación regional* y de los diversos *índices parciales* que lo componen, exige llevar a cabo, en primer lugar, un análisis factorial que agrupe las variables en subconjuntos afines y permita así calcular las respectivas ponderaciones, tanto de los propios factores como de las distintas variables que los integran. El análisis fac-

torial se ha llevado a cabo con los datos referidos al conjunto de años, a saber, el período comprendido entre 2000 y 2015, obteniéndose cinco factores: el *entorno económico y tecnológico regional*; el esfuerzo innovador llevado a cabo por los tres principales agentes del sistema de I+D —las *Empresas innovadoras*, los *organismos científicos de la Administración Pública* y las *instituciones científicas de las Universidades*—, así como los *Resultados económicos y tecnológicos* de la región. Cada uno de estos factores —cuya suma ponderada da lugar al *índice de innovación regional*— equivale a un índice parcial con el mismo nombre, compuesto, a su vez, por la suma ponderada de las distintas variables, convenientemente estandarizadas, que lo integran. La composición detallada y las ponderaciones específicas se desglosan en el cuadro 1.

Cuadro 1

Composición y ponderación de los elementos configuradores del índice de innovación regional

<i>Factor</i>	<i>Variables</i>	<i>Peso de cada variable (%)</i>	<i>Ponderación de cada subíndice (%)</i>
Entorno económico y tecnológico regional	Empleo total (miles)	12,29	39,35
	Importaciones (miles de euros 2010)	11,58	
	Inversiones capital riesgo (miles de euros 2010)	10,55	
	Exportaciones (miles de euros 2010)	10,16	
	PIB (miles euros 2010)	9,69	
	Valor añadido bruto total (miles euros 2010)	9,56	
	Remuneración de asalariados (miles euros 2010)	9,43	
	Investigadores EDP (número de personas)	9,01	
	Personal en equivalencia a jornada completa (total personas)	8,94	
Esfuerzo innovador de las empresas	Gastos internos (miles de euros 2010)	8,79	19,10
	Empresas: investigadores en EJC (% empleo)	22,43	
	Empresas: personal en I+D en EJC (% empleo)	22,04	
	Gasto en I+D de las empresas (‰ PIB)	20,27	
	Stock capital tecnológico empresas pc (miles euros 2010)	19,73	
Esfuerzo innovador de los organismos científicos de la Administración Pública	Productividad	15,50	18,88
	Personal de las AA.PP. en I+D en EJC (% empleo)	26,00	
	Gasto en I+D de las AA.PP. (‰ PIB)	25,50	
	Investigadores de las AA.PP. en EJC (% empleo)	25,20	
Esfuerzo innovador de las instituciones científicas de las Universidades	Stock capital tecnológico de las AA.PP. pc (miles euros 2010)	23,30	13,40
	Personal de las universidades en ID en EJC (% empleo)	27,56	
	Gasto en ID de las universidades (‰ PIB)	25,83	
	Investigadores de las universidades en EJC (% empleo)	25,67	
	Stock capital tecnológico universidades pc (miles euros 2010)	20,94	
Resultados económicos y tecnológicos del sistema de innovación	PIB pc (euros 2010)	42,54	9,27
	Patentes pc (por millón de hab.)	32,34	
	Modelos de utilidad pc (por millón de hab.)	25,12	

Fuente: Elaboración propia.

³ Los datos provienen de fuentes publicadas por el Instituto Nacional de Estadística, la Oficina Española de Patentes y Marcas y de la Aduana española. Los datos referidos al capital riesgo han sido proporcionados por José Martí Pellón, mediante su página web www.webcapitalriesgo.com

En un segundo paso, se calculan las ponderaciones, tanto de los índices parciales como de las distintas variables que los componen. Para evitar una valoración subjetiva que sesgue el resultado del índice, la ponderación con la que cada uno de los cinco índices parciales contribuirá al índice general se obtiene a partir del porcentaje de la varianza explicada por cada uno de los factores con respecto al total. A su vez, la ponderación de las distintas variables que conforman los índices parciales se ha calculado a partir del grado de saturación de las variables en el correspondiente factor⁴.

El tercer, y último, paso consiste en tipificar las variables a fin de que oscilen entre unos márgenes establecidos y puedan ser comparables. En concreto, se ha optado por estandarizar las variables en función del valor máximo y mínimo que cada una de ellas presenta en el correspondiente año, tal que:

$$X_{r,j}^* = \frac{X_{r,j} - X_j^{\text{MIN}}}{X_j^{\text{MAX}} - X_j^{\text{MIN}}} \times 100 \quad [1]$$

donde, $X_{r,j}^*$: valor estandarizado región r , año j .

$X_{r,j}$: valor observado en la región r , año j .

X_j^{MAX} : valor máximo observado, año j .

X_j^{MIN} : valor mínimo observado, año j .

La suma de las variables estandarizadas X^* así obtenidas, ponderadas por el peso del factor correspondiente y multiplicadas por cien da lugar al valor de cada uno de los índices parciales (*entorno económico y tecnológico regional* —en adelante *Entorno*—, el esfuerzo innovador de las *Empresas*, de los *organismos científicos de la Administración Pública* y de las *instituciones científicas de la Universidad* —a partir de ahora, respec-

tivamente, *Empresas*, *Administraciones públicas* y *Universidades*—, así como los *Resultados económicos y tecnológicos del sistema de innovación regional* —en adelante *Resultados*—, cuyos valores oscilarán entre cero y cien. A su vez, de la suma ponderada de estos cinco índices parciales resulta el *índice de innovación regional* (o *índice global*), que oscilará igualmente entre cero y cien. En consecuencia, el índice establece cuál es la posición relativa de cada región con respecto a una región hipotética en la que todas las variables adoptan el valor máximo.

En resumen, podemos concluir que el procedimiento empleado —el análisis factorial— permite obtener, aplicando criterios objetivos, no solo la agrupación de las variables por factores, sino también el peso relativo de cada una de ellas dentro del factor/subíndice, así como la ponderación de cada uno de estos factores/subíndices en el índice global. Cabe, no obstante, hacer una última matización: el quinto factor se refiere a los resultados del sistema de innovación, mientras que los restantes factores se refieren a insumos. No obstante, se incorporan ambos aspectos (insumos y resultados) en el índice global, en tanto que nuestro propósito en este trabajo no es poner en relación ambos elementos desde una perspectiva de la eficiencia —cuestión que hemos tratado en un estudio anterior⁵—, sino la de tratar de reflejar los sistemas regionales de innovación en toda su extensión y complejidad.

Resultados globales

Al estudiar los resultados del índice global (gráfico 1) —recordemos que se trata de la agregación ponderada y estandarizada de los cinco índices parciales referidos al *Entorno*, a los tres actores intervinientes en el proceso innovador (*Empresas*, *Administraciones públicas* y *Universidades*), así como a los *Resultados* del sistema de

⁴ Concretamente, se trata del coeficiente de correlación entre las variables y el factor, expresado como porcentaje con respecto a la correlación total.

⁵ Para un análisis exhaustivo de la eficiencia de las comunidades autónomas en la utilización de los recursos en I+D con respecto a sus resultados innovadores, véase Buesa *et al.* (2016).

innovación regional— se observa cómo las comunidades autónomas se agrupan en tres grandes bloques: las *regiones líderes* —aquellas cuyas puntuaciones se sitúan en el tercio superior de la escala—, y que incluyen a Madrid y Cataluña; las *regiones intermedias* —con puntuaciones que oscilan entre el 33 y 66% del total—, a saber, el País Vasco, Navarra, Andalucía y la Comunidad Valenciana; y, en último lugar, las regiones que podríamos considerar *rezagadas* en materia de innovación —sus puntuaciones no superan el tercio inferior—, y que englobarían todas las restantes. Con respecto a esta clasificación cabe añadir que, si bien Madrid es la región líder, presenta a lo largo del período estudiado una evolución relativamente peor a la que la segunda (Cataluña), puesto que los valores de los cinco últimos años en la primera se sitúan por debajo de la media de todo el período (82,20), en tanto que en el caso de la segunda se da la situación inversa (media del período: 68,26). En este sentido cabe prever que, de mantenerse las respectivas dinámicas del último lustro, la comunidad catalana continuará acortando distancias con respecto a la de Madrid que, a pesar de todo, sigue siendo la región líder en materia de innovación (la brecha entre ambas regiones ha disminuido de diez puntos en 2010 a siete en 2015, siendo así que, en 2000, el primer año de la serie, la diferencia era de más de 20 puntos). En los siguientes epígrafes se desglosarán las causas específicas que explican esta convergencia.

Con arreglo al índice global de innovación pueden establecerse tres grupos de regiones: líderes (Madrid y Cataluña), intermedias (País Vasco, Navarra, Andalucía y la Comunidad Valenciana) y rezagadas (todas las demás).

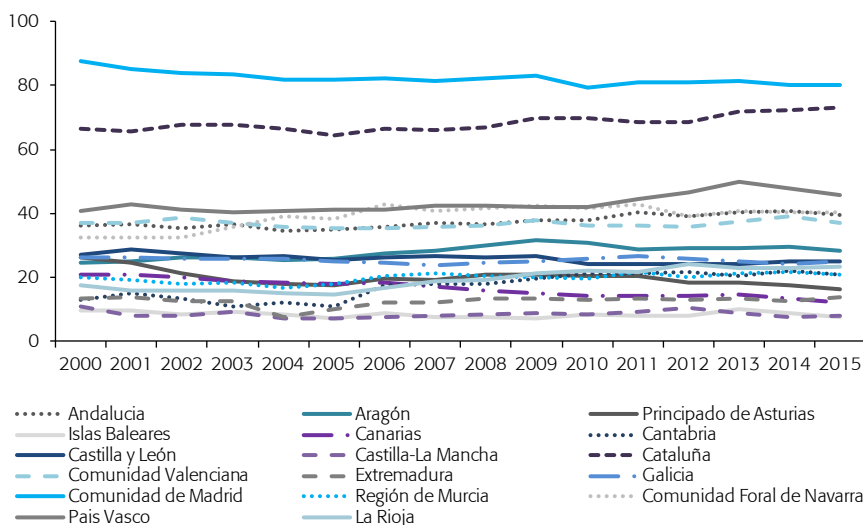
En cuanto a la evolución de las comunidades autónomas que configuran el segundo bloque, es decir, las regiones intermedias, se observa que la diferencia entre el tercer y cuarto puesto del *ranking* —el País Vasco y Navarra— es de cinco puntos (puntuaciones de 45,95 y 40,54). Ambas

regiones han presentado a lo largo del último lustro datos por encima de la media del período (respectivamente 43,22 y 38,98), evidenciando así una clara tendencia de mejora. No así en las dos siguientes regiones que componen este grupo: Andalucía oscila mínimamente en torno a la media del período (37,50), alcanzando en 2015 una puntuación de 39,43, por lo que no parece aventurado asegurar que presenta un sistema de innovación estancado. Por el contrario, la Comunidad Valenciana presenta un comportamiento errático, aunque sin distanciarse en ninguno de los cinco últimos años de la serie notablemente de la media, obteniendo en 2015 una puntuación de 37,13 (con una media del período de 36,79).

Las restantes regiones —cuyo análisis pormenorizado resulta aquí imposible por falta de espacio, si bien el lector interesado puede consultar el desglose detallado por subíndices y años en el anexo— pueden considerarse rezagadas debido a que obtienen rendimientos menores a un tercio de los correspondientes a las respectivas regiones líderes. Es posible, no obstante, resaltar algunas singularidades. Así, Cantabria ha presentado a lo largo de los últimos años una significativa mejora, que en 2015 alcanza una puntuación de 20,90, situándose desde el año 2006 siempre por encima de la media del período total (17,31). Análoga situación se aprecia en el caso de La Rioja (puntuación en 2015: 23,50; media del período: 19,39). Por el contrario, tanto en Asturias —que alcanza en 2015 una puntuación de 16,48—, como en Canarias —que obtiene una puntuación de 12,08—, la tendencia de los últimos años ha sido situarse por debajo de sus respectivas medias del período total (19,92 y 16,74), mostrando así un marcado retroceso de su rendimiento innovador. Las restantes regiones no muestran oscilaciones significativas con respecto a la media a lo largo de la serie, por lo que se puede concluir que, además de niveles relativamente bajos, apenas presentan mejoría. Cabe resaltar, por último, que sendas comunidades autónomas, singularmente Baleares y Castilla-La Mancha, presentan

Gráfico 1

Evolución del índice global de innovación, 2000-2015



Fuente: Elaboración propia.

resultados ínfimos (respectivamente 7,83 y 7,90 en 2015), además de decrecientes.

Las regiones líderes

Exponemos a continuación con mayor detalle las puntuaciones alcanzadas por las regiones líderes, desglosando la evolución de los diferentes subíndices que componen el índice total. A fin de facilitar la interpretación, escogemos para la comparativa cuatro años de la serie, a saber, 2000, 2005, 2010 y 2015, de forma que permitan obtener una visión de la situación al inicio de la serie, antes de la crisis, en medio de la crisis y en la fase de recuperación de esta.

En el caso de Madrid (gráfico 2a), —que, recordemos, es la que alcanza mayor puntuación en el índice total de forma ininterrumpida en cada uno de los años de la serie— se observa que la región destaca ante todo en el factor *Administra-*

ciones públicas, en el que obtiene siempre el valor máximo (100). A su vez, a lo largo del período estudiado, la región mantiene valores constantes en el factor *Entorno* (con puntuaciones —salvo en 2010 cuando descendió a 84,31⁶— alrededor de 90). Por el contrario, en el factor *Resultados*, la Comunidad presenta una evolución dispar, siendo así que, partiendo al inicio de la serie de valores por encima de 80, fue retrocediendo hasta puntuaciones por debajo de 65 (en 2005), hasta volver a alcanzar en 2015 —tras sendos altibajos— los niveles originales. Sin embargo, no ocurre lo mismo con los factores *Universidad y Empresas*, en los que se evidencia un continuo e importante retroceso (de casi 20 puntos en el primer caso y de alrededor de 30 puntos en el segundo). Podemos concluir, por lo tanto, que el sistema de innovación de la Comunidad de Madrid adolece sobre todo de una creciente debilidad en dos de los tres actores que lo configuran, a saber, las *Empresas* y las *Universidades*. Se trata de una situación que, de no remediarse, podría costarle a la Comunidad de Madrid en un plazo previsible de tiempo el lide-

⁶ Al margen del descenso de otras variables, el retroceso de este subíndice en 2010 se debió singularmente a una disminución de más del 50% de la variable capital riesgo.

razgo en materia de innovación que viene manteniendo de forma indiscutible hasta la fecha.

Madrid es la Comunidad líder en el índice total de innovación. Destaca, sobre todo, en el factor Administraciones públicas y mantiene una elevada puntuación en relación con el entorno económico y tecnológico. Sin embargo, adolece de una creciente debilidad en dos de los tres actores que lo configuran: empresas y universidades.

Por su parte, en el caso de Cataluña (gráfico 2b) es el factor *Entorno* el que resulta más destacado, siendo así que la comunidad obtiene puntuaciones muy próximas o superiores a 90 en todos los años de la serie, al obtener una puntuación de 96,03 en 2015 (si bien este valor supone una mejora muy notable con respecto a los cuatro años inmediatamente anteriores). A su vez, la región presenta una evolución positiva muy notable en el factor referido al desempeño innovador

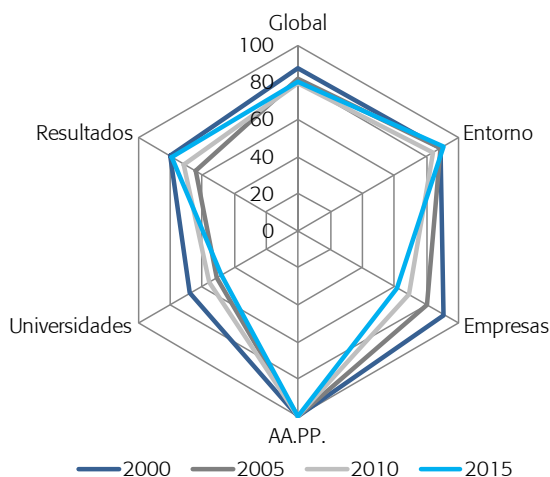
de la *Administración pública*, en el que sube diez puntos en el primer lustro de la serie y veinte puntos en cada uno de los dos lustros siguientes. Este aumento ha sido tan significativo (cuadruplicando su rendimiento, al pasar de 15,80 en 2000 a 64,47 en 2015), que es el principal determinante de la mejora de esta región en el índice global y que, como ya ha quedado dicho, le ha permitido acortar notablemente la distancia con respecto a la región líder, la Comunidad de Madrid.

Por el contrario, en dos subíndices —los referidos a las *Empresas* y los *Resultados*— se detecta un retroceso importante. En el primer caso, la región ha pasado de una puntuación de 67,63 en 2000 a 53,45 en 2015, siendo así que los valores de los últimos cinco años se sitúan por debajo de la media de la serie total (58,82). Parecida situación se detecta en el segundo de los factores mencionados, en el que a lo largo de los cuatro años representados en el gráfico se pasa de una puntuación de 81,59 (2000), a 71,13 (2005), 63,64 (2010), hasta 60,99 en 2015. Nuevamente, los datos del último lustro se sitúan por debajo de la media total del período (73,16). En cuanto al factor *Universidades*, ha de señalarse que

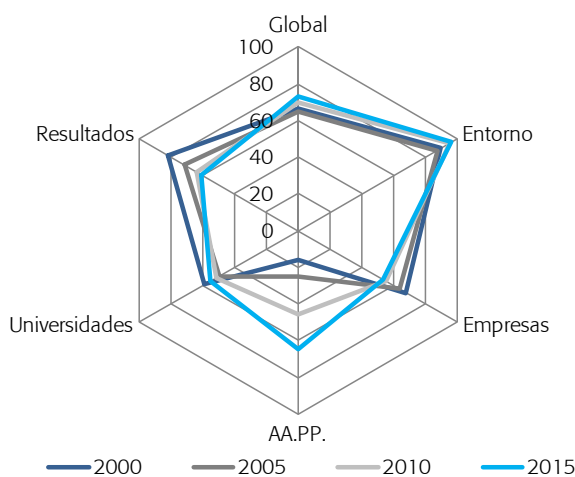
Gráfico 2

Índice global y subíndices de Madrid y Cataluña

a. Madrid



b. Cataluña



Fuente: Elaboración propia.

la región no presenta una tendencia clara, oscilando en torno a un valor medio de 53 puntos.

Las regiones intermedias

Como ha quedado dicho, los resultados del índice global de innovación regional permiten clasificar a cuatro regiones como intermedias, a saber, el País Vasco, Navarra, Andalucía y la Comunidad Valenciana. De estas, las dos primeras destacan no ya por obtener puntuaciones mayores que las restantes (en concreto, 43,22 en el caso del País Vasco y 38,98 en el de Navarra, frente a 37,50 y 36,79 respectivamente en el caso de Andalucía y la Comunidad Valenciana), sino porque sobresalen alcanzando la puntuación máxima en uno de los dos subíndices: el del esfuerzo innovador llevado a cabo por las *Empresas* en el País Vasco —en el que mantienen la puntuación máxima de 100 desde 2007—, y el del desempeño innovador de las *Universidades* en Navarra —con valores muy próximos a 100— (véanse los gráficos 3a y 3b). Sin embargo, esta situación no se da en Andalucía ni en la Comunidad Valenciana (gráficos 4a y 4b).

Centrando nuestra atención primero en el País Vasco, se observa que la región por lo general ha mantenido una posición relativamente estable (es decir, de estancamiento), presentando únicamente una leve mejora en los subíndices *Universidades* y *Administraciones públicas* (respectivamente con puntuaciones en 2015 de 56,68 y 13,05). No obstante, ha de notarse que este último valor continúa siendo muy bajo, algo que también —aunque de forma algo menos acentuada— ocurre en el subíndice *Entorno* (en el que alcanza una puntuación de 28,32).

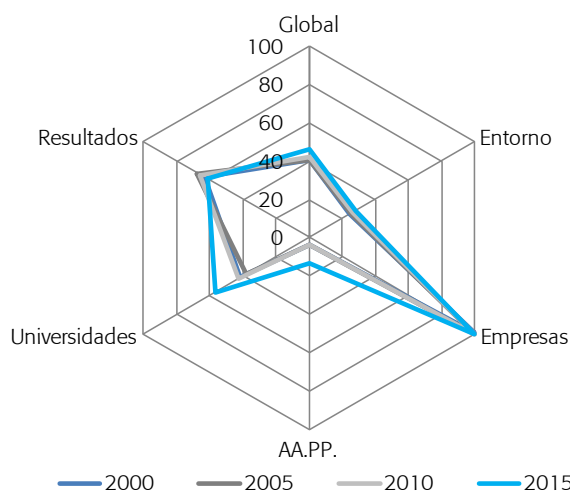
Entre las regiones intermedias, el País Vasco destaca, con la máxima puntuación, en el esfuerzo innovador llevado a cabo por las empresas. Y Navarra ocupa la primera posición en el desempeño innovador de sus universidades.

En el caso de Navarra —que, como ya ha quedado dicho, lidera el subíndice *Universidades*— se observa un dinamismo algo mayor, singularmente en los subíndices *Resultados* (en el que se observa

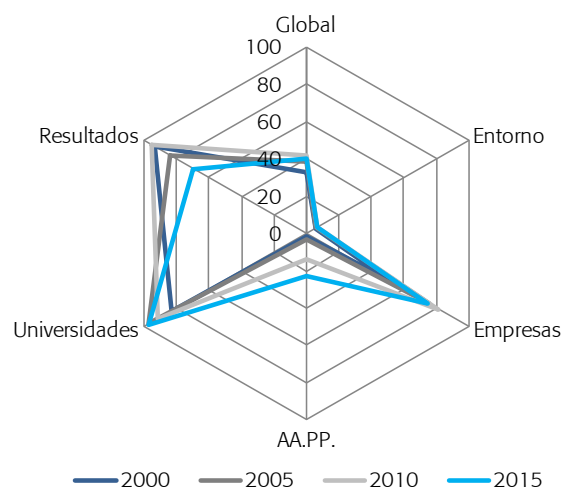
Gráfico 3

Índice global y subíndices del País Vasco y Navarra

a. País Vasco



b. Navarra

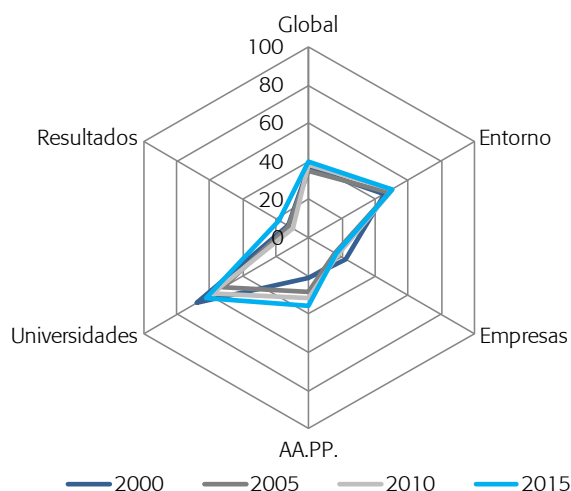


Fuente: Elaboración propia.

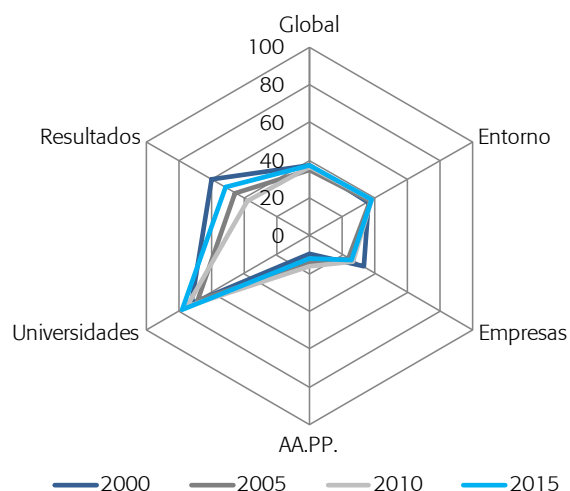
Gráfico 4

Índice global y subíndices de Andalucía y de la Comunidad Valenciana

a. Andalucía



b. Comunidad Valenciana



Fuente: Elaboración propia.

un retroceso que va desde 93,82 en 2000 a 69,59 en 2015) y *Administraciones públicas* (con una continua mejora que pasa de 1,32 en 2000 a 22,54 en 2015; es decir, que aunque el nivel alcanzado aún continúa siendo relativamente bajo, ha multiplicado por 20 su puntuación).

En cuanto a las otras dos regiones incluidas en el grupo de sistemas de innovación intermedios, cabe indicar que el de Andalucía resulta fuertemente asimétrico, siendo así que adolece de puntuaciones muy bajas tanto en el factor *Resultados* (con una puntuación en 2015 de 18,52 y una media de la serie en su conjunto de 14,75) como, y de forma más acentuada, en el subíndice que mide el esfuerzo innovador de las *Empresas* (que alcanza en 2015 los 16,72 puntos, levemente por debajo de la media serial, que se sitúa en 17,03). Al margen de estas apreciaciones, podemos concluir, además, que se trata de una región con una dinámica muy escasa a lo largo del período estudiado.

También en el caso de la Comunidad Valenciana es perceptible una fuerte asimetría entre los dife-

rentes factores configuradores de su sistema de innovación. Así, la región presenta valores aceptables en el caso de los subíndices *Universidades* (78,28 en 2015, con una media de 75,23) y *Resultados* (con una puntuación en 2015 de 51,53 que, si bien aún se sitúa por debajo del valor inicial del período —59,78 en 2000—, supone una mejora con respecto a la anterior puntuación de 2010, que era de 37,51). No obstante, el sistema de la Comunidad Valenciana adolece sobre todo de una gran debilidad del subíndice *Administraciones Públicas* (12,19), de las *Empresas* (25,29) y, en menor medida, del *Entorno* (37,52).

Las regiones rezagadas

En cuanto a las regiones rezagadas, el espacio disponible no hace posible llevar a cabo un análisis pormenorizado de las mismas. Valga señalar que ninguna de estas comunidades autónomas alcanza en el factor *Entorno*, en el año más reciente de la serie, puntuaciones superiores a 20 (salvedad hecha de Galicia, que obtiene una puntuación de 21,60). En cambio, en el del desempeño

innovador de las *Administraciones públicas*, tres de las regiones englobadas en este grupo se sitúan por encima del 33%, en concreto: Aragón (36,48), Cantabria (34,53) y La Rioja (34,16). Dos de estas regiones, Aragón y La Rioja, alcanzan esta puntuación también en el subíndice referido al esfuerzo innovador de las *Empresas* (32,99 y 32,31 respectivamente). Se les suma, además, Castilla y León que, si bien no alcanza el umbral de un tercio, no se aleja mucho de él (30,23). Sin embargo, en el subíndice referido a la actividad de I+D de las *Universidades*, prácticamente todas las regiones comprendidas en el grupo de las rezagadas se sitúan por encima del umbral crítico del tercio inferior, siendo las únicas excepciones Aragón (que, no obstante, alcanza una puntuación de 30,82), Baleares (7,86), Canarias (21,62) y Castilla-La Mancha (3,38). Por último, el subíndice *Resultados* presenta nuevamente un mayor déficit por parte de las regiones rezagadas, en tanto que únicamente tres regiones superan el nivel crítico del 33%: una de ellas, Aragón, lo hace con creces (69,87); le sigue La Rioja (56,27) y Murcia (34,36), con otras dos regiones —Cantabria y Galicia— situándose por encima del 30% (concretamente, 31,09 y 30,33).

¿Existe una convergencia en el índice de innovación regional?

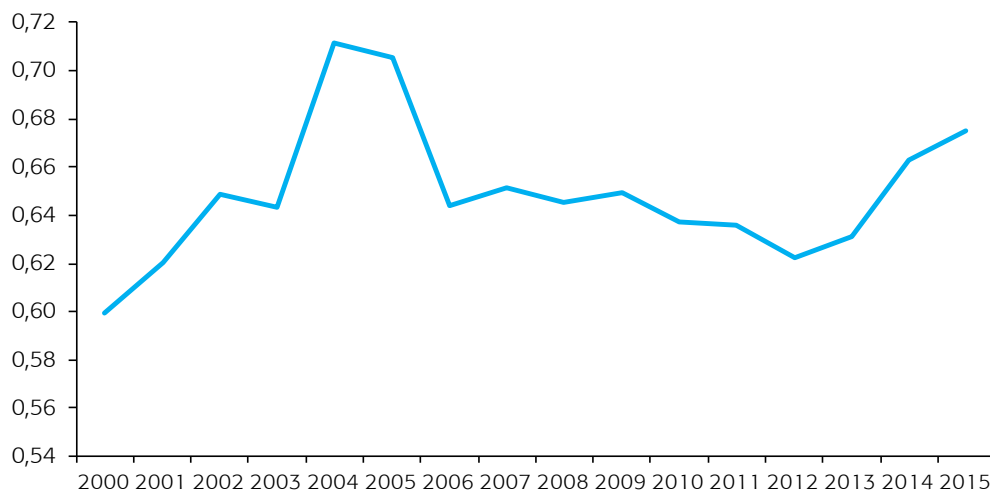
Una última cuestión a tener en cuenta es en qué medida los valores del índice permiten observar —o no— una convergencia entre las regiones. Como es bien sabido, existen diferentes alternativas para calcular el grado de convergencia entre series. De entre ellas, hemos optado por el procedimiento consistente en tomar las desviaciones típicas de las diferencias —medidas en tanto por ciento— de los índices de las regiones con respecto al promedio nacional. La evolución de este indicador de la convergencia se presenta en el gráfico 5.

Como se puede observar, es posible distinguir —en función de la tendencia seguida— tres tramos claramente diferenciados (que oscilan en todo caso entre 0,60 y 0,71). El primero de ellos abarcaría de 2000 a 2004, en el que se detecta un aumento de la divergencia en los niveles innovadores entre comunidades autónomas. Desde 2004 hasta 2012, las regiones convergen, y lo hacen de forma más acentuada de 2004 a 2006, y con una tendencia más suave a par-

Gráfico 5

Convergencia del índice regional de innovación 2000-2015

(Evolución de la desviación típica de las diferencias porcentuales de los índices regionales respecto al promedio nacional)



Fuente: Elaboración propia.

tir de ese año. Curiosamente, no parece que la crisis de 2008 haya tenido un efecto significativo alterando o acentuando la tendencia preexistente. Por último, se aprecia que de 2012 en adelante vuelve a aumentar la divergencia entre los niveles

Entre 2004 y 2012 se aprecia una convergencia entre las regiones españolas en cuanto a sus índices de innovación. Dicha tendencia se rompe en 2012, aumentando a partir de entonces las divergencias existentes.

de innovación de las regiones, siendo así que en 2015 se ha vuelto a alcanzar el nivel aproximado de 2005/2006. Aunque las posibles causas que pueden explicar la evolución del grado de convergencia innovadora entre regiones son múltiples, no deja de ser cierto que los tres tramos explicados coinciden básicamente con los cambios en el partido al frente del Gobierno de la nación. Este hecho permitiría aventurar la hipótesis de que uno de los factores determinantes de la convergencia/divergencia de la innovación regional radique en la mayor o menor aplicación de las políticas tecnológicas entendidas como políticas redistributivas.

Conclusiones

A modo de resumen podemos concluir que, de acuerdo al Índice de innovación regional presentado en este trabajo, las comunidades autónomas españolas pueden clasificarse en tres grandes grupos. El primero, de las regiones líderes (Madrid y Cataluña, de las que la segunda está acortando distancias con respecto a la primera). El segundo, el de las regiones intermedias —las que se sitúan en el tercio intermedio de las puntuaciones—, y que está configurado por el País Vasco, Navarra, Andalucía y la Comunidad Valenciana. De estas, las dos primeras pueden considerarse en ventaja sobre las dos restantes, en tanto que no solo obtienen una valoración global más alta sino que, además, alcanzan las puntuaciones máximas en uno de los subíndices (las *Empresas* en el caso del País Vasco y las *Universidades* en el de Navarra). En cuanto al resto de comunidades autónomas, pueden considerarse

rezagadas, habida cuenta de las mediocres puntuaciones no ya de su índice global, sino también de los diversos subíndices (excepción hecha referida al desempeño innovador de las *Universidades*). Esto permitiría deducir que, como regla general, incluso las regiones que presentan un sistema de innovación más débil cuentan con un sistema universitario por encima de lo que cabría esperar pero que, en consecuencia y en relación a los restantes elementos y actores del sistema de innovación con los que ha de actuar, se podría considerar sobredimensionado. Finalmente, es posible apreciar a lo largo del período que ha sido objeto de este estudio —de 2000 a 2015—, primero una disminución de la convergencia (hasta 2004), seguida de un aumento de la misma (de 2004 a 2012) y con un nuevo repunte bajista desde entonces hasta 2015, tramos que, esencialmente, coinciden con los cambios del partido al frente del gobierno nacional. No obstante, esta última cuestión requiere aún de un análisis más pormenorizado, que también tome en consideración otros factores influyentes en este comportamiento.

Referencias

- BUESA, M.; HEIJS, J.; BAUMERT, TH., y C. GUTIÉRREZ (2016), *La eficiencia de los sistemas regionales de innovación en España y Europa*, Funcas, Madrid.
- BUESA, M.; HEIJS, J.; BAUMERT, TH., y J. GONZÁLEZ GÓMEZ (2005), "Índice Regional de Innovación", en: *Panorama del sistema español de ciencia y tecnología 2004*, Fundación Española de Ciencia y Tecnología, Madrid: 260-278.
- COMISIÓN EUROPEA (2016a), *The European Innovation Scoreboard 2016*, [<http://ec.europa.eu/DocsRoom/documents/17822>].
- (2016b), *Regional Innovation Scoreboard 2016*, [<http://ec.europa.eu/DocsRoom/documents/17824>].
- DUTTA, S.; LANVIN, B., y S. WUNSCH-VINCENT (eds.) (2016), *The Global Innovation Index 2016*. [<https://www.globalinnovationindex.org/gii-2016-report>].
- HEIJS, J.; BUESA, M.; MARTÍNEZ PELLITERO, M., y TH. BAUMERT (2003), "Metodología y resultados del índice IAIF

de la innovación regional", *Madrid*, 16, abril/mayo: 163-171.

MARTÍNEZ PELLITERO, M, y TH. BAUMERT (2003), Medida de la capacidad innovadora de las comunidades

autónomas españolas: construcción de un índice regional de la innovación, *Working paper*, 35, Instituto de Análisis Industrial y Financiero, Universidad Complutense Madrid. [www.ucm.es/bucm/cee/iaif].

Anexo 1

Matriz de componentes rotados*

	Componente				
	1	2	3	4	5
Empleo total (miles)	,924				
Importaciones (miles de euros de 2010)	,906				
PIB (miles de euros de 2010)	,894				
Valor añadido bruto total (miles de euros de 2010)	,891				
Remuneración de asalariados (miles de euros de 2010)	,890				
Total personal (en equivalencia a jornada completa)	,864				
Total investigadores EJP (número de personas)	,861				
Total gastos internos (miles de euros de 2010)	,850				
Exportaciones (miles de euros de 2010)	,837				
Inversiones capital riesgo (miles de euros de 2010)	,686				
Empresas: personal en I+D (en EJC/empleo)		,946			
Empresas: investigadores (en EJC/empleo)		,946			
Empresas: gasto en I+D sobre el PIB		,910			
Empresas: <i>stock</i> capital tecnológico		,878			
Productividad		,649			
AA.PP.: personal en I+D (en EJC/empleo)			,889		
AA.PP.: gasto en I+D sobre el PIB			,876		
AAPP: <i>stock</i> capital tecnológico			,848		
AA.PP.: investigadores (en EJC/empleo)			,842		
Universidad: personal en I+D (en EJC/empleo)				,913	
Universidad: investigadores (en EJC/empleo)				,859	
Universidad: gasto en I+D sobre el PIB				,830	
Universidad: <i>stock</i> capital tecnológico				,745	
PIB per cápita (miles de euros de 2010)					,806
Patentes per cápita					,717
Modelos de utilidad per cápita					,666

Notas: Método de extracción: análisis de componentes principales.

Método de rotación: normalización Varimax con Kaiser.

* La rotación ha convergido en 11 iteraciones.

Fuente: Elaboración propia.

Anexo 2

Índice global y subíndices 2000-2015

Índice global

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Andalucía	36,33	36,52	35,21	36,73	34,47	35,18	35,82	37,10	36,67	37,83	37,83	40,50	39,28	40,38	40,74	39,43	37,50
Aragón	24,70	25,14	26,32	26,10	25,54	25,83	27,40	28,44	29,88	31,61	30,76	28,95	29,07	29,13	29,69	28,17	27,92
Principado de Asturias	26,42	24,65	21,15	18,77	17,93	17,77	19,85	19,32	20,83	20,82	20,29	20,29	18,46	18,29	17,41	16,48	19,92
Islas Baleares	9,54	9,79	8,47	9,42	8,46	7,16	8,82	7,49	7,67	7,42	8,51	7,91	8,18	9,94	8,92	7,83	8,47
Canarias	21,04	20,96	19,93	18,72	18,54	17,82	18,44	17,25	16,07	15,28	14,30	14,48	14,44	14,84	13,63	12,08	16,74
Cantabria	13,20	15,27	13,30	10,87	12,06	11,14	17,60	17,84	17,81	19,56	21,46	21,50	21,92	20,48	22,11	20,91	17,31
Castilla y León	27,22	28,68	27,62	26,44	26,70	25,27	26,11	26,69	26,18	26,89	24,17	24,22	24,03	24,42	24,97	25,04	25,92
Castilla-La Mancha	10,87	8,10	8,13	9,34	7,39	7,14	7,68	8,16	8,40	9,03	8,39	9,40	10,53	8,76	7,85	7,90	8,57
Cataluña	66,57	65,54	67,56	67,87	66,68	64,44	66,52	66,20	66,87	69,85	69,61	68,54	68,76	71,68	72,34	73,11	68,26
Comunidad Valenciana	37,26	37,26	38,53	37,01	35,71	35,23	35,59	35,71	36,19	37,78	36,40	36,34	35,80	37,65	39,08	37,13	36,79
Extremadura	13,63	13,84	12,76	12,54	7,46	10,10	12,16	12,31	13,38	13,48	12,95	13,49	13,22	13,62	12,50	13,84	12,58
Galicia	26,20	26,19	25,69	25,68	25,93	25,05	24,69	23,71	24,72	24,99	25,93	26,63	25,75	24,95	24,26	25,19	25,35
Comunidad de Madrid	87,65	85,15	84,03	83,44	81,71	81,82	82,19	81,52	82,21	82,96	79,38	80,87	80,89	81,26	79,97	80,17	82,20
Región de Murcia	19,94	19,23	17,91	18,50	16,78	17,95	20,50	21,26	20,64	20,17	19,76	21,67	19,96	21,42	21,73	20,81	19,89
Comunidad Foral de Navarra	32,48	32,39	32,63	35,70	39,15	38,33	42,99	40,68	41,51	42,34	41,59	42,71	39,15	40,95	40,52	40,54	38,98
País Vasco	40,84	42,73	41,35	40,56	40,65	41,03	41,29	42,31	42,40	42,21	42,03	44,34	46,40	49,73	47,73	45,95	43,22
La Rioja	17,71	15,92	16,07	16,10	15,22	14,87	16,88	18,86	19,43	21,49	22,32	21,58	24,31	23,01	22,90	23,50	19,39

Anexo 2 (continuación)

Índice global y subíndices 2000-2015

Subíndice *Entorno*

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Andalucía	45,47	46,48	45,09	49,26	47,62	47,98	48,21	49,66	49,49	49,60	50,07	55,07	51,42	51,58	53,07	49,85	49,37
Aragón	9,97	10,71	10,56	10,89	10,94	10,79	11,07	11,18	12,72	12,38	11,35	11,13	10,32	10,26	10,41	10,92	10,98
Principado de Asturias	5,94	5,80	5,80	6,17	5,22	5,26	6,06	6,04	6,68	5,77	5,53	7,29	5,32	5,26	4,96	4,66	5,74
Islas Baleares	4,91	4,93	4,85	5,45	5,46	4,62	6,85	4,81	4,60	4,34	4,40	4,36	4,39	4,51	4,53	4,64	4,85
Canarias	10,71	10,67	10,66	10,83	10,39	10,34	10,23	10,14	9,93	9,40	9,50	9,52	9,46	9,48	9,10	8,81	9,95
Cantabria	2,40	2,35	1,78	1,79	1,79	1,76	1,97	1,97	2,01	1,99	1,96	1,99	1,82	1,73	1,64	1,57	1,91
Castilla y León	19,00	19,65	20,10	19,97	20,62	18,38	18,39	18,56	18,94	21,89	18,02	18,57	18,43	18,03	17,93	18,99	19,09
Castilla-La Mancha	8,39	8,06	8,50	9,89	8,88	8,58	8,58	9,37	10,02	10,73	9,14	9,10	8,90	8,93	8,68	8,76	9,03
Cataluña	89,58	89,09	93,65	93,35	92,30	87,35	90,12	90,52	89,29	94,00	95,56	92,38	90,22	91,96	92,85	96,03	91,73
Comunidad Valenciana	35,75	36,21	40,99	37,71	38,10	37,10	37,74	36,87	37,74	38,63	37,62	36,01	35,89	36,67	39,65	37,69	37,52
Extremadura	3,38	3,34	3,40	3,49	2,80	2,91	3,16	2,78	4,10	3,08	2,91	3,05	2,75	3,00	4,65	2,89	3,23
Galicia	19,06	19,35	19,81	20,72	21,35	20,28	20,56	20,37	21,40	21,78	22,61	20,32	20,23	20,68	19,69	21,60	20,63
Comunidad de Madrid	88,92	88,77	86,64	88,87	88,85	88,72	88,66	88,82	89,85	91,08	84,31	90,77	90,54	90,99	90,29	90,67	89,17
Región de Murcia	6,66	8,76	7,57	8,88	7,79	8,89	8,52	8,81	9,01	0,61	8,73	12,23	9,96	10,78	10,04	9,24	9,06
Comunidad Foral de Navarra	5,74	6,23	6,32	8,47	6,51	6,10	6,38	5,89	6,19	6,25	6,31	7,86	6,07	6,01	5,93	6,57	6,43
País Vasco	24,94	27,48	26,71	25,36	26,35	25,19	25,61	27,01	27,36	26,79	26,68	27,94	30,60	36,25	30,28	28,32	27,68
La Rioja	1,10	0,08	2,16	0,14	0,12	0,05	0,15	0,02	0,63	1,55	0,29	0,14	0,14	0,12	0,52	1,01	0,51

Anexo 2 (continuación)

Índice global y subíndices 2000-2015

Subíndice Administraciones públicas

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Andalucía	21,46	25,30	25,23	25,55	24,71	28,02	30,70	30,93	30,10	33,00	32,01	28,77	30,71	34,45	34,12	35,41	29,40
Aragón	20,02	25,31	20,72	17,66	23,55	24,99	28,81	28,47	29,07	30,81	31,86	31,62	33,37	37,39	39,77	36,48	28,74
Principado de Asturias	17,84	21,01	18,51	16,86	15,29	15,55	18,68	19,29	17,66	19,33	16,23	13,76	15,82	18,05	16,73	16,73	17,33
Islas Baleares	6,36	6,68	3,81	2,50	2,23	3,61	8,97	6,50	7,04	8,64	13,75	9,03	7,39	11,26	8,25	6,95	7,06
Canarias	18,81	20,29	20,29	21,32	22,30	25,93	27,53	25,32	24,26	23,45	21,65	22,63	20,59	24,93	22,39	19,53	22,58
Cantabria	13,88	18,51	17,18	17,56	17,51	17,50	22,82	23,05	23,66	25,66	27,38	28,77	30,29	28,71	32,91	34,53	23,75
Castilla y León	7,57	8,34	7,97	8,88	6,91	6,18	9,07	6,86	6,80	5,31	4,12	2,29	1,53	5,16	6,01	3,49	6,03
Castilla-La Mancha	3,54	4,35	2,26	1,75	0,49	0,57	0,00	1,33	0,00	0,01	0,99	2,76	6,62	0,00	0,66	0,31	1,60
Cataluña	15,80	17,50	18,39	20,18	20,80	25,02	27,66	29,39	37,89	44,97	45,81	49,92	55,69	63,21	64,33	64,47	37,56
Comunidad Valenciana	9,55	13,13	12,74	13,63	11,95	14,71	14,89	15,47	14,48	16,76	16,22	15,02	13,77	17,54	16,24	12,29	14,28
Extremadura	16,08	16,52	14,97	14,61	11,29	14,42	20,44	22,27	18,77	25,77	22,65	22,28	21,42	20,55	15,01	20,70	18,61
Galicia	18,51	18,78	17,35	16,98	17,88	17,63	19,26	14,15	14,27	15,64	15,51	18,95	23,38	15,48	16,38	14,88	17,19
Comunidad de Madrid	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Región de Murcia	17,00	18,70	16,06	14,74	18,14	17,50	19,81	16,31	14,02	14,28	13,52	11,07	9,20	12,44	10,41	7,61	14,43
Comunidad Foral de Navarra	1,32	0,00	0,49	2,39	3,75	3,40	12,48	15,54	12,08	16,17	13,77	18,31	17,43	23,06	23,70	22,54	11,65
País Vasco	3,44	6,23	4,34	3,91	4,75	3,97	5,03	5,10	4,99	3,98	3,49	4,22	9,42	14,75	14,60	13,05	6,58
La Rioja	5,86	6,90	7,27	9,09	6,66	4,93	15,26	18,51	19,56	29,21	37,47	37,26	35,54	37,64	35,45	34,16	21,30

Anexo 2 (continuación)

Índice global y subíndices 2000-2015

Subíndice Empresas

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Andalucía	22,45	15,04	16,40	20,99	16,94	15,96	16,47	13,87	13,61	15,48	17,67	17,48	17,24	18,47	17,91	16,52	17,03
Aragón	42,03	33,76	34,93	33,71	32,84	33,81	36,88	33,96	34,78	35,74	36,55	33,03	32,02	33,54	34,50	32,99	34,69
Principado de Asturias	37,00	25,75	26,05	25,63	26,30	26,24	29,19	27,21	27,27	27,93	30,48	27,90	26,25	27,17	26,54	23,91	27,55
Islas Baleares	11,34	10,98	10,55	9,52	9,74	7,07	6,42	5,46	5,53	5,28	6,08	6,27	6,37	7,00	6,79	5,85	7,52
Canarias	14,67	13,74	12,68	10,90	9,62	8,96	9,19	5,60	5,79	6,75	8,02	8,41	8,09	7,75	6,72	5,21	8,88
Cantabria	16,54	20,02	19,83	17,15	18,01	16,40	24,26	21,60	21,89	23,44	24,90	22,59	21,86	19,77	19,97	18,93	20,45
Castilla y León	26,38	31,13	31,49	33,72	33,11	32,81	33,72	32,90	35,07	32,83	33,01	31,02	33,13	30,67	30,28	30,23	31,97
Castilla-La Mancha	25,68	13,32	13,97	15,77	12,53	10,89	11,94	12,74	14,17	15,49	16,76	17,93	17,67	16,83	16,52	14,31	15,41
Cataluña	67,63	62,25	67,13	67,33	66,63	63,41	63,61	56,94	56,60	55,77	55,39	50,09	50,36	52,44	52,11	53,45	58,82
Comunidad Valenciana	33,02	22,48	24,88	26,51	25,51	24,13	23,83	21,21	24,48	25,89	26,62	25,73	24,65	25,46	26,12	25,29	25,36
Extremadura	9,67	2,49	2,73	4,73	4,14	3,85	4,34	1,66	3,33	3,71	5,32	5,34	4,88	6,31	5,72	4,55	4,55
Galicia	18,16	14,21	18,94	22,61	19,73	19,60	20,69	20,68	19,92	19,89	21,94	21,13	20,45	21,68	23,25	22,30	20,32
Comunidad de Madrid	90,74	81,49	84,10	80,52	75,88	80,27	79,83	70,72	69,14	69,45	69,01	63,49	62,08	63,30	60,68	61,83	72,66
Región de Murcia	22,28	19,94	16,64	18,93	14,74	17,20	16,03	15,44	12,47	13,06	14,44	12,46	13,02	12,86	14,22	14,62	15,52
Comunidad Foral de Navarra	52,77	59,06	60,45	68,68	74,04	75,76	85,99	71,77	78,36	83,33	80,95	76,72	72,98	72,71	71,71	74,30	72,47
País Vasco	99,74	99,38	98,46	98,64	100,00	100,00	99,28	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	99,72
La Rioja	32,08	27,13	30,25	36,99	36,21	35,09	39,89	37,70	38,58	39,73	40,29	37,49	35,81	32,85	35,04	32,31	35,46

Anexo 2 (continuación)

Índice global y subíndices 2000-2015

Subíndice Universidades

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Andalucía	67,42	68,72	61,47	54,63	50,67	51,70	52,03	58,50	57,42	59,71	58,55	65,37	60,02	63,71	61,69	62,60	59,64
Aragón	25,26	26,60	32,28	35,18	34,29	32,92	33,72	46,43	42,55	47,44	47,51	43,66	37,86	32,77	30,49	30,82	36,24
Principado de Asturias	90,08	81,81	61,86	46,95	42,36	42,06	46,44	46,37	51,96	54,62	55,07	52,02	42,38	44,71	41,39	41,46	52,60
Islas Baleares	2,34	2,86	2,94	3,52	3,25	2,34	2,44	2,59	2,74	3,79	6,82	9,15	11,50	12,84	14,36	7,86	5,71
Canarias	62,71	61,77	55,21	49,73	49,06	42,71	45,17	45,41	39,83	34,81	29,85	28,26	28,86	26,79	26,09	21,62	40,49
Cantabria	33,68	31,34	18,88	11,53	15,65	12,37	40,91	48,72	49,56	56,32	60,60	62,92	65,30	63,25	65,22	55,20	43,22
Castilla y León	81,92	83,88	72,34	62,99	65,00	61,61	64,61	70,21	65,11	66,91	58,21	61,40	54,64	61,30	62,57	63,02	65,98
Castilla-La Mancha	5,14	1,17	2,48	3,80	0,88	1,20	1,43	2,68	2,80	2,63	2,41	2,52	1,08	1,25	1,57	3,38	2,28
Cataluña	58,90	53,39	52,15	49,76	48,46	49,86	50,62	56,40	52,03	54,04	51,44	53,56	51,56	55,40	54,51	54,79	52,93
Comunidad Valenciana	72,42	77,07	72,52	68,96	69,05	68,34	68,68	75,77	74,16	79,89	74,86	83,13	77,18	82,15	81,18	78,28	75,23
Extremadura	55,43	67,05	60,08	54,63	25,46	41,57	47,35	50,67	57,27	50,53	46,45	49,41	48,76	53,41	50,15	50,97	50,57
Galicia	77,80	80,33	69,82	61,51	64,82	60,59	53,35	53,55	57,06	55,00	55,96	55,96	48,96	51,31	50,54	51,15	59,23
Comunidad de Madrid	67,75	62,22	58,10	54,36	51,18	51,35	52,74	58,55	57,33	56,80	55,83	54,34	50,69	52,92	52,25	48,12	55,28
Región de Murcia	50,28	41,88	42,49	41,97	38,81	43,38	56,94	67,64	68,57	70,57	67,98	73,59	67,39	70,29	70,00	72,18	59,00
Comunidad Foral de Navarra	83,36	78,45	82,91	83,05	96,17	97,00	98,93	100,00	97,31	96,57	91,14	95,02	92,82	95,92	96,45	97,39	92,65
País Vasco	41,14	39,03	38,30	37,41	32,30	37,91	38,87	42,07	37,67	44,48	42,62	49,31	51,53	55,60	57,55	56,68	43,90
La Rioja	27,08	26,07	17,98	12,38	12,76	12,06	11,28	23,31	22,65	20,85	22,54	23,55	31,58	34,75	37,14	38,82	23,42

Anexo 2 (continuación)

Índice global y subíndices 2000-2015

Subíndice Resultados

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Andalucía	12,50	14,84	15,17	14,17	11,88	12,05	11,25	14,38	14,24	13,10	10,11	15,04	21,36	17,51	19,90	18,52	14,75
Aragón	60,22	65,78	77,55	78,22	62,67	63,79	64,17	62,46	74,21	81,41	72,71	67,88	79,91	77,08	79,16	69,87	71,07
Principado de Asturias	16,46	26,18	22,82	22,29	25,20	23,46	24,12	21,20	29,79	24,67	20,34	27,78	29,42	18,02	18,79	15,20	22,86
Islas Baleares	42,56	44,49	37,26	48,88	38,93	32,51	31,08	32,11	33,46	27,44	22,32	21,69	24,12	31,48	24,74	26,62	32,48
Canarias	22,53	21,68	22,71	18,86	20,00	15,81	15,87	14,88	12,68	13,16	10,62	12,08	15,73	14,76	11,62	11,78	15,92
Cantabria	21,40	30,41	33,21	22,63	27,49	25,83	26,78	22,80	19,39	21,15	29,43	28,40	28,85	24,20	30,60	31,09	26,48
Castilla y León	25,50	23,44	27,26	22,60	24,76	25,88	23,00	26,30	22,04	22,00	23,76	25,19	30,71	24,67	28,52	29,27	25,31
Castilla-La Mancha	13,92	15,07	14,64	17,18	13,98	15,29	19,80	15,59	14,93	16,22	11,85	16,72	24,42	20,19	10,32	13,21	15,83
Cataluña	81,59	87,96	80,53	84,82	78,31	71,37	75,13	71,68	73,75	70,20	63,64	65,40	67,35	68,47	69,40	60,99	73,16
Comunidad Valenciana	59,78	65,17	61,09	58,80	48,17	45,83	46,92	45,41	44,29	41,67	37,51	36,25	44,29	44,70	50,10	51,53	48,84
Extremadura	0,00	0,00	1,15	3,31	0,80	0,61	0,00	0,00	0,22	0,00	3,64	5,74	7,70	3,27	1,33	13,20	2,56
Galicia	14,81	16,31	18,59	20,23	18,78	20,82	21,16	21,21	23,97	24,99	25,81	37,91	31,71	31,33	24,23	30,33	23,89
Comunidad de Madrid	80,24	81,04	78,83	76,04	71,25	63,77	66,72	68,75	76,55	79,35	71,53	73,98	83,33	79,84	75,26	79,46	75,37
Región de Murcia	34,79	30,78	32,89	32,46	24,61	21,88	28,30	27,54	29,57	20,92	18,86	24,55	28,84	30,84	39,29	34,36	28,78
Comunidad Foral de Navarra	93,82	87,24	78,77	81,70	95,22	84,17	91,09	89,86	94,71	85,92	94,89	94,43	76,20	80,65	76,33	69,59	85,91
País Vasco	63,15	70,82	66,09	65,26	64,92	67,32	66,39	64,98	71,05	63,69	65,73	74,28	71,23	66,56	67,89	61,51	66,93
La Rioja	68,99	62,95	60,78	60,39	56,92	60,32	51,75	53,91	54,36	53,16	46,81	44,24	68,73	51,95	45,69	56,27	56,08

Paralelismos y similitudes en los transportes aéreos y marítimos

*Fernando González Laxe**

La integración económica está relacionada con los niveles de apertura comercial y con la intensidad de los flujos económicos. La liberalización de los intercambios comerciales se ha visto acompañada por un importante desarrollo de las infraestructuras de transporte, incrementando la conectividad y generando importantes economías de escala. En la actualidad el transporte internacional es un elemento clave dentro del campo de la logística del comercio exterior, garantizando el desplazamiento físico de los productos desde el lugar de su generación hasta el mercado final. La competitividad en los mercados internacionales ya no depende en exclusiva de las variables intrínsecas de los productos, como calidad y precio, sino que es preciso incluir otros factores como el transporte y las cadenas logísticas. En este sentido, los transportes aéreos y marítimos son fundamentales en el desarrollo del comercio mundial de mercancías. Y se espera además que su importancia aumente como consecuencia de los desarrollos tecnológicos, la desregulación y el acceso a nuevos mercados emergentes.

El comercio exterior posee una clara relación con el desarrollo de la logística, influyendo de manera directa en la competitividad internacional, tanto por medio de los procesos, como por los costes y los tiempos de entrega (Pesut, 2009). Es decir, el transporte internacional resulta un elemento clave dentro del campo de la logística del comercio exterior, garantizando el desplazamiento físico de un producto, desde el lugar de su generación hasta el mercado final. Se considera,

en consecuencia, el transporte como una de las fuerzas motoras del crecimiento y del desarrollo social, subrayando como elementos relevantes los modos, la capacidad, el desempeño y el ambiente (Rus, 2006). Por su parte, Chow y Gill (2011) señalan que las infraestructuras del transporte están consideradas como uno de los componentes cruciales de los índices de competitividad internacional; cuyas variables claves incluyen el despliegue y la capacidad de los contenedores, el número

* Universidade da Coruña.

de compañías de transporte. los tiempos promedios y los tiempos máximos de duración. O sea, la competitividad en los mercados internacionales ya no depende, en exclusiva, de las variables intrínsecas de los productos, como la calidad y el precio, sino que es preciso incluir otros factores tales como el transporte y las cadenas logísticas. Así lo manifiesta el World Economic Forum (2011) al afirmar, “una red de infraestructuras de transporte bien desarrollada es un pre-requisito para el acceso a las actividades económicas y servicios a nivel mundial”.

Este trabajo se enfoca en buscar los paralelismos y las similitudes entre los dos tipos de transporte de mercancías y pasajeros más internacionales, el marítimo y el aéreo. En primer lugar, describiremos los rasgos más determinantes de dichos transportes y analizaremos sus desarrollos organizativos. A continuación, enfocaremos cómo las políticas sectoriales de ambos han seguido sendas muy similares, apostando muy intensamente por una dinámica liberalizadora y una implantación progresiva de los servicios conexos a los mismos. Finalmente, se hará mención a las pautas concordantes de ambos modos de transporte en lo relativo a las actuaciones y dinámicas que atañen a las estrategias empresariales.

Los desarrollos recientes en los ámbitos de los transportes aéreo y marítimo

El transporte aéreo y el marítimo están considerados, por derecho propio, tanto objeto de comercio como objeto de servicio; y, a la vez, como un servicio intermedio para otros transportes, ya sea en lo que concierne a la esfera de los bienes, ya sea en lo referente al campo de los servicios. Ambos transportes destacan por tres elementos. En primer lugar, por la necesidad de disponer de unas infraestructuras efectivas y fiables. En segundo término, por contribuir a los procesos de desarrollo de los países. Y, finalmente, porque se espera que la importancia de los mismos aumente como consecuencia de los desarrollos tecnológicos, las desreglamentaciones y un mayor acceso a los mercados.

Las políticas internacionales de ambos transportes no han permanecido inactivas en los últimos decenios. Ambas han ido buscando como objetivos prioritarios una mayor competitividad, un desarrollo de los procesos de desregulación, una mayor entrada del capital extranjero en las empresas nacionales, una intensa liberalización en lo concerniente al acceso a los mercados, y unas acciones que procuran mitigar las restauraciones relativas a las infraestructuras (Zamora y Pedraza, 2013). Asimismo, se ha comprobado que no existe un *vademecum*, ni una poción mágica que satisfaga los objetivos en el corto plazo, de ahí la existencia de conflictos y de reivindicaciones constantes, tanto en lo que se refiere a las prestaciones de los servicios como en lo que afecta a la obtención de rentabilidades empresariales.

Consideraciones sobre el transporte aéreo

El transporte aéreo representa el 35% del valor del comercio mundial de mercancías y tan solo el 0,5% en términos de volumen. Su desarrollo depende de la evolución del PIB, del comercio y del crecimiento sectorial. Dicho transporte está siendo planteado como transporte de carga, debido al diferencial de costes respecto a otros modos de transportes. Sus indicadores básicos son el tráfico global, medido en toneladas-kilómetros-efectuadas (TKP), y los rendimientos reales.

Las áreas de mayor crecimiento en las últimas décadas están localizadas en las regiones asiáticas y del Pacífico, con más del 30% del volumen de carga aérea, aunque la zona americana continúa ostentando el liderazgo. El continente europeo, por su parte, disminuye su participación en el contexto global, registrando en la actualidad el 25%. Por rutas, las conexiones en el Atlántico norte concentran el 19,2% del volumen de carga; seguida de las de Europa/Asia-Pacífico, con el 16,5%; las correspondientes a Asia-Pacífico, con el 13%; y las contabilizadas en el Pacífico norte, con el 11,5%. (OACI, 2017).

Los análisis sobre el transporte aéreo subrayan tanto los efectos directos (expresados en términos

de pasajeros, cargas, arrendamientos de aeronaves y servicios complementarios y conexos) como los efectos indirectos (relacionados con el gasto de los no residentes y turismo, y el gasto vinculado con los bienes relacionados con la industria).

El sector del transporte aéreo es muy amplio y diverso, existiendo una elevada gama de empresas y un gran número de líneas aéreas. Ante esta amplia atomización y diversidad, los retos se concentran en su capacidad para reducir los costes y mejorar su eficiencia en relación a la reducción de un coste fijo, esto es, al uso de combustible. En lo que se refiere al campo de las infraestructuras, los objetivos se centran en contribuir a la reducción de la congestión.

El transporte aéreo representa el 35% del valor del comercio mundial de mercancías, aunque tan solo el 0,5% en términos de volumen. Las áreas de mayor crecimiento en las últimas décadas se localizan en las regiones asiáticas y del Pacífico, con más del 30% del volumen de carga aérea, aunque la zona americana continúa ostentando el liderazgo y Europa disminuye su participación, que se sitúa en el 25%.

Las sucesivas normativas puestas en marcha obedecieron y respondieron a las presiones políticas de los transportistas que buscaban un doble objetivo: limitar la entrada de nuevos competidores y mantener/sostener tarifas elevadas para hacer a las compañías más rentables (Stigler, 1971; Jordan, 1972). En los años 70-80, se cuestionan dichas reglamentaciones; y, a continuación, las reglas de la competencia siguen postulados diferentes. Se demuestra, mediante estudios económicos, que los costes eran demasiado elevados y se aconseja una reglamentación mínima para la actividad (Douglas y Miller, 1974; Findlay, 2003). Posteriormente, se asiste a una dinámica de privatizaciones que acompaña al proceso iniciado por la desreglamentación americana (1978) y por los nuevos crecimientos económicos de las áreas asiáticas y del Pacífico. La década final del siglo XX

da origen a los nuevos planteamientos en lo que atañe a la organización de los tráficos, la integración en cadenas logísticas y la cobertura de nuevos mercados. Se conforma la estructura en red y se abre la competencia en materia de precios. Es decir, se establecen los sistemas *hub & spoke*; se fijan los niveles de especialización sectorial, se reorganizan las jerarquías aeroportuarias, y emergen las compañías *low-cost*.

Consideraciones sobre el transporte marítimo

El transporte marítimo representa el 80% del volumen del comercio mundial. Es, por tanto, la columna vertebral del transporte internacional. Los servicios marítimos han registrado una considerable expansión en los últimos años, motivada por los desarrollos tecnológicos y procesos de mundialización económica (Slack, Comtois y McCalla, 2002). La irrupción del contenedor, los mayores tamaños de las embarcaciones, la intensa especialización de los buques, la renovación de las infraestructuras portuarias, los servicios de carga/descarga, los movimientos de contenedores y lugares de almacenamiento, junto a la conformación de cadenas de suministro global, afianzamiento de la intermodalidad y una mayor imbricación con nuevas áreas de comercio, han impulsado notablemente el crecimiento del transporte marítimo, contribuyendo a planteamientos cada vez más novedosos en lo que concierne a los desarrollos portuarios (Levinson, 2016).

Destacan los fuertes crecimientos de los tráficos marítimos en los países emergentes en lo tocante a las descargas, como lo fueron anteriormente en lo referente a sus cargas, síntoma de sus intensos niveles de crecimiento e inserción en el comercio mundial. Atendiendo a las rutas marítimas sobresalen la transpacífica (que moviliza 24 millones de Teus anuales) y dentro de la misma, el sentido Asia/Norteamérica, que anota más de doble de tráfico que el sentido inverso Norteamérica/Asia. La segunda corriente de tráfico marítimo más relevante es la que corresponde a Asia/Europa (con 22 millones de Teus anuales) con mayor inclinación en la dirección Asia-Europa, que el sentido contrario. En tercer lugar, se sitúa

la ruta trasatlántica (con 7 millones de Teus anuales) con preferencia en la dirección Europa/Norteamérica. En relación a la totalidad de tráficos (cargas+descargas) y atendiendo a los continentes, sobresale Asia, en donde se concentran el 60% de las descargas mundiales, seguida de Europa (20%) y, en tercer lugar, América (14%) (UNCTAD, 2017).

El transporte marítimo está muy ligado tanto a las infraestructuras portuarias como a los componentes de los desarrollos logísticos. Es decir, los análisis se enfocan a través de los estudios del *foreland* (conectividad marítima) y del *hinterland* (conexión terrestre). Los primeros son dependientes de la capacidad de los puertos para albergar buques cada vez más grandes y sofisticados, que requieren de unas infraestructuras y servicios adecuados que no todos los puertos poseen. En los segundos, los puertos se convierten en *gateways* para la entrada/salida de mercancías hacia el *arrière-pays* y zonas del interior. En este sentido, se requiere la conexión con otros modos de transporte, fundamentalmente el ferrocarril. De ahí, la necesidad de plantear políticas de potenciación de la intermodalidad y la existencia de corredores internos de transporte que permitan conectar y acceder a las zonas del interior de los países desde el *interface* marítimo.

El transporte marítimo absorbe el 80% del volumen de comercio mundial. Es, por tanto, la columna vertebral del transporte internacional. En su desarrollo han sido claves factores como la irrupción del contenedor, el mayor tamaño y especialización de las embarcaciones, la renovación de las infraestructuras portuarias, la conformación de cadenas de suministro global y el afianzamiento de la intermodalidad.

La reglamentación marítima ha ido modificándose progresivamente tanto en interés de las compañías marítimas y logísticas como por las actuaciones portuarias (Brooks, Culliname y Pallis, 2017). Estas últimas fueron apostando por la renovación de sus

instalaciones, abandonando sus anteriores ubicaciones en el centro de las ciudades para asentarse en amplias áreas industriales. Las conductas de las compañías marítimas coinciden con las pautas del transporte aéreo, al registrar procesos de desregulación en el campo de la prestación de los servicios. De esta forma, se liberalizan cuatro servicios técnico-náuticos básicos: los remolcadores, los amarradores, el practicaaje, y las terminales. Los resultados finales reflejan una nueva jerarquía portuaria establecida en términos de embarcaciones, rutas, puertos y fachadas marítimas junto a un nuevo tablero empresarial reflejado por la nueva tendencia de fusiones y adquisiciones de empresas y por la constitución de alianzas empresariales, que refuerzan la concentración y un nuevo juego de poderes.

Paralelismos de ambos transportes: análisis de los rasgos comunes

El paralelismo de los transportes aéreo y marítimo refleja lo siguiente:

- Se constata un fuerte incremento, en las dos últimas décadas, de los tráficos de ambos transportes, tanto en lo que atañe a las mercancías como a los pasajeros, tal y como se expone en el cuadro 1.
- Se subraya un relevante aumento de nuevos destinos y la emergencia de nuevas rutas, como consecuencia del crecimiento y consolidación de las áreas económicas emergentes, como se expone en los cuadros 2 y 3, al constatar los aeropuertos emergentes y los puertos líderes en el campo de carga aérea y marítima, al igual que en el transporte de pasajeros aéreos o marítimos.
- La organización de las líneas aéreas y las rutas marítimas se conforma en sistemas de conectividad e itinerarios bajo la forma de *hub & spoke*, sustitutivos de los antiguos *relays* o de los sistemas origen/destino directos.
- Se consolidan nuevas áreas geográficas, con crecimientos sostenidos en la última década.

Cuadro 1

Tráficos del transporte aéreo y marítimo

	<i>Transporte aéreo</i>		<i>Transporte marítimo</i>		
	<i>Pasajeros (millones)</i>	<i>Carga (millones Tns.)</i>	<i>Total mercancía (millones Tns.)</i>	<i>Teus (miles)</i>	<i>Carga contenedorizada (millones Tns.)</i>
2005	2.139	36,5	7.109	382.622	1.001
2006	2.257	38,8	7.700	433.253	1.076
2007	2.456	41,2	8.034	484.361	1.193
2008	2.492	39,9	8.229	509.441	1.249
2009	2.482	39,5	7.858	472.273	1.127
2010	2.698	47,1	8.409	540.816	1.280
2011	2.863	48,2	8.785	587.484	1.383
2012	2.996	47,5	9.197	624.480	1.464
2013	3.130	48,6	9.514	651.201	1.544
2014	3.308	50,1	9.843	684.429	1.640
2015	3.533	50,7	10.047	685.723	1.687

Fuentes: OACI y UNCTAD.

Cuadro 2

Aeropuertos atendiendo a los tráfico aéreo de pasajeros, cargas y movimientos, 2016

<i>Pasajeros*</i> <i>Miles de personas</i>		<i>Carga aérea</i> <i>Toneladas mercancías</i>		<i>Movimientos aviones</i> <i>Salidas</i>	
Atlanta	104.172	Hong Kong	4.521.520	Atlanta	449.178
Beijing	94.393	Memphis	4.612.884	Chicago	433.818
Dubai	83.654	Shanghái	3.352.002	Los Ángeles	348.569
Los Ángeles	80.922	Incheon	2.602.679	Dallas/Fort Worth	336.374
Tokio	79.700	Dubai	2.592.454	Beijing	303.043
Chicago	77.961	Anchorage	2.542.526	Denver	282.752
Londres	75.715	Louisville	2.340.553	Charlotte	272.871
Hong Kong	70.306	Tokio	2.130.848	Ámsterdam	248.128
Shanghái	66.002	Taipei	2.081.043	Shanghái	239.951
Paris	65.933	Frankfurt	2.029.058	Paris	239.600
Dallas	65.671	Miami	1.977.881	Londres	237.492
Ámsterdam	63.626	Singapur	1.969.400	Houston	235.390
Frankfurt	60.787	París	1.952.935	Estambul	233.228
Estambul	60.120	Beijing	1.928.179	Frankfurt	231.443
Canton	59.732	Los Ángeles	1.903.155	Toronto	228.268

Nota: *Los pasajeros corresponden al total de personas embarcadas y desembarcadas.

Fuente: OACI.

Cuadro 3

Puertos atendiendo a los volúmenes de tráfico, carga contenedorizada y cruceristas, 2016

Volumen de tráfico (miles de Tns.)		Puertos de contenedores (miles de Teus)		Puertos de cruceros (Pasajeros)	
Ningbo	889.000	Shanghái	37.133	Miami	4.980.490
Shanghái	717.400	Singapur	30.903	PortCanaveral	4.248.296
Singapur	574.900	Shenzhen	23.979	PortEverglades	3.826.415
Tianjin	541.000	Ningbo	21.560	Cozumel	3.636.649
Suzhou	540.000	Busan	19.850	Nassau	3.521.178
Guangzhou	519.900	Hong Kong	19.813	Barcelona	2.683.594
Qingdao	520.000	Guangzhou	18.857	Out Islands	2.549.803
Tangshan	490.000	Qingdao	18.010	Civitavecchia	2.339.676
Rotterdam	166.400	Dubai	14.772	Mallorca	1.957.429
Port Hedland	152.900	Tianjin	14.490	Galveston	1.770.289
Dalian	415.000	Port Klang	13.169	Georgetown	1.711.853
Rizhao	361.000	Rotterdam	12.385	St.Thomas y St. John	1.694.008
Yingkou	338.500	Kaohsiung	10.464	Philipsbury	1.668.863
Busan	323.700	Amberes	10.037	Venecia	1.605.660
South Louisiana	265.100	Dalian	9.614	Marsella	1.597.213
Honk Kong	256.600	Xiamen	9.613	New York y New Jersey	1.537.695
Qinhuangdao	253.100	Hamburgo	8.910	Southampton	1.529.000
Port Klang	219.800	Los Ángeles	8.856	San Juan	1.379.367
Shenzhen	217.000	Tanjung Pelepas	8.280	El Pireo	1.094.135
Xiamen	210.000	Laen Chabang	7.227	Nápoles	1.306.151

Fuente: UNCTAD.

- Cada vez son más intensos los desarrollos tecnológicos que contribuyen a incrementar la capacidad de las unidades de transporte y la reducción de costes. Con ello, las iniciativas empresariales persiguen lograr economías de escala en lo que concierne a unidades de transporte (cada vez más grandes, capaces de transportar más mercancías y más pasajeros).

El transporte aéreo de mercancías destaca por la rapidez, seguridad, documentación más simplificada y reducción de costes de almacenaje, mientras que el marítimo sobresale por su mayor capacidad y disponibilidad de espacios, su competitividad en términos de fletes y su idoneidad para transportar productos especiales.

- Se afianzan los procesos de concentración (cuadro 4) y de constitución de nuevas alian-

zas empresariales (cuadro 5) que reflejan mayores cuotas de mercado por parte de las principales empresas.

- Dichas actividades de transportes son muy sensibles a las oscilaciones de la economía mundial, tanto por la parte de los costes fijos (efectos de los precios del combustible) como por la parte de los precios (tasas y fletes).
- Se aprecian fuertes tendencias liberalizadas, ya sean en los servicios directos como en los indirectos ligados al transporte.
- Las reacciones de las empresas son distintas en función de su pertenencia a las áreas geográficas, a sus modalidades de integración logística, y a los nuevos repartos de responsabilidades entre los accionistas.

Cuadro 4

Principales empresas de transporte aéreo y marítimo. Cuotas de mercado, 2016

<i>Empresas transporte aéreo (31.12.2016)</i>				<i>Empresas transporte marítimo (1.1.2017)</i>			
	<i>RPKs Pasajeros por kilómetro transportado (millones)</i>	<i>% mundo</i>	<i>% acum.</i>		<i>Barcos propios</i>	<i>Capacidad (Teus)</i>	<i>% mundo</i>
American	359,4	5,1	5,1	Maersk	630	3.273.314	16,48
Delta	342,6	4,9	10,0	MSC	482	2.838.719	14,29
United	338,2	4,8	14,8	CMA/CGM	448	2.130.843	10,73
Emirates	270,8	3,9	18,7	COSCO Sh.	282	1.626.317	8,16
IAG ¹	243,5	3,5	22,2	Evergreen	188	992.905	5,00
AF-KLM	228,2	3,4	25,5	HapagLloyd	167	950.112	4,78
Lufthansa ²	226,6	3,2	28,8	Hamburg S.	116	603.508	3,03
China Souhtern	206,1	2,9	31,7	OOCL	97	575.561	2,89
Southwest	200,7	2,9	34,6	Yang Ming	100	570.018	2,87
Air China	188,1	2,7	37,3	UASC	55	526.858	2,65
China Eastern	167,5	2,4	39,6	NYK Line	98	518.897	2,61
Turkish Airlines	126,8	1,8	41,4	MOL	79	495.383	2,49
Cathay Pacific ³	123,5	1,8	43,2	Hyundai	66	455.859	2,29
Air Canada	123,0	1,8	45,0	PIL	139	366.330	1,84
Singapur Airlines	120,5	1,7	46,7	K-Line	60	350.937	1,76
Top-15	3.275		46,7	Top 15	3.003	16.275.561	81,9
Mundo	7.017		100,0	Mundo	5.224	19.854.735	100,0

Notas: ¹IAG: British Airways, Iberia y Vueling. ²Lufthansa Group: Lufthansa Airlines, Germanwings, Swiss, Austrian Airlines, Brussels Airlines, Sun Express y Lufthansa Cargo. ³Cathay Pacific Group: Cathay Pacific y Dragonair.

Fuentes: Elaboración propia a partir de los datos de la OACI, para el transporte aéreo, y de la UNCATD para el transporte marítimo.

Cuadro 5

Composición de las tres principales alianzas aéreas y marítimas

<i>Alianzas aéreas</i>		<i>Alianzas marítimas</i>	
<i>Alianza</i>	<i>Empresas¹</i>	<i>Alianza</i>	<i>Empresas</i>
ONEWORLD	Air Berlin, American Airlines, British Airways, Cathay Pacific, Finnair, Iberia, Japan Airlines, LAN, Malaysian Airlines, Malev, Mexicana Aviación, Qantas, Qatar Airways, Royal Jordanian, S-7, SriLanka Airlines	OCEAN ALLIANCE	CMA/CGM COSCO+CSCL OOCL EVERGREEN
STAR ALLIANCE	Adria, Aegean, Air Canada, Air China, Air New Zealand, ANA, Asiana Airlines, Austrian, Blue I, BMI, Brussels Airlines, Continental Airlines, Croatia Airlines, Egypt Air, LOT, Lufthansa, Scandinavian Airlines, Singapur Airlines, SouthAfrica Airways, Spanair, Swiss Air, TAM, TAP Portugal, Thai, Turkish Airlines, United Airlines, US Airways	ALLIANCE	Hapag Lloyd+UASC YANG MING MOL NYK K-LINE
SKYTEAM	Aeroflot, AeroMéxico, Aerolíneas Argentinas, Air Europa, Air France, Alitalia, China Airlines, China Eastern, China Southern, Czech Airlines, Delta, Kenya Airways, KLM, Korean Air, MEA, Saudia, Taron, Vietnam Airlines, Xiamen Air.	2M	Maersk + Hamburg MSC Hyundai M.M.

Nota: ¹Se citan las principales empresas.

Fuentes: Elaboración propia a partir de las memorias de las empresas y de las alianzas.

Los nuevos horizontes plantean como nuevos retos la necesidad de aprovechar las ventajas de cada modo de transporte. Cada uno pugna por conseguir una ganancia en la cuota de mercado al igual que mejorar su ratios de conectividad y de integración en las cadenas integrales en materia logística. En este sentido, cada uno de ellos, el aéreo y el marítimo, muestran diferencias notables de cara a los nuevos escenarios de futuro. Expresándolas en términos de ventajas, el transporte aéreo destaca por la rapidez, seguridad, documentación más simplificada, reducción de costes de almacenaje y tiempos de tránsito; en tanto que el transporte marítimo sobresale por su mayor capacidad y disponibilidad de espacios para las mercancías, ser más competitivos en términos de fletes y favorecedor para el transporte de productos especiales. Un esquema de dichas ventajas y aptitudes lo expresamos en el cuadro 6.

Las dinámicas de los procesos de liberalización aérea y marítima

El sector aéreo

Se distinguen dos periodos en los últimos sesenta años. El primero, de carácter proteccionista, en donde los gobiernos toman la iniciativa de cara a la potenciación de la aviación comercial, convencidos de los estímulos para el crecimiento del comercio y la economía nacional. Hace que cada nación disponga de una compañía aérea estatal, que la convierte en *compañía de bandera*. Supuso la necesidad de impulsar acuerdos bilaterales entre Estados con el fin de constituir un “marco de regulación económico” de la industria del transporte aéreo (Pérez-Marante, 1992; O’Connor, 1995; Groenewege, 1999; Doganis, 2001), que pudiera incluir las denominadas libertades del aire. Los aeropuertos constituyen los orí-

Cuadro 6

Ventajas de los transportes aéreos y marítimos

Ventajas transporte aéreo	Ventajas transporte marítimo
Rapidez en la entrega Documentación simple Frecuencia de vuelos Menores costes de embalaje Seguridad y puntualidad en la entrega Gastos de los aeropuertos competitivos Menores riegos en los gastos de seguro Reducción de los costes de almacenaje y menor tiempo de tránsito	Mayor capacidad y disponibilidad de espacios para carga, mercancías de mucho peso y volumen Valor unitario del producto a transportar Transporte de grandes distancias Competitivo por fletes más bajos y economías de escala Continuidad en las operaciones y sistemas intercarga, con conexiones con los <i>hinterland</i> y las redes de transporte
Aptitudes del transporte aéreo de carga	Aptitudes del transporte marítimo
Para mercancías perecederas (especialmente flores, frutas, pescados), transporte de animales, productos químicos y farmacéuticos, productos electrónicos, de computación y telecomunicaciones, productos de elevado valor añadido, y productos delicados que exigen tratamientos especiales	Para productos especiales (químicos, peligrosos, cemento, maderas), combustibles, frigoríficos

Fuente: Elaboración propia.

genes y los destinos de los servicios, con lo que se limitaba el poder de decisión de las compañías aéreas de cara a diseñar la red que pudieran prestar mediante sus servicios. La segunda fase corresponde a la liberalización. Tiene su origen en la Ley de la Desregulación de las Líneas Aéreas, aprobada en 1978 en EE.UU. (Meyer, Oester y Berman, 1981; Bailey, Graham y Kaplan, 1985). Supuso la eliminación de las barreras de entrada en los distintos trayectos, a las condiciones de salida de las compañías que operaban en cualquier ruta, y al control de precios, capacidades y frecuencias de los servicios de transporte aéreo. La consecuencia fue el aumento del número de rutas entre los países involucrados en los nuevos acuerdos y, más tarde, un mayor número de compañías que ofrecían servicios de transporte aéreo.

Un paso más se produjo en la década de los noventa, cuando se profundiza en el proceso de desregulación bilateral, dando lugar a los acuerdos de "cielos abiertos". Bajo este sistema se permitía que las compañías mantuvieran alianzas cooperativas, la utilización conjunta de los números de vuelos (el llamado código compartido) y los acuerdos de arrendamiento financiero.

Las tendencias actuales muestran una creciente competencia tanto en lo que atañe a las compañías aéreas y al nuevo papel que desempeñan los aeropuertos, como a las propias navieras y los puertos.

En suma, la propia liberalización aérea llevó acompañada una dinámica de privatización de las compañías aéreas. Se abandona el concepto de "empresa nacional de bandera" y emergen compañías que bien cotizan en bolsa o bien su capital accionario es muy variado. Los efectos de las crisis aceleraron el proceso liberalizador, al desaparecer las empresas con resultados negativos y que además los propios Estados miembros no querían soportar. Los excesos de sobrecapacidad, la baja productividad, los altos costes y la descapitalización de algunas empresas, fueron los argumentos iniciales para la concesión de ayudas de los Estados; y, a partir de ahí, una vez superados los efectos

a corto plazo, proceder a su venta y privatización. Dichos procesos fueron coincidentes con la aparición de las compañías de bajo coste (*low-cost*), con una mayor competencia entre empresas, y con una mayor simplicidad en los procesos (aviones, clases únicas, servicios, sistemas de puntos, etc.) que hacen aumentar la rentabilidad de las mismas. La rápida expansión del comercio mundial ha contribuido a acelerar los usos de los aviones para el transporte de carga. Se establecen, en consecuencia, nuevas rutas empezando por vuelos origen/destino fijo, y se formaliza un sistema *hub & spoke*.

El sector marítimo

El sector marítimo forma parte de los sectores comerciales más internacionalizados del mundo. Su progresiva especialización, exigida por los mercados y los agentes económicos, hace que los buques vayan experimentando variaciones muy notables y que puedan ser, merced a su elevada movilidad, propiedad de cualquier país. En la actualidad, se está produciendo un relevante proceso oligopolista con objeto de dar respuestas a una mayor competitividad, especialización y masificación de las cargas. La estandarización y la unitización de la carga, la homogeneización de los aspectos relativos a los servicios (condiciones de entrega, pago, documentos de embarques, controles y normas de seguridad, entre otros) hacen más necesario un marco armonizador de la competencia. De una parte, la determinación de las rutas y los posicionamientos de los puertos y fachadas portuarias; de otra parte, la especialización de tráficos y modificaciones en las cuotas de mercado, hacen que se alienten tanto los acuerdos entre empresas como los procesos de fusiones y adquisiciones de las mismas. De esta forma, se asiste a un reforzamiento de las posiciones de los grandes grupos multimodales, ya sea en lo referente a la fijación de los fletes máximos y mínimos, las capacidades de flota disponibles y ofertables, la cobertura de áreas geográficas, y la accesibilidad a los *hinterland* económicos, todo ello con el objetivo de reducir las condiciones de inestabilidad y de ganar competitividad en la oferta.

Nacen los consorcios marítimos. La Comisión Europea los define como "una forma especializada

de empresa común o *joint venture*" o unas "asociaciones cooperativas en el sector del transporte marítimo (con estructura más o menos cerrada) en la que las compañías participantes ejercen una gama (variable) de actividades en común, a fin de conseguir las necesarias ventajas de las economías de escala y de la racionalización de los servicios en cada actividad comercial específica" (Comisión Europea, 1990). Es decir, son convenios entre navieros con el fin de establecer un marco de cooperación conjunto, (excluyen la fijación común de precios) y son agrupaciones temporales que establecen lazos de cooperación mutua en la explotación de una línea regular. La Comisión Europea (1990) señala siete características: a) utilización conjunta de las flotas o terminales; b) distribución *en pool* de las cargas, de los ingresos, y de los resultados netos; c) ejercicio coordinado del derecho de voto en las conferencias a las que los miembros del consorcio pertenecen, o incluso a la actuación uniforme en las situaciones en que carecen de tal derecho político; d) comercialización conjunta y uso de un conocimiento de embarque común; e) fijación conjunta de precios; f) las operaciones en tierra, tanto la consolidación conjunta como el transporte conjunto; y g) duración y expiración de los acuerdos constitutivos de los consorcios. En suma, las compañías navieras de línea no se agrupan en conferencias con la única intención de proteger los intereses de los cargadores, sino para perseguir una estabilidad en los fletes, asegurar la prestación de un servicio continuo y regular en determinadas rutas, y facilitar que afluyan las inversiones precisas para la modernización de las embarcaciones e infraestructuras. De esta forma, aunque no se otorga a las conferencias impunidad, sí se logra garantizar unos niveles de estabilidad adecuados, tal y como se apunta desde la Comisión Europea, la Comisión Federal Marítima americana y las autoridades de la competencia de China y Japón.

Conclusiones: similitudes y diferencias entre las dinámicas de los transportes aéreos y marítimos

En los últimos años se constata una tendencia hacia una mayor liberalización de las actividades

portuarias y aeroportuarias, a fin de facilitar e incrementar la competencia, lo que implica potenciar e impulsar la participación privada en la realización y prestación de las mencionadas actividades y servicios.

Las características comunes de los transportes aéreos y marítimos son las siguientes:

- las actividades portuarias y aéreas están insertas en mercados globales, que compiten internacionalmente, pero sometidos a unas regulaciones nacionales; y en ciertos supuestos, a reglamentos comunitarios y disposiciones internacionales;
- la mayor parte de los sistemas de infraestructuras son públicos y con criterios de explotación basados en la eficiencia, autosuficiencia económica y en algunos casos con la obligación de obtener una rentabilidad estipulada por normativas oficiales;
- tanto en los puertos como en los aeropuertos se efectúan actividades de muy diversa índole. Algunos servicios están ligados al concepto mismo de la actividad y, en otros casos, existen servicios complementarios a la actividad principal, pero relacionados con el entorno;
- son cada vez más relevantes los ingresos comerciales (no relacionados con la actividad de forma directa) en el sector aeroportuario que en el portuario;
- están más normativizadas las tarifas en el sector aeroportuario que en las actividades portuarias, siendo estas últimas las que presentan más diversidad en lo tocante a las tarifas.

La incidencia de las transformaciones en los transportes aéreos y marítimos es muy pareja con las modificaciones experimentadas en el campo de los aeropuertos y los puertos. Los modelos de gestión portuaria y aeroportuaria han ido evolu-

cionando desde modelos completamente gestionados por los estamentos públicos hacia otros en los que la gestión y la operativa de los servicios son adjudicadas a las compañías privadas, basándose en la presunción de una mayor eficiencia y flexibilidad, aunque la propiedad del aeropuerto o puerto correspondan al Estado o a una institución pública. Por ello, las tendencias actuales subrayan una mayor competencia tanto en lo que atañe a las compañías aéreas como al nuevo papel que desempeñan los aeropuertos, y de la misma manera, entre las propias navieras y los puertos.

Los aeropuertos son entidades muy complejas. En su desempeño ejercen dos grandes funciones: la de constituir una plataforma de interconexión y la de albergar en su seno una amplia variedad de actividades de servicios. Por esos motivos, cuando se abordan las dinámicas de liberalización, de competencia y de regulación se abren nuevas direcciones. Los aeropuertos habían estado regulados por los gobiernos porque se apreciaba que “el mercado por sí mismo sería ineficiente, debido a sus características de monopolios naturales” (Betancor y Espinosa, 2015). Este argumento justificaba la existencia de

un amplio abanico de políticas nacionales y cada una de ellas planteada en función de las propias características del mercado. En este sentido, las recientes transformaciones registran un mayor nivel de involucración de las iniciativas privadas, tanto en el ámbito de la propiedad como de la gestión, se consolida una tendencia hacia la conformación de las redes de transporte y distintas opciones de gestión conjunta de los aeropuertos y rutas y, finalmente, se instrumentalizan marcos regulatorios que incluyen variables referidas a los precios, calidades e inversión, en la búsqueda de obtener mejores resultados y lograr ser consistentes en el corto/medio plazo.

Los aeropuertos se componen de infraestructuras básicas (pistas de aterrizaje, calles de rodadura, edificios de terminales y torres de control aéreo) y de otros servicios complementarios (véase el cuadro 7). Doganis (1992) distingue tres grupos de servicios: los operacionales esenciales, los de *handling*, y los comerciales. Los dos primeros son servicios aéreos en sentido estricto, y el tercero se corresponde con un servicio no aéreo. De ahí que cuanto mayor sea el grado de participación privada en la gestión, mayores serán

Cuadro 7
Clasificación de las actividades de servicios aeroportuarias

Servicios aeronáuticos		Servicios no aeronáuticos
Operacionales	Handling	Comerciales
Control del tráfico aéreo Servicios meteorológicos Telecomunicaciones Policía y seguridad Bomberos, ambulancia y primeros auxilios Mantenimiento de pistas y calles de rodadura	Limpieza de las aeronaves Provisión de combustibles y energía Carga y descarga de equipaje y mercancía Manejo del equipaje, mercancías y pasajeros	Tiendas libres de impuestos Otras tiendas al por menor Bares y restaurantes Servicios de ocio Hoteles Bancos Alquiler de automóviles Centros de conferencias

Fuentes: Betancor y Rendeiro (2000).

los servicios que se prestan como oportunidades de negocio.

Así, la desregulación efectiva y el proceso de liberalización aérea han supuesto una creciente competencia entre líneas aerolíneas norteamericanas y asiáticas (Oum, Zhang y Zhang, 2004; Rus y Socorro, 2014). La estructura del nuevo mercado da lugar a la existencia de distintos tipos de operadores en función de su dimensión empresarial, la capacidad de tráfico y la diversificación de la flota. Coexisten, pues, cuatro tipologías:

- Las compañías globales o *mega-carriers*, que operan bajo diferentes niveles aeronáuticos. Cuentan con complejos sistemas informatizados de reservas, compañías inferiores que actúan como complementarias, capacidad de configurar varios *hubs* desde los que construir su estructura operativa. Asimismo, su estructura y flexibilidad permite los procesos de fusiones y de acuerdos.
- Las compañías de carácter regional, que operan en un segundo nivel comunitario de líneas menores de alta densidad. Su vocación inicial es de vuelos domésticos, sin embargo, compiten abiertamente con rutas de alta densidad que enlazan aeropuertos secundarios, especializándose en las rutas troncales de conexión dentro del denominado “segundo nivel intracomunitario”.
- Las compañías *feeders*, o sea aquellas vinculadas a las de mayor rango, que tienen su centro de operaciones en un *hub* concreto y que operan con aviones de menor tamaño, capacidad y autonomía, bajo una mayor flexibilización, disponibilidad y con esquemas de comercialización dependientes de la compañía matriz.
- Las compañías de especialización específica, que dan servicios a mercados concretos ya sea de flujos turísticos o de demandas, dependientes de mayoristas u operadores turísticos por un lado, o compañías que sir-

ven a rutas de gran rentabilidad debido al objeto del producto transportado.

Las alianzas entre compañías aéreas abarcan casi la mitad de la oferta mundial. Están concentradas en los países centrales, aunque poco a poco se extienden hacia los países periféricos más avanzados. Sin embargo, África y Asia central apenas poseen compañías en las alianzas, debido a los estándares exigidos en términos financieros, así como a las normas de calidad y seguridad.

En el campo marítimo-portuario, las progresivas dinámicas de desregulación y liberalización portuaria, así como la propia evolución de las autoridades portuarias, han permitido una tendencia hacia los modelos de gestión *landlord-port* avanzados; y, poco a poco, hacia una mayor participación de la iniciativa privada en lo tocante a las funciones y la prestación de servicios portuarios, dentro de lo que se denomina el partenariado público/privado, esto es, mediante fórmulas jurídicas específicas, que van adoptando diferentes formas de concesión de obra pública y de servicios. En el campo portuario los servicios que se prestan quedan agrupados en función de quien sea su usuario, es decir, la carga, el buque o el muelle (véase el cuadro 8).

Los nuevos procedimientos referentes a los “contratos de terminales portuarias”, entendidos como tendencia de una mayor participación del sector privado en lo que atañe a la inversión y a la prestación de servicios, se están convirtiendo en la “herramienta más universal” a nivel marítimo. Dicha dinámica permite conjugar recursos públicos y privados para viabilizar determinadas obras públicas y fomenta esquemas de concesión bajo plazos cada vez más ajustados, a pesar de ciertos casos que los prorroga en exceso.

Para concluir, la oferta de las alianzas aéreas abarca a casi la mitad de la oferta mundial. Está concentrada en los países centrales y de fuerte crecimiento económico (donde el tráfico aéreo

Cuadro 8

Clasificación de los servicios portuarios y formas usuales de regulación

Servicios a la carga	Servicios al buque	Servicios de muelle
Estiba/desestiba Transbordo Manipuleo Agenciamiento de carga	Agenciamiento marítimo Practicaje Remolcaje Amarre/desamarre	Limpieza, agua, energía, residuos, olores Policía y seguridad Silos y espacios portuarios Almacenamientos especiales Terminales de carga contenedora Instalaciones para cargas peligrosas Estaciones marítimas y de cruceros Servicios complementarios relacionados con la intermodalidad
Formas de regulación		
Fijación de precios/tasas	Reglamentos de accesos	Control de las concesiones y, en ocasiones, otorgamientos sin concesión

Fuente: Elaboración propia.

es superior al 40%) y, poco a poco, se extiende hacia los países periféricos más avanzados. Sin embargo, tanto África como Asia central apenas poseen compañías aéreas en las alianzas debido, primordialmente, a las propias condiciones financieras, a las normas de calidad y de seguridad, y a los estándares de las compañías (Starkie, 2002). El objetivo de las alianzas es reforzar la cooperación entre compañías, ofrecer a las ciudades-aeropuerto una red de destinos, aumentar la fluidez de los desplazamientos, y facilitar los niveles de correspondencia a partir de los *aeropuertos-hub*.

En lo referente a la dimensión aérea se constatan tres alianzas:

- Star Alliance, con sede en Frankfurt. Cuenta con 27 compañías, formadas en torno a Lufthansa y a United. Dispone de alrededor de 4.380 aviones. Atiende a 193 países y conecta a un total de 1.356 aeropuertos. Cada día movilizan 21.500 vuelos y mueven 680 millones de pasajeros anuales;
- SkyTeam, con sede en Haarlemmermeev. La alianza la integran 19 compañías, alrededor de las empresas Air France y KLM. Movilizan

un total de 4.500 aviones, anotando 15.000 vuelos diarios y transportando a 550 millones de pasajeros;

- OneWorld, con sede en Nueva York. Configurada en torno a American Airlines y US Airways. Suman 13 compañías y disponen de alrededor de 2.500 aviones. Diariamente ofertan un total de 9.360 vuelos, entre 870 aeropuertos de 146 países, transportando un total de 335 millones de pasajeros.

En lo que se refiere a la dimensión marítima, las alianzas empresariales más relevantes son, asimismo, tres:

- 2M, que es la asociación de las dos primeras empresas navieras mundiales: la danesa Maersk y la italo-suiza MSC, que adquirieron varias empresas en los últimos años. Representan el 33,4% de la cuota mundial, y entre barcos propios y arrendados suman más de 1.500 navíos;
- Ocean Alliance, constituida alrededor de la compañía naviera francesa CMA/CGM, la

china COSCO Shipping Lines (que ha adquirido recientemente a la china OOCL (Orient Overseas Container Lines), y la taiwanesa Evergreen. Esta alianza engloba al 26% de la cuota mundial y supera el millar de buques;

- por último, Alliance, que está integrada por la alemana Hapag-Lloyd, la árabe UASC, la malaya Yang Ming, y las japonesas MOL (Mitsui Osaka Shosen Kaisha Lines), NYK (Nippon Yusen Kaisha) y K-Line (Kawasaki Kisen Kaisha Limited). Significan el 16% del total mundial y disponen de más de quinientos buques.

Estas alianzas están destinadas a cubrir la cantidad máxima de puertos con una cantidad mínima de barcos. Por tanto, las alianzas globales sustituyen a los servicios individuales a través de consolidaciones internacionales.

Referencias

- BAILEY, E. E.; GRAHAN, D. R., y D. P. KAPLAN (1985), *Deregulating the Airlines*, The MIT Press, Series on the Regulation of Economic Activity, 10, Cambridge (Massachusetts).
- BETANCOR, O., y R. RENDEIRO (2000), "Airports", en A. ESTACHE y G. DE RUS (eds.), *Privatization and regulation of transport infrastructure. Guidelines for Policymakers and Regulators*, The World Bank, Washington DC.
- BETANCOR, O., y M. P. ESPINOSA (2015), Privatización, competencia y regulación aeroportuaria: experiencias internacionales, *Documento de Trabajo Fedea*, 3/2015. Madrid.
- BROOKS, M.; CULLINAME, K., y A. PALLIS (2017), "Revisiting port governance and port reform: a multi-country examination", *Research in Transportation Business and Management*, 22: 1-10.
- CHOW, G., y V. GILL (2011), *Transportation and logistics international competitiveness. How does Canada Fare?*, Canadian Transportation Research: 5-23.
- COMISIÓN EUROPEA (1990), "Informe sobre la posibilidad de conceder una exención por categorías a los acuerdos de constitución de consorcios en el transporte marítimo", COM (90) 260 final, 18 de junio de 1990.
- DOGANIS, R. (1992), *The Airport Business*, Routledge, London.
- (2001), *Flying off course: The economics of international airlines*, Routledge, London.
- DOUGLAS, G. J., y J. C. MILLER (1974), *Economic Regulation of domestic air transport: Theory and Policy*, The Brookings Institute, Washington DC.
- FINDLAY, C. (2003), "Plurilateral agreements on trade in air transport services. The US model", *Journal of Air Transport Management*, 9: 221-220.
- GROENEWEGE, A. D. (1999), *The Compendium of International Civil Aviation (IATA)*, 2º ed., IADC, Montreal.
- JORDAN, W. A. (1972), "Producer protection, prior market structure and the effects of government regulation", *Journal of Law and Economics*, VX, abril: 151-176.
- LEVINSON, M. (2016), *The Box: how the shipping container made in the world smaller and the world economy bigger*, Princeton University Press.
- MEYER, J. R.; OESTER, C. V., y B. BERMAN (1981), *Airline deregulation: the early experience*, Auburn Houses Publ., Boston.
- OACI (2017), *Air Transport. Yearly Monitor*.
- O'CONNOR, W. E. (1995), *An introduction to Airline Economics*, Praeger, Westport.
- OUM, T. H.; ZHANG, A., e Y. ZHANG (2004), "Alternative forms of economic regulation and their efficiency implications for airports", *Journal of Transport Economics and Policy*, 38(2): 217-246.
- PÉREZ MARANTE, N. (1992), *Análisis de los servicios de transporte aéreo en España*, Tesis doctoral, Universidad de la Laguna.

- PESUT, M. (2009), *Global supply chains: transport and competitiveness*, United Nations Economic Commission for Europe, Geneva.
- RUS, G. DE (2006). *La política de transporte europea: el papel del análisis económico*, Fundación BBVA: 330 p.
- RUS, G. DE y M. P. SOCORRO (2014), "Access pricing, infrastructure investment and intermodal competition", *Transportation Research. Part E*. 70: 374-387.
- SLACK, B.; COMTOIS, C., y R. MCCALLA (2002), "Strategic alliances in the container shipping industry: a global perspective", *Maritime Policy and Management*, 29(3): 285-301.
- STARKIE, D. (2002), "Airport regulation and competition", *Journal of Air Transport Management*, 8: 63-72.
- STIGLER, G. J. (1971), "The Theory of Economic Regulation", *The Bell Journal of Economics and Management Science*, 1, spring: 2-21.
- UNCTAD (2017), *Review of Maritime Transport*, Geneva.
- WORLD ECONOMIC FORUM (2011), *The global competitiveness Report 2011/2012*, Geneva.
- ZAMORA, A. I., y O. H. PEDRAZA (2013), "El transporte internacional como factor de competitividad en el comercio exterior", *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 18: 108-118.

INDICADORES ECONÓMICOS, SOCIALES Y FINANCIEROS

INDICADORES ECONÓMICOS

Cuadro 1

Contabilidad Nacional: PIB y principales agregados por el lado de la demanda* (SEC 2010, Base 2010)

Previsiones en azul

		PIB	Consumo privado	Consumo público	Formación Bruta de Capital Fijo					Exportaciones	Importaciones	Demanda Nacional (a)	Saldo exterior (a)
						Construcción							
					Total	Total	Vivienda	Otras construcciones	Bienes de equipo y otros productos				
Volumen encadenado, tasas de crecimiento interanuales													
2010		0,0	0,3	1,5	-4,9	-10,1	-11,6	-8,5	5,4	9,4	6,9	-0,5	0,5
2011		-1,0	-2,4	-0,3	-6,9	-11,7	-13,3	-10,2	0,9	7,4	-0,8	-3,1	2,1
2012		-2,9	-3,5	-4,7	-8,6	-12,3	-10,3	-13,9	-3,5	1,1	-6,4	-5,1	2,2
2013		-1,7	-3,1	-2,1	-3,4	-8,6	-10,2	-7,3	2,8	4,3	-0,5	-3,2	1,5
2014		1,4	1,5	-0,3	4,7	4,2	11,3	-1,1	5,2	4,3	6,6	1,9	-0,5
2015		3,4	3,0	2,1	6,5	3,8	-1,0	7,9	9,4	4,2	5,9	3,9	-0,4
2016		3,3	3,0	0,8	3,3	2,4	4,4	0,9	4,2	4,8	2,7	2,5	0,7
2017		3,1	2,5	1,0	4,9	4,3	7,9	1,1	5,5	5,2	4,1	2,6	0,5
2018		2,6	2,2	1,0	5,6	5,6	8,3	3,1	5,5	5,0	4,9	2,4	0,2
2016	I	3,5	3,3	1,6	4,3	2,2	3,9	0,7	6,4	4,5	3,6	3,1	0,4
	II	3,4	3,2	0,9	3,6	2,3	3,4	1,5	4,9	6,2	4,8	2,9	0,5
	III	3,2	2,8	0,8	2,7	2,1	4,6	0,2	3,4	3,8	0,8	2,2	1,0
	IV	3,0	2,8	0,0	2,7	3,1	5,6	1,1	2,4	4,5	1,6	2,0	1,0
2017	I	3,0	2,3	0,7	4,8	4,1	5,8	2,6	5,5	6,5	4,9	2,4	0,7
	II	3,1	2,5	1,1	3,8	4,0	7,9	0,7	3,6	4,4	2,3	2,3	0,8
	III	3,1	2,4	1,0	5,4	4,9	8,6	1,6	6,0	4,9	4,0	2,7	0,4
	IV	3,2	2,7	1,2	5,5	4,1	9,3	-0,4	6,8	5,2	5,1	3,0	0,2
2018	I	3,1	2,7	1,0	4,4	3,5	6,5	0,7	5,4	3,3	2,5	2,7	0,3
	II	2,8	2,3	0,8	5,6	4,6	7,6	1,7	6,6	4,8	4,8	2,6	0,1
	III	2,5	2,0	0,8	5,8	6,6	9,9	3,5	5,0	6,4	6,3	2,3	0,2
	IV	2,1	1,7	1,4	6,4	7,7	8,9	6,5	5,1	5,7	6,0	2,1	0,1
Volumen encadenado, tasas de crecimiento intertrimestrales anualizadas													
2016	I	3,0	3,9	0,3	2,6	4,6	16,2	-4,1	0,6	5,7	3,2	2,2	0,9
	II	3,2	2,5	0,0	6,5	4,7	-1,8	10,5	8,2	8,8	7,7	2,6	0,5
	III	2,9	3,1	2,0	-1,0	-2,1	0,5	-4,2	0,1	-2,1	-6,4	1,5	1,4
	IV	2,8	1,5	-2,2	3,1	5,4	8,4	2,9	0,8	6,1	2,4	1,5	1,3
2017	I	3,2	2,3	3,2	11,1	8,9	17,3	1,8	13,3	13,6	17,3	3,8	-0,6
	II	3,5	3,0	1,6	2,5	4,2	6,1	2,6	0,7	0,6	-2,6	2,5	1,0
	III	3,1	2,8	1,4	5,2	1,0	3,0	-0,8	9,5	-0,1	-0,1	3,1	0,0
	IV	3,0	3,0	-1,5	3,3	2,5	11,1	-5,0	4,1	7,2	6,9	2,1	0,9
2018	I	2,6	2,1	2,4	6,8	6,3	6,0	6,5	7,4	5,5	6,2	2,5	0,1
	II	2,3	1,6	1,0	6,9	8,6	10,7	6,5	5,3	6,7	6,4	2,0	0,3
	III	2,1	1,5	1,2	6,3	9,2	12,0	6,5	3,5	6,0	5,7	1,8	0,3
	IV	1,5	1,6	1,2	5,5	6,8	7,0	6,5	4,3	4,5	5,6	1,7	-0,2
		Precios corrientes (mm. euros)	Porcentaje del PIB a precios corrientes										
2010		1.080,9	57,2	20,5	23,0	14,3	6,9	7,4	8,7	25,5	26,8	101,3	-1,3
2011		1.070,4	57,8	20,5	21,5	12,5	5,7	6,8	9,0	28,9	29,2	100,2	-0,2
2012		1.039,8	58,8	19,7	19,8	10,9	4,9	6,0	8,9	30,7	29,2	98,5	1,5
2013		1.025,7	58,3	19,7	18,8	9,7	4,1	5,6	9,0	32,2	29,0	96,7	2,2
2014		1.037,8	58,6	19,5	19,3	9,9	4,5	5,4	9,4	32,7	30,3	97,6	2,4
2015		1.080,0	58,0	19,3	19,8	10,0	4,4	5,5	9,9	32,9	30,7	97,7	2,3
2016		1.118,5	57,6	18,9	20,0	10,0	4,6	5,3	10,0	32,9	29,9	97,0	3,0
2017		1.166,9	57,7	18,4	20,5	10,4	5,1	5,3	10,2	34,1	31,2	97,0	3,0
2018		1.211,2	57,6	18,0	21,6	11,0	5,6	5,4	10,5	35,2	32,6	97,4	2,6

* Datos corregidos de estacionalidad y calendario.

(a) Contribución al crecimiento del PIB.

Fuente: INE (CNTR) y Funcas (previsiones).

Gráfico 1.1.- PIB
Tasas de crecimiento

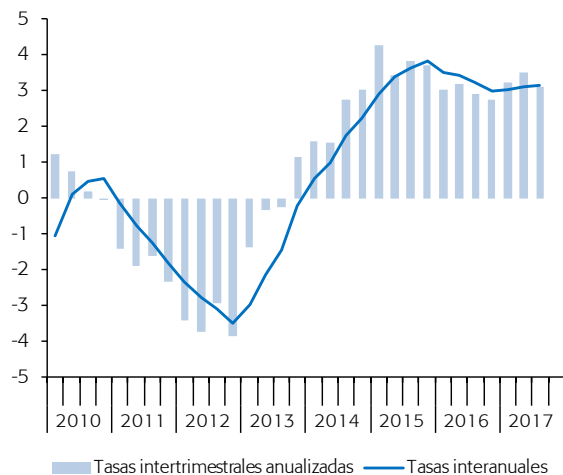


Gráfico 1.2.- Contribución al crecimiento del PIB
Puntos porcentuales

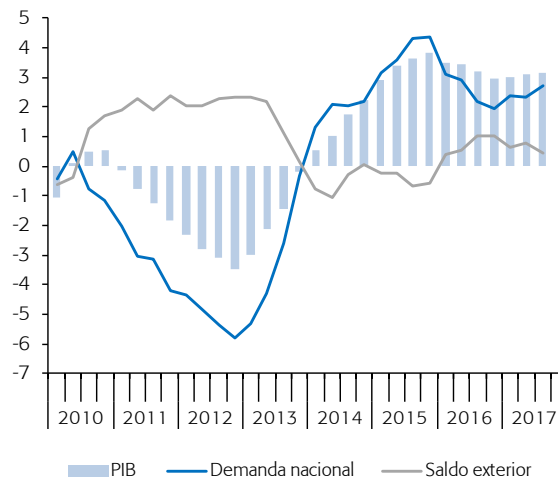


Gráfico 1.3.- Consumo final
Tasas de crecimiento interanuales

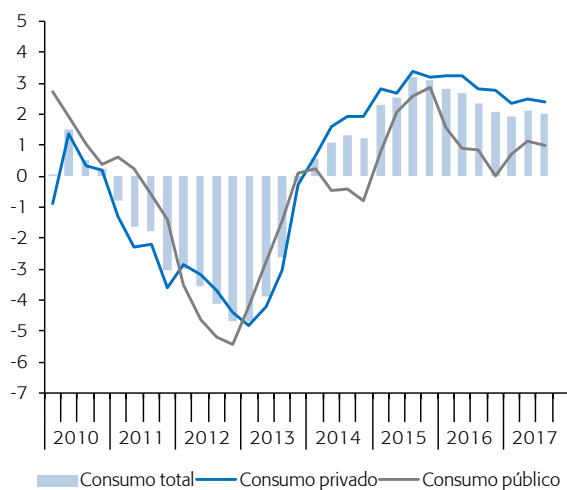
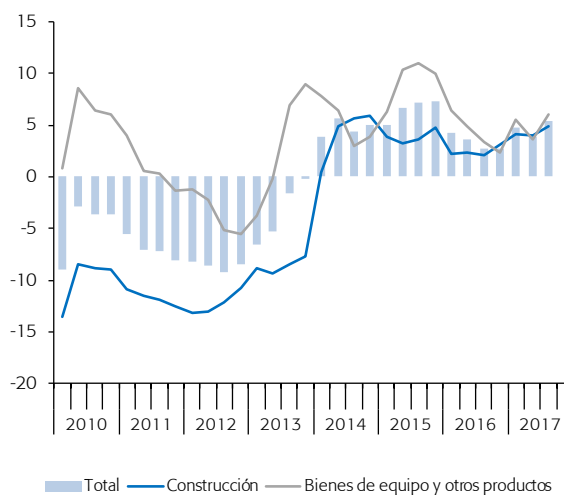


Gráfico 1.4.- Formación bruta de capital fijo
Tasas de crecimiento interanuales



Cuadro 2

Contabilidad Nacional: Valor Añadido Bruto por sector económico* (SEC 2010, Base 2010)

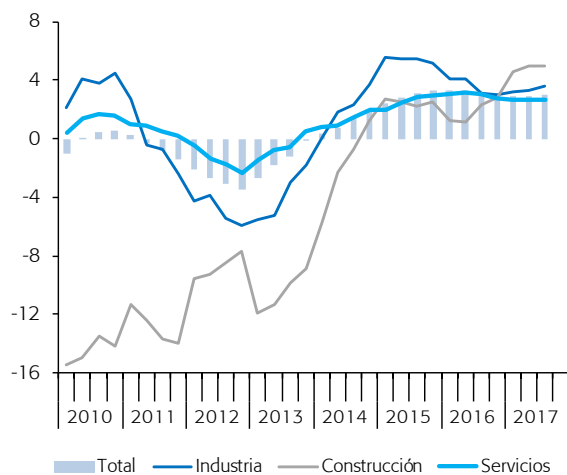
		Valor añadido bruto a precios básicos							Impuestos netos sobre los productos	
		Total	Sector primario	Industria		Construcción	Servicios			
				Total	Manufacturas		Total	Administración pública, salud y educación		Otros servicios
Volumen encadenado, tasas de crecimiento interanuales										
2010		0,0	2,1	3,6	0,0	-14,5	1,3	1,5	3,9	0,1
2011		-0,6	4,4	-0,2	-1,3	-12,8	0,7	-0,1	-0,2	-5,5
2012		-2,8	-9,7	-4,9	-5,2	-8,8	-1,5	-1,9	1,6	-4,0
2013		-1,5	13,6	-3,9	-0,2	-10,5	-0,6	-1,7	3,3	-4,3
2014		1,1	-1,2	2,0	3,0	-2,0	1,3	-0,8	2,0	4,0
2015		2,9	-2,4	5,4	7,8	2,4	2,6	2,2	2,7	8,6
2016		3,2	6,9	3,6	3,5	1,9	3,0	2,0	3,4	4,4
2015	IV	3,3	4,2	5,1	7,8	2,5	3,0	3,3	2,9	8,5
2016	I	3,3	7,9	4,0	5,2	1,2	3,0	2,4	3,3	5,9
	II	3,3	7,3	4,1	4,0	1,2	3,2	2,3	3,5	4,5
	III	3,2	7,4	3,1	2,7	2,3	3,1	2,0	3,4	3,7
	IV	2,9	5,2	3,0	2,3	2,8	2,8	1,3	3,3	3,6
2017	I	2,9	5,3	3,1	2,6	4,5	2,6	1,2	3,1	4,1
	II	2,9	4,3	3,3	3,2	4,9	2,7	1,3	3,1	4,5
	III	3,0	5,0	3,5	4,1	4,9	2,7	1,2	3,1	4,4
Volumen encadenado, tasas de crecimiento intertrimestrales anualizadas										
2015	IV	3,6	12,9	5,2	7,3	2,1	3,0	3,6	2,8	5,0
2016	I	3,3	11,0	3,6	1,8	-0,1	3,1	1,9	3,6	0,8
	II	3,0	3,8	2,9	1,4	2,8	3,1	1,3	3,7	4,6
	III	2,7	2,5	0,8	0,5	4,7	3,1	1,2	3,7	4,4
	IV	2,6	3,8	4,9	5,4	4,2	1,9	0,9	2,2	4,5
2017	I	3,3	11,5	4,1	3,3	6,6	2,5	1,3	2,9	2,9
	II	3,2	-0,2	3,5	3,8	4,3	3,2	1,7	3,7	6,3
	III	3,0	5,0	1,8	3,7	4,6	3,1	1,0	3,8	4,0
	Precios corrientes (mm. euros)	Porcentaje del VAB a precios corrientes								
2010		989,9	2,6	17,2	13,3	8,8	71,4	18,7	52,7	9,2
2011		983,7	2,5	17,5	13,5	7,5	72,5	18,7	53,8	8,8
2012		954,0	2,5	17,4	13,2	6,7	73,5	18,5	54,9	9,0
2013		935,6	2,8	17,5	13,4	5,8	74,0	19,0	55,0	9,6
2014		944,5	2,7	17,6	13,7	5,6	74,1	18,8	55,4	9,9
2015		979,9	2,8	18,0	14,2	5,6	73,6	18,8	54,8	10,2
2016		1.014,9	2,8	17,9	14,2	5,6	73,8	18,7	55,0	10,2

* Datos corregidos de estacionalidad y calendario.

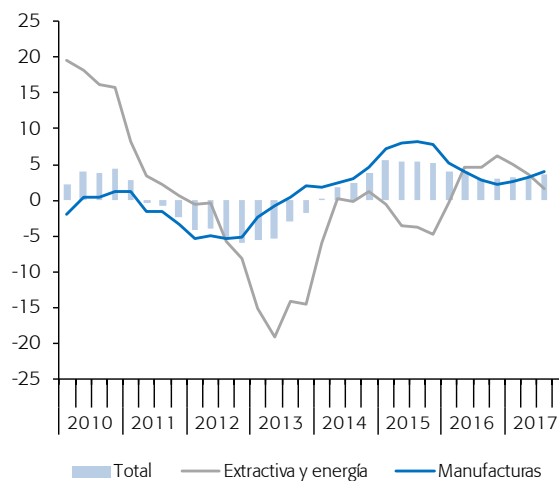
Fuente: INE (CNTR).

Gráfico 2.1.- VAB por sector

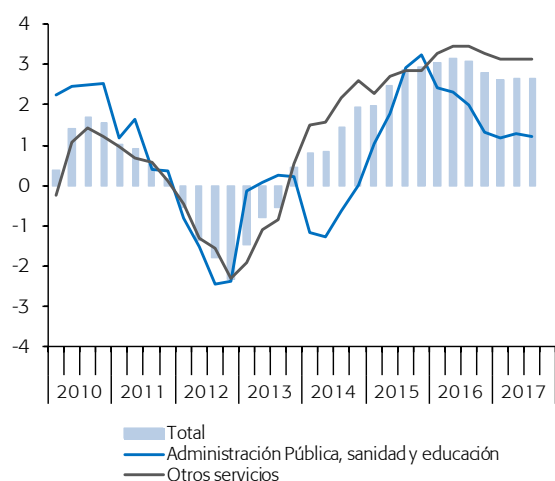
Tasas de crecimiento interanuales

**Gráfico 2.2.- VAB, industria**

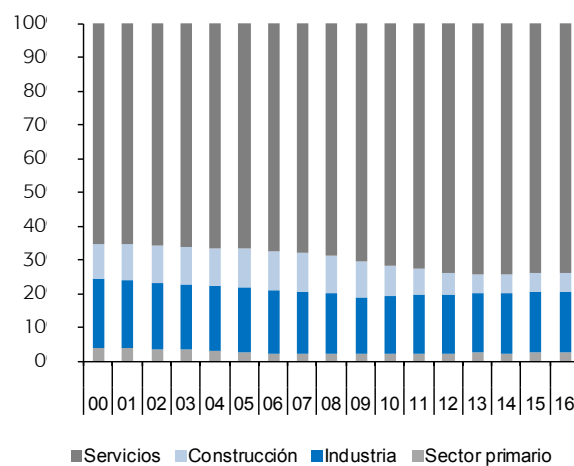
Tasas de crecimiento interanuales

**Gráfico 2.3.- VAB, servicios**

Tasas de crecimiento interanuales

**Gráfico 2.4.- VAB, estructura sectorial**

Porcentaje del VAB a precios básicos



Cuadro 3

Contabilidad Nacional: productividad y costes laborales (SEC 2010, Base 2010)¹

Previsiones en azul

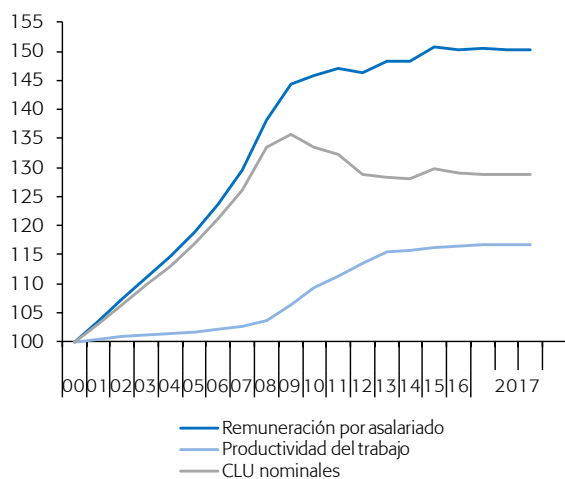
	Total economía						Manufacturas					
	PIB, precios constantes	Empleo (puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo)	Productividad del trabajo	Remuneración por asalariado	Costes laborales unitarios nominales	Costes laborales unitarios reales (a)	VAB, precios constantes	Empleo (puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo)	Productividad del trabajo	Remuneración por asalariado	Costes laborales unitarios nominales	Costes laborales unitarios reales (a)
	1	2	3=1/2	4	5=4/3	6	7	8	9=7/8	10	11=10/9	12
Índices, 2000 = 100, corregidos de estacionalidad y calendario												
2010	124,5	114,0	109,3	145,9	133,5	99,4	100,1	78,9	126,9	155,6	122,6	97,7
2011	123,3	110,8	111,3	147,1	132,2	98,4	98,8	75,9	130,1	159,0	122,1	95,3
2012	119,7	105,5	113,5	146,2	128,9	95,9	93,7	70,3	133,2	161,6	121,4	94,4
2013	117,6	101,9	115,5	148,2	128,4	95,2	93,5	67,0	139,6	164,2	117,6	91,5
2014	119,3	103,0	115,9	148,4	128,1	95,1	96,2	66,1	145,5	165,1	113,5	88,1
2015	123,4	106,2	116,2	150,8	129,8	95,8	103,7	68,0	152,5	167,3	109,7	85,4
2016	127,4	109,4	116,5	150,3	129,0	95,0	107,4	70,2	152,9	167,6	109,6	85,5
2017	131,4	112,6	116,7	150,7	129,2	94,3	110,9	--	--	--	--	--
2018	134,8	115,1	117,1	152,2	130,0	94,2	113,6	--	--	--	--	--
2015 IV	125,1	107,4	116,4	151,2	129,9	95,6	106,2	68,6	154,8	167,9	108,4	84,8
2016 I	126,0	108,3	116,3	150,1	129,0	95,3	106,7	69,5	153,6	167,3	108,9	85,2
II	127,0	109,0	116,5	150,5	129,2	95,3	107,0	69,8	153,3	167,5	109,2	85,4
III	127,9	109,9	116,4	150,1	128,9	94,9	107,2	70,4	152,1	167,7	110,2	85,9
IV	128,8	110,4	116,7	150,6	129,0	94,5	108,6	71,2	152,6	167,9	110,0	85,3
2017 I	129,8	111,1	116,8	150,4	128,8	94,4	109,5	71,6	152,9	168,4	110,1	84,8
II	130,9	112,2	116,7	150,2	128,7	94,2	110,5	72,1	153,3	168,2	109,7	84,3
III	131,9	113,0	116,7	150,2	128,7	93,8	111,5	72,7	153,4	168,0	109,5	84,1
Tasas de crecimiento interanuales												
2010	0,0	-2,7	2,7	1,1	-1,6	-1,8	0,0	-4,0	4,2	1,9	-2,1	-1,3
2011	-1,0	-2,8	1,8	0,9	-0,9	-1,0	-1,3	-3,8	2,6	2,2	-0,4	-2,4
2012	-2,9	-4,8	2,0	-0,6	-2,5	-2,6	-5,2	-7,4	2,3	1,7	-0,6	-1,0
2013	-1,7	-3,4	1,8	1,4	-0,4	-0,7	-0,2	-4,8	4,8	1,6	-3,1	-3,0
2014	1,4	1,0	0,3	0,1	-0,2	0,0	3,0	-1,3	4,3	0,6	-3,5	-3,8
2015	3,4	3,2	0,3	1,6	1,4	0,7	7,8	2,8	4,8	1,3	-3,4	-3,0
2016	3,3	3,0	0,3	-0,3	-0,6	-0,9	3,5	3,3	0,2	0,2	-0,1	0,1
2017	3,1	2,9	0,2	0,3	0,1	-0,7	3,3	--	--	--	--	--
2018	2,6	2,3	0,3	1,0	0,7	-0,1	2,4	--	--	--	--	--
2015 IV	3,8	3,3	0,5	1,8	1,3	0,7	7,8	2,8	4,9	1,3	-3,4	-2,7
2016 I	3,5	3,4	0,1	-0,4	-0,5	-0,5	5,2	3,5	1,7	0,4	-1,3	-0,1
II	3,4	2,8	0,6	-0,1	-0,6	-1,0	4,0	2,8	1,1	0,1	-1,0	-0,6
III	3,2	3,1	0,1	-0,4	-0,6	-0,9	2,7	3,1	-0,3	0,2	0,6	0,3
IV	3,0	2,7	0,2	-0,5	-0,7	-1,2	2,3	3,8	-1,4	0,0	1,5	0,6
2017 I	3,0	2,6	0,4	0,2	-0,1	-1,0	2,6	3,1	-0,5	0,7	1,1	-0,5
II	3,1	2,9	0,2	-0,2	-0,4	-1,1	3,2	3,3	0,0	0,4	0,5	-1,3
III	3,1	2,9	0,3	0,1	-0,2	-1,2	4,1	3,2	0,8	0,2	-0,6	-2,1

(a) CLU nominales deflactados con el deflactor del PIB/VAB.

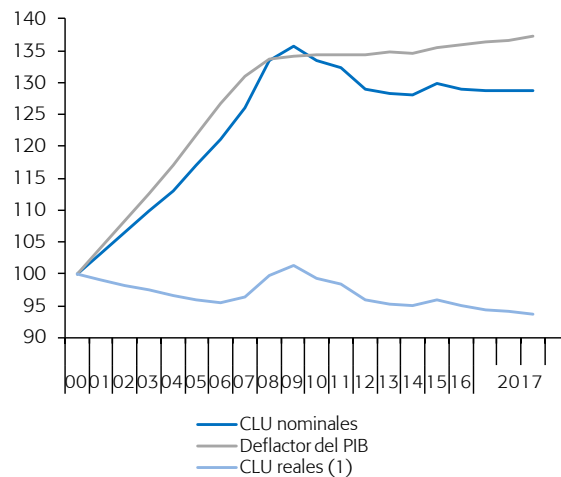
Fuente: INE (CNTR) y Funcas (previsiones).

Gráfico 3.1.- CLU nominales, total economía

Índices, 2000=100

**Gráfico 3.2.- CLU reales, total economía**

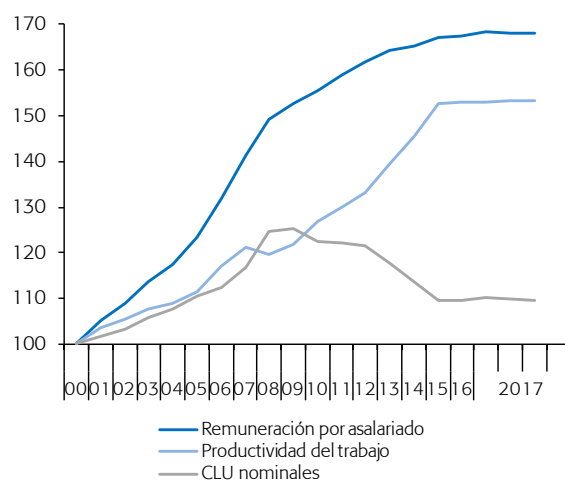
Índices, 2000=100



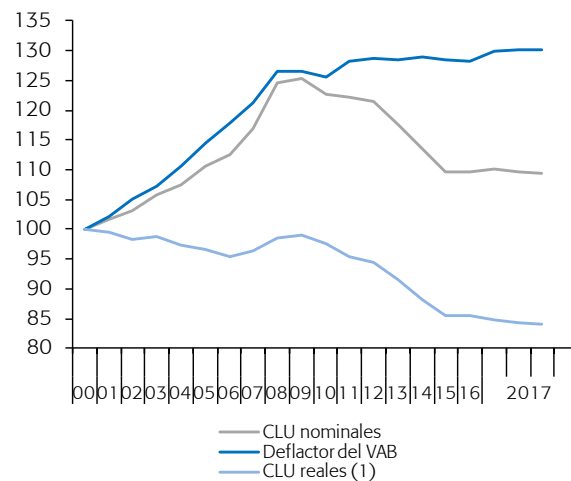
(1) CLU nominales deflactados por el deflactor del PIB.

Gráfico 3.3.- CLU nominales, manufacturas

Índices, 2000=100

**Gráfico 3.4.- CLU reales, manufacturas**

Índices, 2000=100



(1) CLU nominales deflactados por el deflactor del VAB industrial.

Cuadro 4

Contabilidad Nacional: renta nacional y su distribución (SEC 2010, Base 2010)

Previsiones en azul

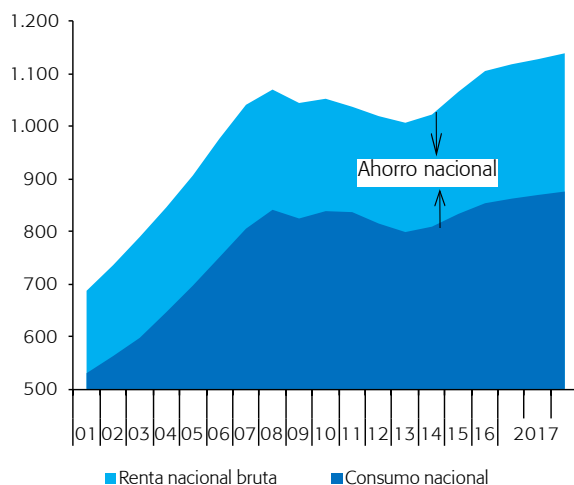
	PIB	Remuneración de los asalariados	Excedente bruto de explotación	Producto nacional bruto	Renta nacional bruta	Consumo final nacional	Ahorro nacional bruto (a)	Formación bruta de capital	Remuneración de los asalariados	Excedente bruto de explotación	Tasa de ahorro	Tasa de inversión	Balanza por cuenta corriente
	MM euros, suma móvil 4 trimestres								Porcentaje del PIB				
2010	1.080,9	541,5	445,8	1.065,8	1.053,1	840,5	212,6	254,5	50,1	41,2	19,7	23,5	-3,9
2011	1.070,4	531,0	449,3	1.051,9	1.037,7	838,6	199,2	234,5	49,6	42,0	18,6	21,9	-3,3
2012	1.039,8	498,8	446,7	1.032,5	1.019,9	816,6	203,3	207,9	48,0	43,0	19,5	20,0	-0,4
2013	1.025,7	485,3	440,4	1.020,4	1.007,3	800,4	206,9	191,9	47,3	42,9	20,2	18,7	1,5
2014	1.037,8	491,6	441,8	1.034,4	1.023,0	810,7	212,2	201,9	47,4	42,6	20,4	19,5	1,0
2015	1.080,0	517,8	449,1	1.077,7	1.066,5	835,3	231,2	220,2	47,9	41,6	21,4	20,4	1,0
2016	1.118,5	532,9	471,0	1.118,3	1.105,9	855,6	250,3	229,2	47,6	42,1	22,4	20,5	1,9
2017	1.166,9	549,9	495,9	1.168,1	1.151,6	888,7	262,8	243,7	47,1	42,5	22,5	20,9	1,6
2018	1.211,2	568,6	514,0	1.215,4	1.198,8	919,1	279,7	261,3	46,9	42,4	23,1	21,6	1,5
2015 IV	1.080,0	517,8	449,1	1.077,7	1.066,5	835,3	231,2	220,2	47,9	41,6	21,4	20,4	1,0
2016 I	1.088,5	521,7	454,7	1.086,8	1.075,9	840,0	235,9	223,3	47,9	41,8	21,7	20,5	1,2
II	1.099,6	525,7	460,4	1.097,0	1.086,8	844,9	241,9	226,3	47,8	41,9	22,0	20,6	1,4
III	1.109,4	529,7	465,1	1.108,0	1.096,4	850,0	246,4	227,7	47,7	41,9	22,2	20,5	1,7
IV	1.118,5	532,9	471,0	1.118,3	1.105,9	855,6	250,3	229,2	47,6	42,1	22,4	20,5	1,9
2017 I	1.129,4	536,6	476,3	1.130,0	1.118,8	864,4	254,4	232,9	47,5	42,2	22,5	20,6	1,9
II	1.140,0	540,6	481,6	1.140,5	1.128,6	871,5	257,1	236,2	47,4	42,2	22,6	20,7	1,8
III	1.150,8	545,0	486,8	1.151,8	1.139,7	878,0	261,7	240,2	47,4	42,3	22,7	20,9	1,9
	Tasas de crecimiento interanuales										Diferencia en puntos porcentuales sobre el año anterior		
2010	0,2	-1,4	-2,0	0,6	0,8	1,7	-2,8	-4,0	-0,8	-0,9	-0,6	-1,0	0,4
2011	-1,0	-1,9	0,8	-1,3	-1,5	-0,2	-6,3	-7,9	-0,5	0,7	-1,1	-1,6	0,6
2012	-2,9	-6,1	-0,6	-1,8	-1,7	-2,6	2,1	-11,3	-1,6	1,0	0,9	-1,9	2,9
2013	-1,4	-2,7	-1,4	-1,2	-1,2	-2,0	1,8	-7,7	-0,7	0,0	0,6	-1,3	1,9
2014	1,2	1,3	0,3	1,4	1,6	1,3	2,6	5,2	0,1	-0,4	0,3	0,7	-0,5
2015	4,1	5,3	1,7	4,2	4,3	3,0	8,9	9,1	0,6	-1,0	1,0	0,9	0,0
2016	3,6	2,9	4,9	3,8	3,7	2,4	8,3	4,1	-0,3	0,5	1,0	0,1	0,9
2017	4,3	3,2	5,3	4,5	4,1	3,9	5,0	6,3	-0,5	0,4	0,1	0,4	-0,2
2018	3,8	3,4	3,6	4,0	4,1	3,4	6,4	7,2	-0,2	-0,1	0,6	0,7	-0,1
2015 IV	4,1	5,3	1,7	4,2	4,3	3,0	8,9	9,1	0,6	-1,0	1,0	0,9	0,0
2016 I	4,0	4,9	2,4	4,1	4,2	3,0	8,8	8,6	0,4	-0,6	1,0	0,9	0,1
II	4,0	4,4	3,3	3,8	4,0	2,8	8,1	7,8	0,2	-0,3	0,8	0,7	0,1
III	3,9	3,8	3,7	3,8	3,8	2,6	8,1	6,1	0,0	-0,1	0,9	0,4	0,4
IV	3,6	2,9	4,9	3,8	3,7	2,4	8,3	4,1	-0,3	0,5	1,0	0,1	0,9
2017 I	3,8	2,9	4,7	4,0	4,0	2,9	7,8	4,3	-0,4	0,4	0,9	0,1	0,7
II	3,7	2,8	4,6	4,0	3,8	3,2	6,3	4,4	-0,4	0,4	0,6	0,1	0,4
III	3,7	2,9	4,7	4,0	4,0	3,3	6,2	5,5	-0,4	0,4	0,5	0,4	0,2

(a) Incluyendo ajustes por variación participación en reservas de fondos de pensiones.

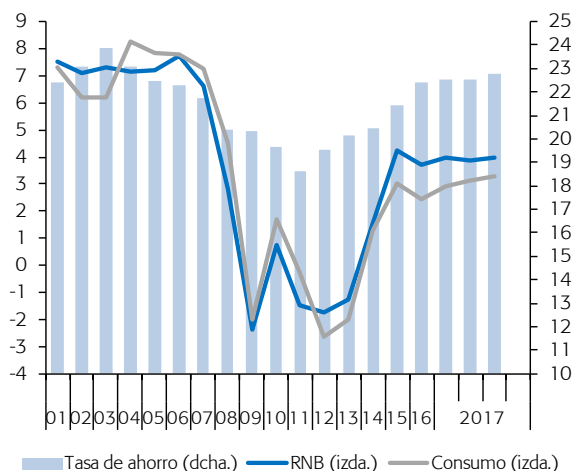
Fuente: INE (CNTR) y Funcas (previsiones).

Gráfico 4.1.- Renta nacional, consumo y ahorro

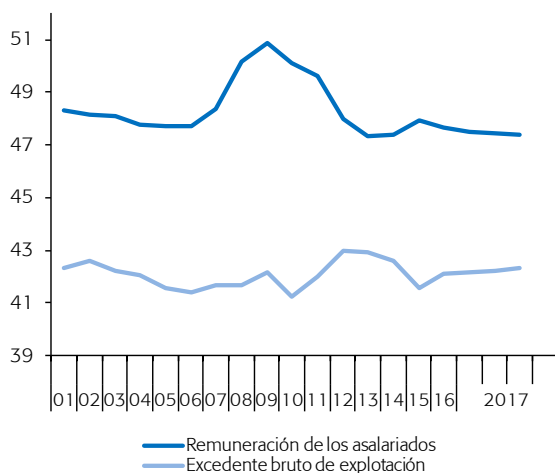
Miles mill. euros, suma móvil 4 trimestres

**Gráfico 4.2.- Renta nacional, consumo y tasa de ahorro**

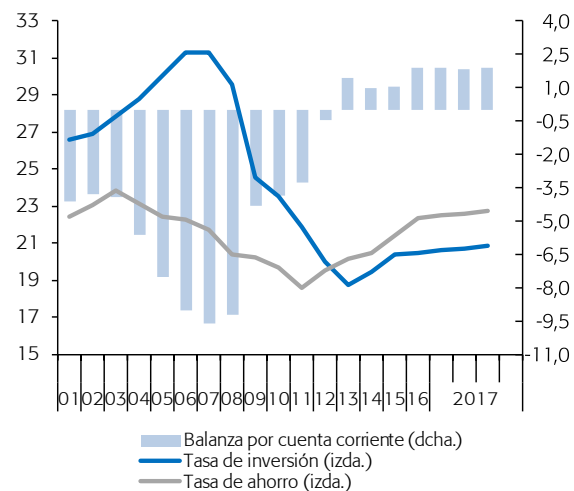
Variación interanual en % y porcentaje del PIB, sumas móviles 4 trimestres

**Gráfico 4.3.- Distribución funcional de la renta**

Porcentaje del PIB, sumas móviles de 4 trimestres

**Gráfico 4.4.- Ahorro, inversión y saldo por cuenta corriente**

Porcentaje del PIB, sumas móviles de 4 trimestres



Cuadro 5

Contabilidad Nacional: hogares y sociedades no financieras (SEC 2010, Base 2010)

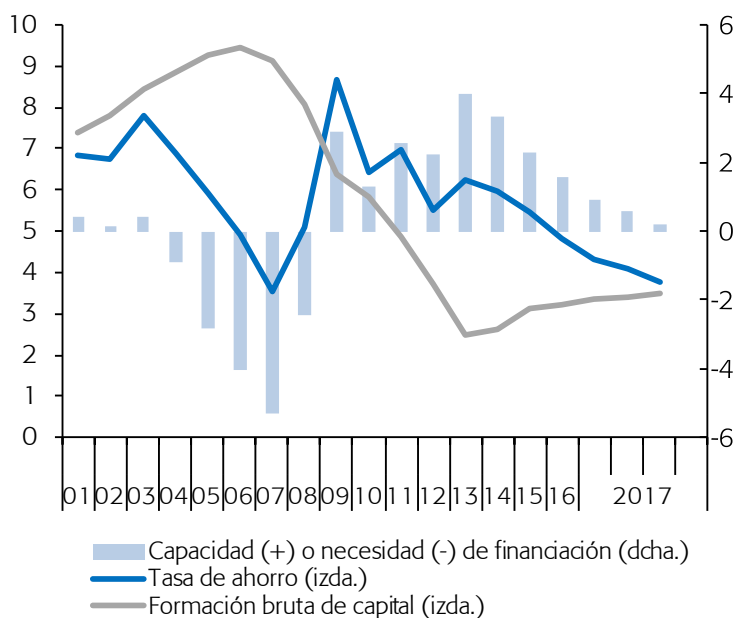
Previsiones en azul

	Hogares							Sociedades no financieras					
	Renta disponible bruta (RDB)	Gasto en consumo final	Ahorro bruto	Formación bruta de capital	Tasa de ahorro (en % de la RDB)	Formación bruta de capital en % del PIB	Cap. o nec. de financiación en % del PIB	Excedente bruto de explotación	Ahorro bruto	Formación bruta de capital	Tasa de ahorro (en % del PIB)	Formación bruta de capital en % del PIB	Cap. o nec. de financiación en % del PIB
MM euros, suma móvil 4 trimestres													
2010	688,4	618,8	69,5	63,0	10,1	5,8	1,3	235,7	161,8	132,0	15,0	12,2	3,7
2011	694,2	618,9	74,7	52,2	10,8	4,9	2,6	232,8	144,8	131,4	13,5	12,3	2,1
2012	670,6	611,3	57,2	38,8	8,5	3,7	2,2	234,6	144,8	136,5	13,9	13,1	1,4
2013	664,4	598,5	63,9	25,7	9,6	2,5	4,0	235,0	160,5	136,2	15,7	13,3	2,9
2014	671,8	608,7	62,1	27,0	9,2	2,6	3,4	236,9	158,8	148,5	15,3	14,3	1,8
2015	686,6	626,3	58,9	33,6	8,6	3,1	2,3	243,6	175,4	153,0	16,2	14,2	2,9
2016	700,1	644,7	54,0	35,8	7,7	3,2	1,6	258,3	194,2	166,2	17,4	14,9	3,1
2017	718,1	673,8	42,9	40,2	6,0	3,4	0,2	272,9	206,5	175,9	17,7	15,1	3,1
2018	744,4	699,6	43,4	45,7	5,8	3,8	-0,2	281,8	212,7	186,8	17,6	15,4	2,7
2015 IV	686,6	626,3	58,9	33,6	8,6	3,1	2,3	243,6	175,4	153,0	16,2	14,2	2,9
2016 I	690,5	630,7	58,7	33,3	8,5	3,1	2,3	245,8	179,7	157,2	16,5	14,4	2,8
II	694,9	634,6	59,0	34,7	8,5	3,2	2,2	250,7	187,5	158,6	17,1	14,4	3,3
III	696,6	639,0	56,4	35,1	8,1	3,2	1,9	254,6	193,0	163,3	17,4	14,7	3,3
IV	700,1	644,7	54,0	35,8	7,7	3,2	1,6	258,3	194,2	166,2	17,4	14,9	3,1
2017 I	702,7	652,5	48,7	37,9	6,9	3,4	0,9	261,6	199,7	168,6	17,7	14,9	3,3
II	707,7	659,5	46,8	38,8	6,6	3,4	0,6	264,9	197,9	172,2	17,4	15,1	2,8
III	709,7	665,2	43,2	40,0	6,1	3,5	0,2	267,7	199,4	174,2	17,3	15,1	2,7
Tasas de crecimiento interanuales					Diferencia sobre año anterior			Tasas de crecimiento interanuales			Diferencia sobre año anterior		
2010	-1,5	2,2	-25,8	-8,7	-3,3	-0,6	-1,6	-0,2	12,2	1,5	1,6	0,2	1,3
2011	0,8	0,0	7,5	-17,1	0,7	-0,9	1,3	-1,3	-10,5	-0,5	-1,4	0,1	-1,6
2012	-3,4	-1,2	-23,4	-25,6	-2,2	-1,1	-0,3	0,8	0,0	3,9	0,4	0,9	-0,7
2013	-0,9	-2,1	11,7	-33,9	1,1	-1,2	1,8	0,1	10,9	-0,2	1,7	0,2	1,4
2014	1,1	1,7	-2,9	5,1	-0,4	0,1	-0,6	0,8	-1,1	9,0	-0,3	1,0	-1,1
2015	2,2	2,9	-5,0	24,5	-0,7	0,5	-1,1	2,8	10,4	3,0	0,9	-0,1	1,1
2016	2,0	2,9	-8,4	6,5	-0,9	0,1	-0,7	6,0	10,8	8,7	1,1	0,7	0,2
2017	2,6	4,5	-20,5	12,2	-1,7	0,2	-1,4	5,6	6,3	5,8	0,3	0,2	0,0
2018	3,7	3,8	1,2	13,7	-0,1	0,3	-0,4	3,3	3,0	6,2	-0,1	0,4	-0,4
2015 IV	2,2	2,9	-5,0	24,5	-0,7	0,5	-1,1	2,8	10,4	3,0	0,9	-0,1	1,1
2016 I	2,0	3,0	-7,7	16,4	-0,9	0,3	-1,0	2,8	9,2	4,9	0,8	0,1	0,6
II	1,7	3,0	-10,1	17,9	-1,1	0,4	-1,2	4,2	13,2	3,0	1,4	-0,1	1,4
III	1,3	2,8	-12,1	12,7	-1,2	0,2	-1,1	4,9	14,4	6,9	1,6	0,4	0,9
IV	2,0	2,9	-8,4	6,5	-0,9	0,1	-0,7	6,0	10,8	8,7	1,1	0,7	0,2
2017 I	1,8	3,5	-17,0	13,9	-1,6	0,3	-1,4	6,4	11,1	7,2	1,2	0,5	0,5
II	1,8	3,9	-20,7	12,0	-1,9	0,3	-1,6	5,7	5,6	8,6	0,3	0,7	-0,6
III	1,9	4,1	-23,4	13,8	-2,0	0,3	-1,7	5,2	3,3	6,7	-0,1	0,4	-0,6

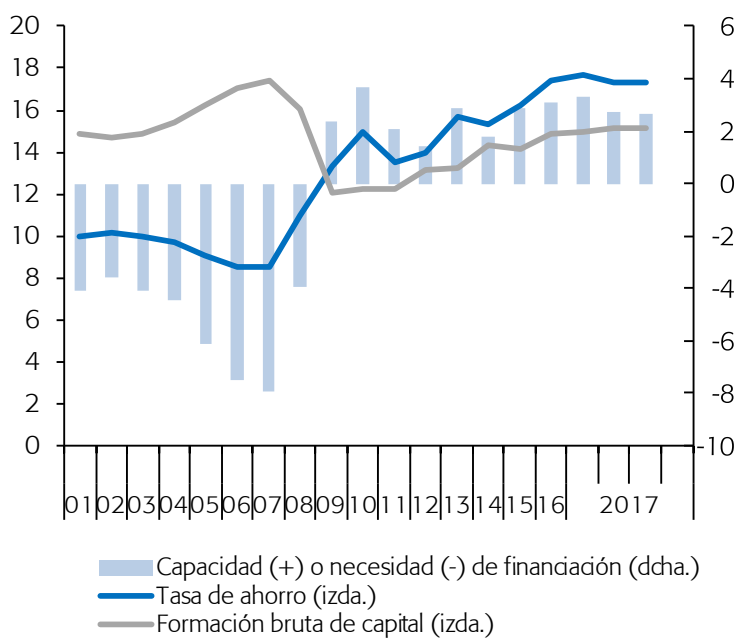
Fuente: INE (CNTR) y Funcas (previsiones).

Gráfico 5.1.- Hogares: capacidad o necesidad de financiación

Porcentaje del PIB, medias móviles de 4 trimestres

**Gráfico 5.2.- Sociedades no financieras: capacidad o necesidad de financiación**

Porcentaje del PIB, medias móviles de 4 trimestres



Cuadro 6

Contabilidad Nacional: cuenta de las administraciones públicas (SEC 2010, Base 2010)

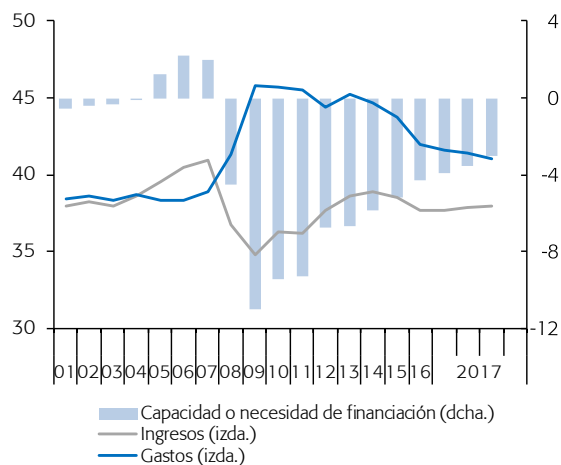
Previsiones en azul

	Valor añadido bruto	Impuestos sobre la producción y las importaciones (recibidos)	Impuestos sobre la renta y el patrimonio (recibidos)	Cotizaciones sociales (recibidas)	Remuneración de asalariados	Intereses y otras rentas del capital netas (pagadas)	Prestaciones sociales (pagadas)	Subvenciones y transferencias corrientes netas (pagadas)	Renta disponible bruta	Gasto en consumo final	Ahorro bruto	Gastos de capital netos	Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación	Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación excluyendo ayudas a entidades financieras
	1	2	3	4	5	6	7	8	9=1+2+3+4-5-6-7-8	10	11=9-10	12	13=11-12	14
MM euros, suma móvil 4 trimestres														
2010	152,0	110,1	100,7	138,6	124,9	10,8	162,8	21,4	181,6	221,7	-40,1	61,3	-101,4	-102,2
2011	150,3	106,2	102,0	137,8	122,6	16,2	164,2	22,5	170,8	219,7	-48,9	54,3	-103,2	-99,7
2012	142,2	108,2	106,4	131,9	113,9	20,3	168,6	18,6	167,2	205,3	-38,1	70,8	-108,8	-70,6
2013	143,0	114,6	105,2	128,2	114,7	24,1	170,8	20,6	160,8	201,9	-41,1	30,6	-71,7	-68,4
2014	143,4	119,2	105,6	130,1	115,2	25,7	171,1	20,6	165,7	202,0	-36,3	25,6	-61,9	-60,6
2015	147,5	127,0	109,2	132,3	119,4	24,4	170,6	21,3	180,3	208,9	-28,6	28,4	-57,0	-56,5
2016	149,4	128,8	110,8	136,2	121,3	23,1	173,8	20,8	186,2	210,9	-24,7	25,7	-50,4	-48,0
2017	151,8	135,8	115,9	142,5	123,7	21,3	177,5	21,2	202,4	215,0	-12,6	24,5	-37,1	-36,7
2018	154,4	143,6	120,7	147,3	126,3	18,4	182,3	21,7	217,4	219,5	-2,2	25,0	-27,2	-27,2
2015 IV	147,5	127,0	109,2	132,3	119,4	24,4	170,6	21,3	180,3	208,9	-28,6	28,4	-57,0	-56,5
2016 I	147,4	126,2	106,9	132,9	119,3	23,9	171,1	20,7	178,5	209,4	-30,9	26,9	-57,8	-57,4
II	148,4	127,3	105,0	134,1	120,4	23,5	172,5	19,3	179,1	210,3	-31,2	26,9	-58,1	-56,1
III	149,2	128,4	107,0	135,2	121,1	23,2	173,1	20,7	181,7	211,1	-29,4	24,7	-54,1	-51,8
IV	149,4	128,8	110,8	136,2	121,3	23,1	173,8	20,8	186,2	210,9	-24,7	25,7	-50,4	-48,0
2017 I	149,9	130,6	111,9	137,9	121,7	23,0	174,3	19,6	191,7	211,8	-20,1	26,8	-46,9	-44,2
II	149,7	132,2	114,7	139,6	121,4	22,8	175,0	20,6	196,3	212,0	-15,7	25,7	-41,4	-40,5
III	150,3	133,5	118,3	141,3	121,9	22,6	175,9	20,7	202,4	212,8	-10,4	25,3	-35,7	-35,1
Porcentaje del PIB, suma móvil 4 trimestres														
2010	14,1	10,2	9,3	12,8	11,6	1,0	15,1	2,0	16,8	20,5	-3,7	5,7	-9,4	-9,5
2011	14,0	9,9	9,5	12,9	11,5	1,5	15,3	2,1	16,0	20,5	-4,6	5,1	-9,6	-9,3
2012	13,7	10,4	10,2	12,7	11,0	2,0	16,2	1,8	16,1	19,7	-3,7	6,8	-10,5	-6,8
2013	13,9	11,2	10,3	12,5	11,2	2,3	16,6	2,0	15,7	19,7	-4,0	3,0	-7,0	-6,7
2014	13,8	11,5	10,2	12,5	11,1	2,5	16,5	2,0	16,0	19,5	-3,5	2,5	-6,0	-5,8
2015	13,7	11,8	10,1	12,3	11,1	2,3	15,8	2,0	16,7	19,3	-2,6	2,6	-5,3	-5,2
2016	13,4	11,5	9,9	12,2	10,8	2,1	15,5	1,9	16,6	18,9	-2,2	2,3	-4,5	-4,3
2017	13,0	11,6	9,9	12,2	10,6	1,8	15,2	1,8	17,3	18,4	-1,1	2,1	-3,2	-3,1
2018	12,8	11,9	10,0	12,2	10,4	1,5	15,1	1,8	17,9	18,1	-0,2	2,1	-2,2	-2,2
2015 IV	13,7	11,8	10,1	12,3	11,1	2,3	15,8	2,0	16,7	19,3	-2,6	2,6	-5,3	-5,2
2016 I	13,5	11,6	9,8	12,2	11,0	2,2	15,7	1,9	16,4	19,2	-2,8	2,5	-5,3	-5,3
II	13,5	11,6	9,5	12,2	11,0	2,1	15,7	1,8	16,3	19,1	-2,8	2,4	-5,3	-5,1
III	13,4	11,6	9,6	12,2	10,9	2,1	15,6	1,9	16,4	19,0	-2,7	2,2	-4,9	-4,7
IV	13,4	11,5	9,9	12,2	10,8	2,1	15,5	1,9	16,6	18,9	-2,2	2,3	-4,5	-4,3
2017 I	13,3	11,6	9,9	12,2	10,8	2,0	15,4	1,7	17,0	18,8	-1,8	2,4	-4,2	-3,9
II	13,1	11,6	10,1	12,2	10,6	2,0	15,4	1,8	17,2	18,6	-1,4	2,3	-3,6	-3,5
III	13,1	11,6	10,3	12,3	10,6	2,0	15,3	1,8	17,6	18,5	-0,9	2,2	-3,1	-3,0

Fuente: INE (CNTR) y Funcas (previsiones).

Gráfico 6.1.- Sector público: ingresos, gastos y déficit (a)

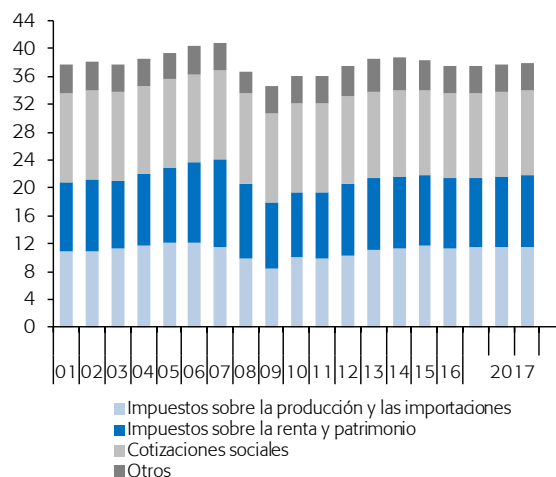
Porcentaje del PIB, medias móviles de 4 trimestres



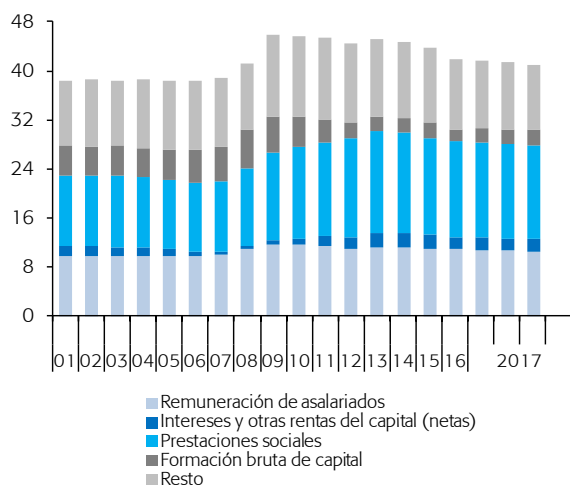
(a) Excluyendo ayudas a entidades financieras.

Gráfico 6.2.- Sector público: principales ingresos

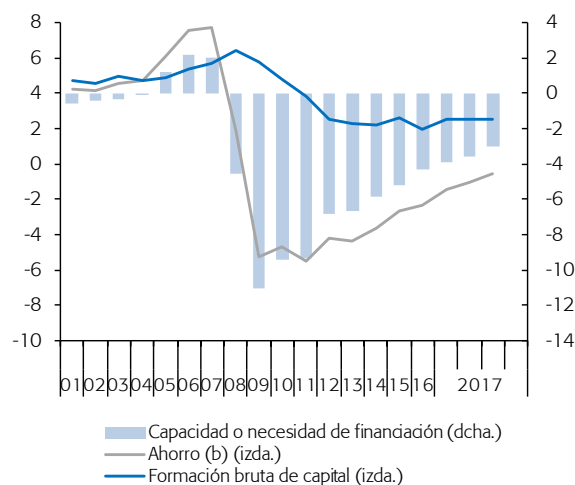
Porcentaje del PIB, medias móviles de 4 trimestres

**Gráfico 6.3.- Sector público: principales gastos**

Porcentaje del PIB, medias móviles de 4 trimestres

**Gráfico 6.4.- Sector público: ahorro, inversión y déficit (a)**

Porcentaje del PIB, medias móviles de 4 trimestres



(a) Excluyendo ayudas a entidades financieras.
 (b) Incluyendo transferencias netas de capital.

Cuadro 7

Déficit y deuda de las AA.PP. por nivel de gobierno

Previsiones en azul

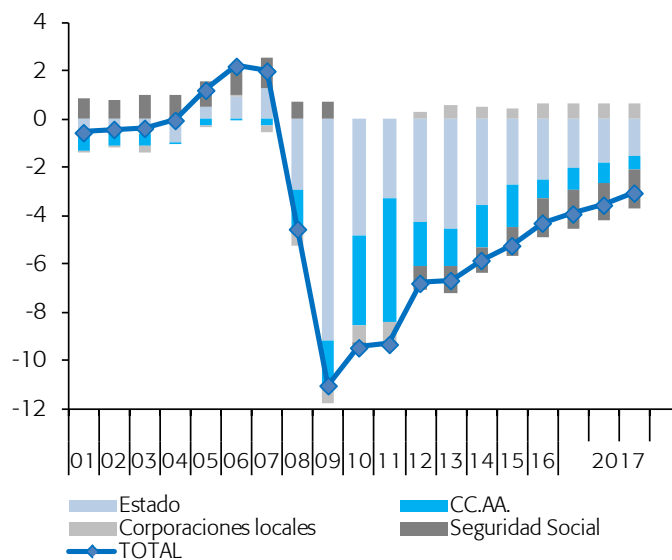
	Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (a)					Deuda				
	Admón. Central	CC.AA.	Corporaciones locales	Seguridad Social	Total AA.PP.	Admón. Central	CC.AA.	Corporaciones locales	Seguridad Social	Total AA.PP. consolidado
MM euros, suma móvil 4 trimestres						MM euros, final de periodo				
2010	-52,5	-40,2	-7,1	-2,4	-102,2	551,6	124,2	35,5	17,2	650,1
2011	-35,3	-54,8	-8,5	-1,1	-99,7	624,2	145,9	36,8	17,2	744,3
2012	-44,3	-19,4	3,3	-10,2	-70,6	761,9	189,2	44,0	17,2	891,5
2013	-46,4	-16,2	5,7	-11,5	-68,4	850,2	210,5	42,1	17,2	979,0
2014	-36,8	-18,5	5,5	-10,8	-60,6	902,5	237,9	38,3	17,2	1.041,6
2015	-29,3	-18,7	4,6	-13,0	-56,5	940,4	263,3	35,2	17,2	1.073,9
2016	-27,8	-9,3	6,8	-17,8	-48,0	969,6	277,0	32,2	17,2	1.107,2
2017	-14,9	-7,0	2,9	-17,7	-36,7	--	--	--	--	1.141,3
2018	-7,8	-3,6	2,4	-18,2	-27,2	--	--	--	--	1.167,4
2015 IV	-29,3	-18,7	4,6	-13,0	-56,5	940,4	263,3	35,2	17,2	1.073,9
2016 I	-29,7	-17,9	4,2	-14,0	-57,4	962,1	266,0	35,1	17,2	1.096,9
II	-28,3	-16,9	4,5	-15,4	-56,1	964,7	273,5	35,1	17,2	1.107,1
III	-33,1	-9,1	6,9	-16,6	-51,8	968,8	272,7	34,7	17,2	1.108,4
IV	-27,8	-9,3	6,8	-17,8	-48,0	969,6	277,0	32,2	17,2	1.107,2
2017 I	-23,0	-10,1	7,1	-18,2	-44,2	987,9	279,4	31,7	17,2	1.129,0
II	-20,4	-10,0	7,3	-17,4	-40,5	996,1	285,9	32,4	17,2	1.137,9
III	-17,8	-6,3	7,4	-18,4	-35,1	1.000,1	284,4	30,6	23,2	1.136,2
Porcentaje del PIB, suma móvil 4 trimestres						Porcentaje del PIB				
2010	-4,9	-3,7	-0,7	-0,2	-9,5	51,0	11,5	3,3	1,6	60,1
2011	-3,3	-5,1	-0,8	-0,1	-9,3	58,3	13,6	3,4	1,6	69,5
2012	-4,3	-1,9	0,3	-1,0	-6,8	73,3	18,2	4,2	1,7	85,7
2013	-4,5	-1,6	0,6	-1,1	-6,7	82,9	20,5	4,1	1,7	95,5
2014	-3,5	-1,8	0,5	-1,0	-5,8	87,0	22,9	3,7	1,7	100,4
2015	-2,7	-1,7	0,4	-1,2	-5,2	87,1	24,4	3,3	1,6	99,4
2016	-2,5	-0,8	0,6	-1,6	-4,3	86,7	24,8	2,9	1,5	99,0
2017	-1,3	-0,6	0,3	-1,5	-3,1	--	--	--	--	97,8
2018	-0,6	-0,3	0,2	-1,5	-2,2	--	--	--	--	96,4
IV	-2,7	-1,7	0,4	-1,2	-5,2	87,1	24,4	3,3	1,6	99,4
2016 I	-2,7	-1,6	0,4	-1,3	-5,3	88,4	24,4	3,2	1,6	100,8
II	-2,6	-1,5	0,4	-1,4	-5,1	87,7	24,9	3,2	1,6	100,7
III	-3,0	-0,8	0,6	-1,5	-4,7	87,3	24,6	3,1	1,5	99,9
IV	-2,5	-0,8	0,6	-1,6	-4,3	86,7	24,8	2,9	1,5	99,0
2017 I	-2,0	-0,9	0,6	-1,6	-3,9	87,5	24,7	2,8	1,5	100,0
II	-1,8	-0,9	0,6	-1,5	-3,5	87,4	25,1	2,8	1,5	99,8
III	-1,5	-0,5	0,6	-1,6	-3,0	86,9	24,7	2,7	2,0	98,7

(a) Excluyendo las pérdidas derivadas de los rescates a las entidades financieras.

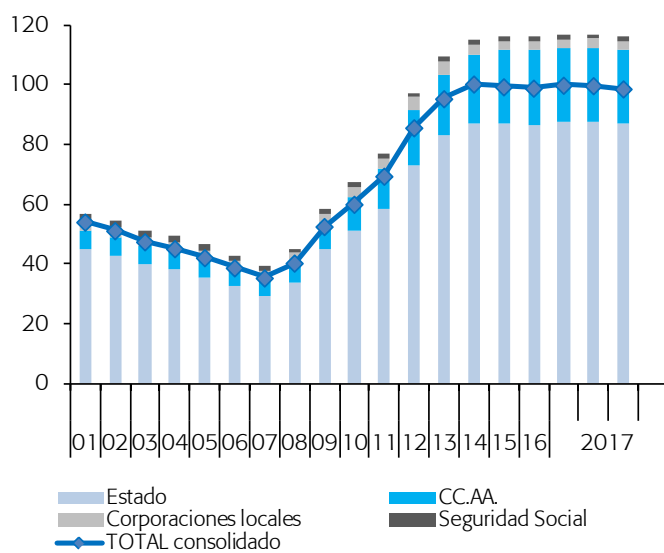
Fuentes: INE, Banco de España y Funcas (previsiones).

Gráfico 7.1.- Déficit público

Porcentaje del PIB, sumas móviles de 4 trimestres

**Gráfico 7.2.- Deuda pública**

Porcentaje del PIB



Cuadro 8

Mercado de trabajo

Previsiones en azul

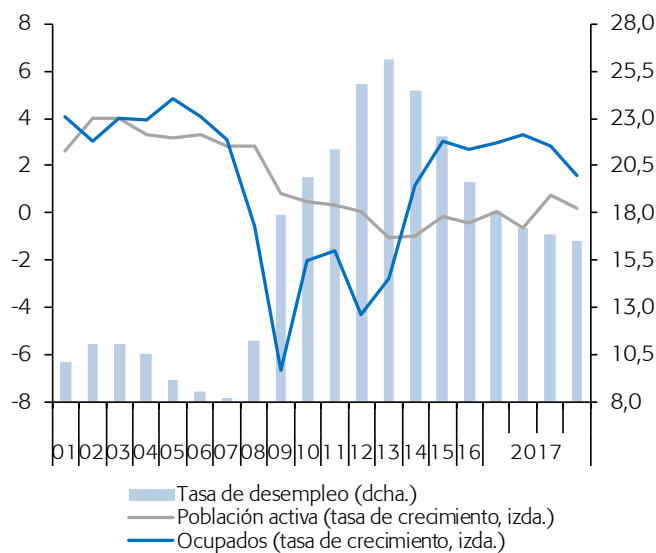
	Población entre 16 y 64 años	Población activa		Ocupados		Desempleados		Tasa de actividad 16-64 años (a)	Tasa de ocupación 16-64 años (b)	Tasa de desempleo (c)				
		Original	CVE	Original	CVE	Original	CVE			Total	16-24 años	Españoles	Extranjeros	
	1	2=4+6	3=5+7	4	5	6	7	8	9	10=7/3	11	12	13	
Millones								Porcentaje						
2010	31,1	23,4	--	18,7	--	4,6	--	74,6	59,7	19,9	41,5	18,1	29,9	
2011	31,1	23,4	--	18,4	--	5,0	--	74,9	58,8	21,4	46,2	19,5	32,6	
2012	30,9	23,4	--	17,6	--	5,8	--	75,3	56,5	24,8	52,9	23,0	35,9	
2013	30,6	23,2	--	17,1	--	6,1	--	75,3	55,6	26,1	55,5	24,4	37,0	
2014	30,3	23,0	--	17,3	--	5,6	--	75,3	56,8	24,4	53,2	23,0	34,5	
2015	30,2	22,9	--	17,9	--	5,1	--	75,5	58,7	22,1	48,3	20,9	30,5	
2016	30,1	22,8	--	18,3	--	4,5	--	75,4	60,5	19,6	44,4	18,7	26,6	
2017	30,1	22,7	--	18,8	--	3,9	--	75,1	62,1	17,2	38,7	16,3	23,8	
2018	30,0	22,7	--	19,3	--	3,4	--	75,0	63,7	15,1	--	--	--	
2016	I	30,1	22,8	22,9	18,0	18,2	4,8	4,6	75,3	59,4	20,3	45,4	19,2	28,2
	II	30,1	22,9	22,8	18,3	18,3	4,6	4,6	75,5	60,3	20,0	45,7	19,0	27,5
	III	30,1	22,8	22,8	18,5	18,4	4,3	4,4	75,5	61,1	19,3	43,5	18,5	25,6
	IV	30,0	22,7	22,7	18,5	18,5	4,2	4,2	75,1	61,1	18,6	42,6	17,8	24,8
2017	I	30,0	22,7	22,7	18,4	18,6	4,3	4,1	75,0	60,8	18,0	40,5	17,2	24,0
	II	30,0	22,7	22,7	18,8	18,8	3,9	3,9	75,1	62,0	17,2	38,9	16,4	23,8
	III	30,0	22,8	22,7	19,0	18,9	3,7	3,8	75,2	62,8	16,8	37,6	15,9	23,5
	IV	30,1	22,8	22,8	19,0	19,0	3,8	3,8	75,1	62,6	16,5	37,1	15,5	23,7
Tasas de crecimiento (d)								Diferencia sobre el año anterior en pp						
2010	-0,1	0,4	--	-2,0	--	11,7	--	0,4	-1,2	2,0	3,8	2,1	1,7	
2011	-0,2	0,3	--	-1,6	--	8,0	--	0,4	-0,9	1,5	4,7	1,4	2,7	
2012	-0,5	0,0	--	-4,3	--	15,9	--	0,4	-2,3	3,4	6,7	3,5	3,3	
2013	-1,1	-1,1	--	-2,8	--	4,1	--	0,0	-0,9	1,3	2,6	1,5	1,1	
2014	-0,9	-1,0	--	1,2	--	-7,3	--	0,0	1,2	-1,7	-2,3	-1,4	-2,5	
2015	-0,5	-0,1	--	3,0	--	-9,9	--	0,2	1,9	-2,4	-4,9	-2,1	-4,0	
2016	-0,4	-0,4	--	2,7	--	-11,4	--	-0,1	1,8	-2,4	-3,9	-2,2	-3,8	
2017	0,0	-0,4	--	2,6	--	-12,6	--	-0,3	1,6	-2,4	-5,8	-2,4	-2,8	
2018	-0,2	-0,1	--	2,4	--	-12,5	--	-0,1	1,6	-2,1	--	--	--	
2016	I	-0,5	-0,3	0,0	3,3	3,1	-12,0	-10,9	0,0	2,1	-2,8	-4,8	-2,6	-3,8
	II	-0,4	-0,6	-0,3	2,4	1,2	-11,2	-6,2	-0,2	1,6	-2,4	-2,8	-2,2	-3,6
	III	-0,3	-0,2	-0,4	2,7	2,9	-10,9	-12,8	0,1	1,8	-2,3	-4,5	-2,0	-4,2
	IV	-0,3	-0,6	-1,4	2,3	2,1	-11,3	-15,1	-0,2	1,5	-2,3	-3,5	-2,1	-3,7
2017	I	-0,2	-0,6	0,0	2,3	3,0	-11,2	-12,1	-0,3	1,4	-2,3	-4,9	-2,0	-4,2
	II	-0,1	-0,6	-0,6	2,8	3,3	-14,4	-17,0	-0,5	1,7	-2,7	-6,9	-2,6	-3,7
	III	0,0	-0,3	0,8	2,8	2,8	-13,6	-8,5	-0,3	1,7	-2,5	-5,9	-2,6	-2,1
	IV	0,1	0,1	0,2	2,6	1,6	-11,1	-6,4	-0,1	1,5	-2,1	-5,5	-2,3	-1,1

(a) Población activa entre 16 y 64 años sobre población entre 16 y 64 años. (b) Ocupados entre 16 y 64 años sobre población entre 16 y 64 años. (c) Desempleados en cada grupo sobre población activa en cada grupo. (d) Tasas de crecimiento interanual para datos originales; tasas de crecimiento intertrimestral anualizadas para datos CVE.

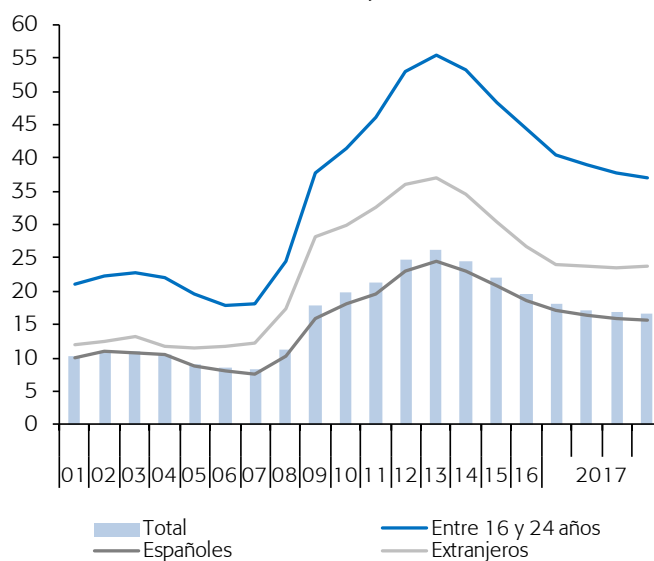
Fuente: INE (EPA) y Funcas.

Gráfico 8.1.- Población activa, empleo y desempleo, CVE

Tasas de crecimiento sobre periodo anterior y porcentaje de la pob. activa

**Gráfico 8.2.- Tasas de desempleo, CVE**

Porcentaje



Cuadro 9

Índice de precios al consumo

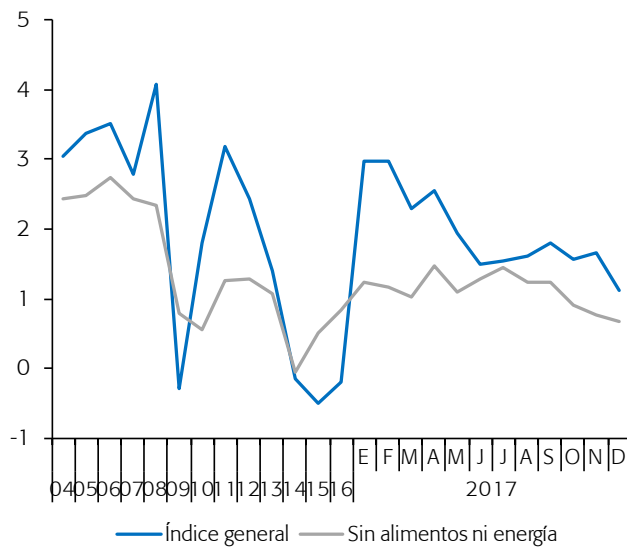
Previsiones en azul

		Total	Total sin alimentos ni energía	Sin alimentos no elaborados ni energía				Alimentos no elaborados	Energía	Alimentos
			Total	Bienes industriales no energéticos	Servicios	Alimentos elaborados				
Porcentaje del total en 2017		100,0	66,01	81,28	24,76	41,25	15,27	7,52	11,20	22,79
Índices, 2011 = 100										
2011		97,1	96,4	95,6	98,2	95,3	92,1	91,8	111,4	92,0
2012		99,5	97,6	97,1	99,0	96,8	94,9	93,9	121,2	94,6
2013		100,9	98,7	98,5	99,6	98,1	97,9	97,3	121,3	97,7
2014		100,7	98,7	98,6	99,2	98,3	98,2	96,0	120,3	97,6
2015		100,2	99,2	99,2	99,5	98,9	99,2	97,7	109,4	98,7
2016		100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
2017		102,0	101,1	101,1	100,2	101,6	100,7	102,6	108,0	101,3
2018		103,6	102,4	102,3	100,7	103,3	101,6	104,3	112,6	102,5
Tasas de crecimiento interanual										
2011		3,2	1,3	1,7	0,6	1,8	3,8	1,8	15,7	3,2
2012		2,4	1,3	1,6	0,8	1,5	3,1	2,3	8,9	2,8
2013		1,4	1,1	1,4	0,6	1,4	3,1	3,6	0,0	3,2
2014		-0,2	0,0	0,0	-0,4	0,1	0,4	-1,2	-0,8	-0,1
2015		-0,5	0,5	0,6	0,3	0,7	0,9	1,8	-9,0	1,2
2016		-0,2	0,8	0,8	0,5	1,1	0,8	2,3	-8,6	1,3
2017		2,0	1,1	1,1	0,2	1,6	0,7	2,6	8,0	1,3
2018		1,6	1,2	1,2	0,5	1,7	1,0	1,7	4,3	1,2
2017	Ene	3,0	1,2	1,1	0,8	1,3	0,3	2,7	17,5	1,1
	Feb	3,0	1,2	1,0	0,6	1,3	0,0	5,4	16,8	1,7
	Mar	2,3	1,0	0,9	0,6	1,1	0,1	4,3	11,7	1,4
	Abr	2,6	1,5	1,2	0,3	2,1	0,2	3,4	12,0	1,2
	May	1,9	1,1	1,0	0,1	1,7	0,4	2,8	8,3	1,2
	Jun	1,5	1,3	1,2	0,2	1,9	0,7	1,4	3,7	0,9
	Jul	1,5	1,4	1,4	0,3	1,9	1,0	-1,0	4,1	0,3
	Ago	1,6	1,2	1,2	0,0	1,7	1,1	-1,6	6,3	0,3
	Sep	1,8	1,3	1,2	0,1	1,8	0,9	2,2	5,8	1,3
	Oct	1,6	0,9	0,9	-0,2	1,6	1,0	4,9	3,9	2,3
	Nov	1,7	0,8	0,8	-0,3	1,5	1,2	4,3	5,9	2,2
	Dic	1,1	0,7	0,8	-0,3	1,3	1,2	2,8	2,6	1,7
2018	Ene	0,6	0,9	0,9	-0,2	1,5	1,1	1,5	-2,0	1,2
	Feb	1,1	1,0	1,1	0,0	1,6	1,4	0,0	2,2	0,9
	Mar	1,6	1,3	1,3	0,1	2,0	1,3	0,4	5,0	1,0
	Abr	1,3	0,7	0,8	0,2	1,1	1,2	1,1	4,6	1,2
	May	1,6	1,1	1,1	0,3	1,7	1,0	1,1	5,8	1,0
	Jun	1,9	1,1	1,1	0,4	1,6	0,8	2,2	7,5	1,3
	Jul	2,0	1,2	1,1	0,6	1,6	0,7	2,9	8,0	1,4
	Ago	2,0	1,3	1,2	0,7	1,7	0,6	4,3	6,8	1,8
	Sep	2,0	1,4	1,3	0,8	1,8	0,9	3,3	5,9	1,7
	Oct	1,6	1,5	1,4	0,9	1,9	0,9	0,1	4,2	0,7
	Nov	1,5	1,6	1,4	1,0	2,0	0,8	1,1	1,9	0,9
	Dic	1,6	1,7	1,5	1,1	2,0	0,8	2,0	2,0	1,2

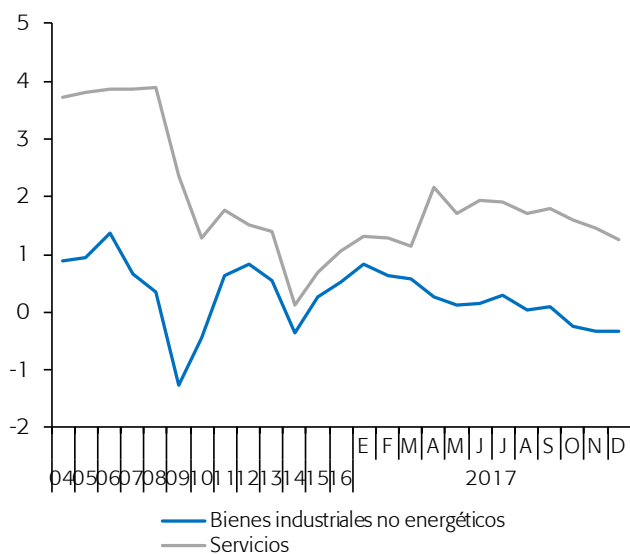
Fuente: INE y Funcas (previsiones).

Gráfico 9.1.- Tasa de inflación (I)

Tasas de crecimiento interanual

**Gráfico 9.2.- Tasa de inflación (II)**

Tasas de crecimiento interanual



Cuadro 10

Otros indicadores de precios y costes

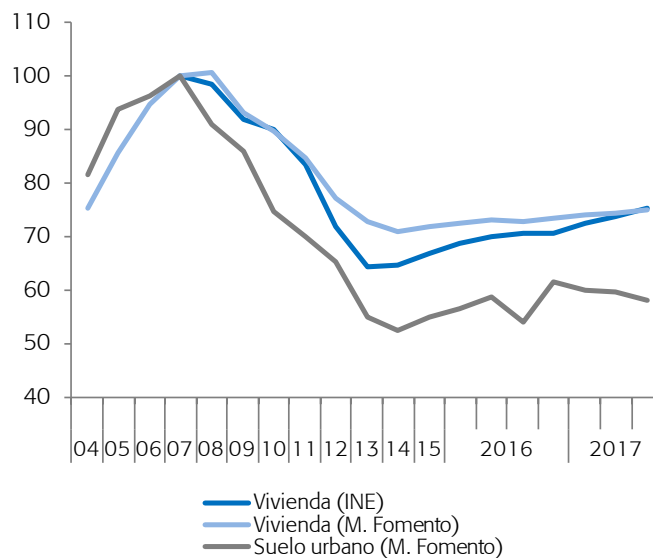
	Deflactor del PIB (a)	Índice de precios industriales		Precio de la vivienda		Precios del suelo urbano (M. de Fomento)	Encuesta trimestral de costes laborales				Incrementos salariales pactados en negociación colectiva
		Total	Sin energía	Índice de precios de la vivienda (INE)	Precios de la vivienda (M. de Fomento)		Costes laborales totales por trabajador	Costes salariales por trabajador	Otros costes por trabajador	Costes laborales totales por hora trabajada	
	2010=100	2010=100		2007=100			2000=100				
2010	100,0	100,0	100,0	90,1	89,6	74,8	142,8	140,4	150,2	151,4	--
2011	100,0	106,9	104,2	83,4	84,6	69,8	144,5	141,9	152,5	154,8	--
2012	100,1	111,0	105,9	72,0	77,2	65,4	143,6	141,1	151,3	154,7	--
2013	100,5	111,7	106,7	64,3	72,7	55,1	143,8	141,1	152,2	155,2	--
2014	100,3	110,2	105,9	64,5	71,0	52,6	143,3	140,9	150,7	155,4	--
2015	100,9	107,9	106,2	66,8	71,7	54,9	144,2	142,5	149,6	156,4	--
2016	101,2	104,5	105,8	70,0	73,1	57,8	143,6	142,1	148,4	156,2	--
2017 (b)	101,9	109,1	108,2	73,8	74,5	59,3	141,7	139,3	149,0	153,5	--
2016 I	100,7	102,3	105,2	68,7	72,6	56,6	140,4	137,3	150,0	147,4	--
II	101,0	103,4	105,6	69,9	73,3	58,7	146,2	145,5	148,4	154,5	--
III	101,2	105,0	106,0	70,5	72,9	54,2	138,2	135,1	147,7	159,4	--
IV	101,7	107,4	106,3	70,8	73,5	61,6	149,8	150,6	147,4	163,6	--
2017 I	101,6	109,4	107,7	72,4	74,2	60,1	140,2	137,0	150,1	147,1	--
II	101,7	108,3	108,2	73,8	74,4	59,7	146,1	145,5	148,2	154,4	--
III	102,2	108,4	108,3	75,2	74,9	58,2	138,7	135,5	148,7	158,9	--
IV (b)	--	110,1	108,5	--	--	--	--	--	--	--	--
2017 Oct	--	109,7	108,5	--	--	--	--	--	--	--	--
Nov	--	110,3	108,5	--	--	--	--	--	--	--	--
Dic	--	110,5	108,7	--	--	--	--	--	--	--	--
Tasas de crecimiento interanuales (c)											
2010	0,2	3,7	1,8	-2,0	-3,9	-12,8	0,4	0,9	-1,1	0,9	1,5
2011	0,0	6,9	4,2	-7,4	-5,6	-6,7	1,2	1,0	1,6	2,2	2,0
2012	0,1	3,8	1,7	-13,7	-8,7	-6,4	-0,6	-0,6	-0,8	-0,1	1,0
2013	0,4	0,6	0,7	-10,6	-5,8	-15,7	0,2	0,0	0,6	0,4	0,5
2014	-0,2	-1,3	-0,8	0,3	-2,4	-4,6	-0,3	-0,1	-1,0	0,1	0,5
2015	0,6	-2,1	0,3	3,6	1,1	4,3	0,6	1,1	-0,7	0,6	0,7
2016	0,3	-3,1	-0,4	4,7	1,9	5,3	-0,4	-0,3	-0,8	-0,1	1,1
2017 (d)	0,9	4,4	2,3	5,8	2,2	5,0	0,1	0,0	0,2	-0,2	1,4
2016 I	0,0	-5,1	-0,7	6,3	1,5	5,3	-0,1	0,1	-0,7	0,3	1,1
II	0,3	-5,4	-0,9	3,9	1,8	6,6	-0,2	0,0	-1,0	0,1	1,1
III	0,3	-3,3	-0,5	4,0	0,8	-3,5	-0,5	-0,3	-0,9	-0,4	1,1
IV	0,5	1,2	0,6	4,5	0,4	13,0	-0,8	-0,7	-0,8	-0,5	1,1
2017 I	0,9	6,9	2,4	5,3	2,3	6,2	-0,1	-0,2	0,1	-0,2	1,3
II	0,7	4,8	2,5	5,6	2,0	1,8	0,0	0,0	-0,1	-0,1	1,3
III	1,0	3,3	2,1	6,6	1,8	7,4	0,4	0,3	0,7	-0,3	1,4
IV (e)	--	2,6	2,1	--	--	--	--	--	--	--	1,4
2017 Oct	--	2,8	2,3	--	--	--	--	--	--	--	1,3
Nov	--	3,2	2,0	--	--	--	--	--	--	--	1,3
Dic	--	1,8	1,9	--	--	--	--	--	--	--	1,4

(a) CVE. (b) Periodo con datos disponibles. (c) Tasa de crecimiento anualizada sobre el trimestre anterior para datos trimestrales, y tasa de crecimiento no anualizada sobre el mes anterior para datos mensuales, salvo indicación en contrario. (d) Tasa de crecimiento del periodo disponible con respecto al mismo periodo del año anterior. (e) Tasa anualizada de crecimiento de la media mensual disponible sobre la media mensual del trimestre anterior.

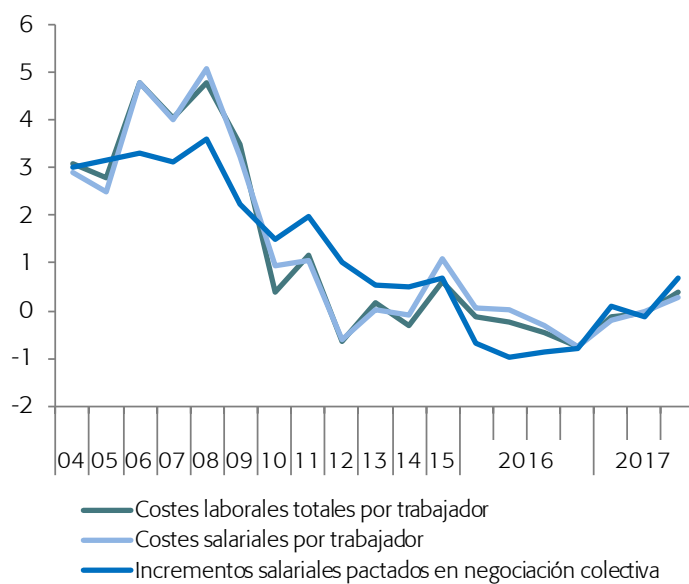
Fuentes: Ministerio de Fomento, Ministerio de Trabajo e INE.

Gráfico 10.1.- Precios de la vivienda y del suelo urbano

Índice (2007=100)

**Gráfico 10.2.- Costes laborales**

Tasas de crecimiento interanual



Cuadro 11

Desequilibrios: comparación internacional

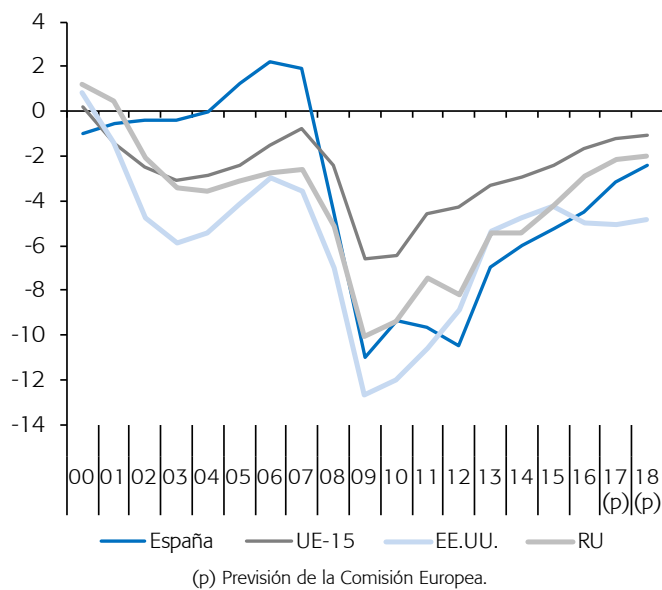
En azul: previsiones de la Comisión Europea

	Saldo de las A.A.P.P.				Deuda pública bruta consolidada				Balanza de pagos por cuenta corriente (Contabilidad Nacional)			
	España	UEM	EE.UU.	Reino Unido	España	UEM	EE.UU.	Reino Unido	España	UEM	EE.UU.	Reino Unido
Miles de millones de moneda nacional												
2005	11,3	-264,8	-543,4	-43,7	393,5	6.851,6	8.496,9	552,6	-70,3	22,0	-702,2	-28,9
2006	22,2	-171,1	-411,6	-40,5	392,1	7.064,4	8.818,1	596,8	-90,7	6,4	-584,9	-45,6
2007	20,8	-95,5	-513,6	-40,4	384,7	7.139,9	9.267,8	643,5	-104,1	-10,4	-735,6	-58,3
2008	-49,3	-290,8	-1033,3	-81,1	440,6	7.580,8	10.722,1	785,0	-102,9	-104,1	-791,0	-72,9
2009	-118,2	-750,8	-1827,4	-154,2	569,5	8.545,9	12.405,0	979,8	-46,5	-2,1	-457,2	-59,8
2010	-101,4	-758,2	-1797,7	-148,7	650,1	9.591,0	14.176,1	1.194,3	-42,0	17,7	-495,1	-59,7
2011	-103,2	-551,4	-1.646,6	-122,1	744,3	10.277,8	15.361,9	1.328,8	-35,3	59,4	-443,2	-38,9
2012	-108,8	-533,3	-1.430,7	-137,4	891,5	10.913,9	16.558,7	1.424,8	-4,6	136,8	-264,9	-71,6
2013	-71,7	-413,2	-894,0	-94,7	979,0	11.277,3	17.462,8	1.499,8	15,0	164,8	-248,2	-97,0
2014	-61,9	-382,2	-834,9	-100,2	1.041,6	11.815,5	18.194,1	1.604,8	10,3	187,4	-154,1	-98,0
2015	-57,0	-329,8	-761,2	-80,5	1.073,9	12.140,7	18.965,9	1.666,0	11,0	249,5	-194,7	-98,1
2016	-50,4	-230,3	-925,3	-57,2	1.107,2	12.018,4	19.947,7	1.731,4	21,1	258,1	-313,7	-115,5
2017	-36,4	-171,0	-975,7	-43,6	1.144,9	12.126,2	20.943,4	1.761,7	20,3	257,1	—	-104,5
2018	-29,0	-150,8	-981,4	-41,5	1.175,1	12.260,9	21.934,8	1.795,7	23,2	281,0	—	-97,8
Porcentaje del PIB												
2005	1,2	-2,4	-4,2	-3,2	42,3	63,0	64,9	39,9	-7,6	0,2	-5,4	-2,1
2006	2,2	-1,5	-3,0	-2,8	38,9	61,6	63,6	40,8	-9,0	0,1	-4,2	-3,1
2007	1,9	-0,8	-3,5	-2,6	35,6	59,2	64,0	41,9	-9,6	-0,1	-5,1	-3,8
2008	-4,4	-2,4	-7,0	-5,2	39,5	63,2	72,8	49,9	-9,2	-0,9	-5,4	-4,6
2009	-11,0	-6,6	-12,7	-10,1	52,8	75,2	86,0	64,1	-4,3	0,0	-3,2	-3,9
2010	-9,4	-6,4	-12,0	-9,4	60,1	81,2	94,7	75,6	-3,9	0,1	-3,3	-3,8
2011	-9,6	-4,5	-10,6	-7,5	69,5	84,7	99,0	81,3	-3,3	0,5	-2,9	-2,4
2012	-10,5	-4,3	-8,9	-8,2	85,7	88,1	102,5	84,5	-0,4	1,1	-1,6	-4,2
2013	-7,0	-3,3	-5,4	-5,4	95,5	90,4	104,6	85,6	1,5	1,3	-1,5	-5,5
2014	-6,0	-3,0	-4,8	-5,5	100,4	91,5	104,4	87,4	1,0	1,5	-0,9	-5,3
2015	-5,3	-2,4	-4,2	-4,3	99,4	89,2	104,7	88,2	1,0	1,8	-1,1	-5,2
2016	-4,5	-1,7	-5,0	-2,9	99,0	87,8	107,1	88,3	1,9	1,9	-1,7	-5,9
2017	-3,1	-1,2	-5,0	-2,1	98,4	86,6	108,2	86,6	1,7	1,8	—	-5,1
2018	-2,4	-1,0	-4,9	-2,0	96,9	84,7	108,4	85,3	1,9	1,9	—	-4,6

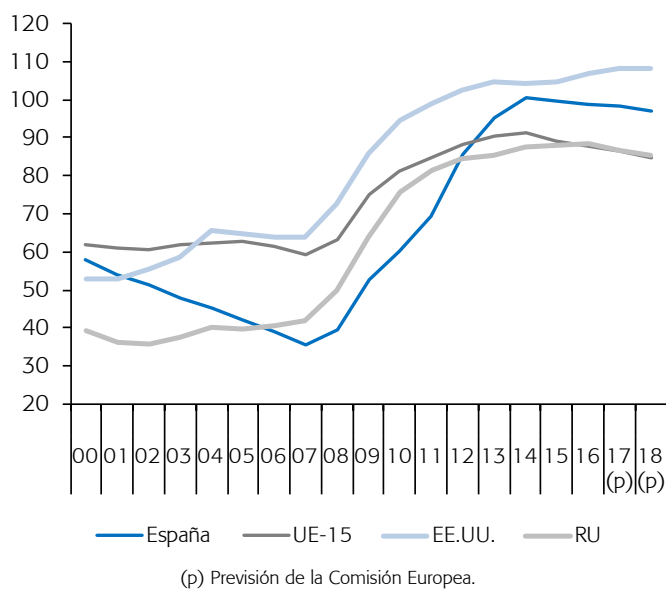
Fuente: Comisión Europea, *Previsiones Otoño 2017*.

Gráfico 11.1.- Saldo de las AA.PP.

Porcentaje del PIB

**Gráfico 11.2.- Deuda pública bruta consolidada**

Porcentaje del PIB



1. INDICADORES SOCIALES

Cuadro 1

Población

	Población								Altas exteriores	Altas exteriores de nacidos en la UE-28 (%)
	Población total	Edad media	Población de 65 años o más (%)	Esperanza de vida al nacimiento (hombres)	Esperanza de vida al nacimiento (mujeres)	Tasa de dependencia	Tasa de dependencia mayores de 64 años	Nacidos en el extranjero (%)		
2006	44.708.964	40,6	16,7	77,7	84,2	47,5	24,6	10,8	840.844	37,60
2008	46.157.822	40,8	16,5	78,2	84,3	47,5	24,5	13,1	726.009	28,43
2010	47.021.031	41,1	16,9	79,1	85,1	48,6	25,0	14,0	464.443	35,57
2012	47.265.321	41,6	17,4	79,4	85,1	50,4	26,1	14,3	370.515	36,36
2014	46.771.341	42,1	18,1	80,1	85,7	51,6	27,4	13,4	399.947	37,98
2015	46.624.382	42,4	18,4	79,9	85,4	52,4	28,0	13,2	455.679	36,43
2016	46.557.008	42,7	18,6	80,4	85,9	52,9	28,4	13,2	534.574	33,41
2017●	46.528.966	42,9	18,8			53,2	28,8	13,2		
Fuentes:	PMC	PMC	PMC	ID INE	ID INE	PMC	PMC	PMC	EVR	EVR

● Datos provisionales.

ID INE: Indicadores Demográficos INE. PMC: Padrón Municipal Continuo. EVR: Estadística de Variaciones Residenciales.

Tasa de dependencia: población menor de 16 + población mayor de 64/ población mayor de 15 y menor de 65 años, en %.

Tasa de dependencia mayores de 64 años: población mayor de 64 años/población mayor de 15 y menor de 65 años, en %.

Cuadro 2

Hogares y familias

	Hogares			
	Número de hogares (miles)	Tamaño medio de los hogares	Hogares con una persona sola menor de 65 años (%)	Hogares con una persona sola de 65 o más años (%)
2006	15.856	2,76	11,6	10,3
2008	16.742	2,71	12,0	10,2
2010	17.174	2,67	12,8	9,9
2012	17.434	2,63	13,7	9,9
2014*	18.329	2,51	14,2	10,6
2015	18.376	2,54	14,6	10,7
2016	18.444	2,52	14,6	10,9
2017●	18.507	2,51		
Fuentes:	EPA	EPA	EPF	EPF

	Nupcialidad					
	Tasa de nupcialidad (españoles)	Tasa de nupcialidad (extranjeros)	Separaciones y divorcios (por 1.000 habitantes)	Edad media al primer matrimonio (hombres)	Edad media al primer matrimonio (mujeres)	Matrimonios del mismo sexo (%)
2006	9,3	9,5	2,86	32,2	29,7	2,08
2008	8,5	8,4	2,39	32,4	30,2	1,62
2010	7,2	7,9	2,21	33,2	31,0	1,87
2012	7,2	6,7	2,23	33,8	31,7	2,04
2014	6,9	6,5	2,17	34,4	32,3	2,06
2015	7,3	6,5	2,08	34,8	32,7	2,26
2016	7,5	6,8	2,08	35,0	32,9	2,46
Fuentes:	ID INE	ID INE	ID INE	ID INE	ID INE	MNP

Cuadro 2 (continuación)

Hogares y familias

	Fecundidad					Interrupciones voluntarias del embarazo de nacidas en España (%)
	Edad media de las mujeres al primer hijo	Indicador coyuntural de fecundidad (españolas)	Indicador coyuntural de fecundidad (extranjeras)	Nacimientos de madre no casada (%)	Interrupción voluntaria del embarazo. Tasas por 1.000 mujeres (15-44 años)	
2006	29,3	1,31	1,69	28,4	10,6	
2008	29,3	1,36	1,83	33,2	11,8	55,6
2010	29,8	1,30	1,68	35,5	11,5	58,3
2012	30,3	1,27	1,56	39,0	12,0	61,5
2014	30,6	1,27	1,62	42,5	10,5	63,3
2015	30,7	1,28	1,66	44,4	10,4	65,3
2016	30,8	1,27	1,70	45,8	10,4	65,8
Fuentes:	ID INE	ID INE	ID INE	ID INE	MSAN	MSAN

EPA: Encuesta de Población Activa. EPF: Encuesta de Presupuestos Familiares. ID INE: Indicadores Demográficos INE. MNP: Movimiento Natural de la Población. MSAN: Ministerio de Sanidad, Servicios Sociales e Igualdad.

Tasa de nupcialidad: número de residentes en España que contraen matrimonio por cada 1.000 habitantes.

Tasa bruta de divorcios: divorcios por 1.000 habitantes.

Indicador coyuntural de fecundidad: número medio de hijos que tendría una mujer residente en España a lo largo de su vida fértil en caso de mantener la misma intensidad fecunda por edad que la observada en ese año.

● Datos provisionales.

* El cambio en las magnitudes correspondiente a 2014 en los datos de la EPA se debe, en parte, a un cambio en su metodología.

Cuadro 3

Educación

	Formación alcanzada (%)			
	Población de 16 o más años con Educación Primaria o menos	Población de 30 a 34 años con Educación Primaria o menos	Población de 16 o más años con Educación Universitaria	Población de 30 a 34 años con Educación Universitaria
2006	32,9	8,4	15,6	25,3
2008	32,1	9,2	16,1	26,9
2010	30,6	8,6	17,0	27,7
2012	28,5	7,5	17,8	26,6
2014*	24,4	6,1	27,2	42,3
2015	23,3	6,6	27,5	40,9
2016	22,4	6,6	28,1	40,7
2017♦	21,5	6,6	28,4	41,1
Fuentes:	EPA	EPA	EPA	EPA

	Alumnos matriculados en enseñanzas no obligatorias					Gasto en educación	
	Enseñanza Infantil	Bachillerato	Formación Profesional (grado medio o superior)	Universidad (1 ^{er} y 2 ^o ciclo y Grado)	Másteres Oficiales	Gasto público (miles de €)	Gasto público (% PIB)
2006	1.557.257	630.349	445.455	1.405.894	16.636	42.512.586	4,31
2008	1.763.019	629.247	472.604	1.377.228	50.421	51.716.008	4,63
2010	1.872.829	672.213	555.580	1.445.392	104.844	53.099.329	4,91
2012	1.912.324	692.098	617.686	1.450.036	113.805	46.476.414	4,46
2014	1.840.008	690.738	652.846	1.364.023	142.156	44.846.415	4,31
2015	1.808.322	695.557	641.741	1.321.698	171.043	46.648.800●	4,34●
2016●	1.778.620	687.692	651.722	1.307.461	184.745		
Fuentes:	MECD	MECD	MECD	MECD	MECD	MECD	MECD

EPA: Encuesta de Población Activa. MECD: Ministerio de Educación, Cultura y Deporte.

* El cambio en las magnitudes correspondiente a 2014 en los datos de la EPA se debe, en parte, a un cambio en su metodología.

● Datos provisionales.

♦ Los datos se refieren al periodo enero-septiembre.

Cuadro 4

Protección social: prestaciones económicas

	Prestaciones contributivas*						
	Desempleo	Seguridad Social					
		Jubilación		Incapacidad permanente		Viudedad	
	Número	Número	Importe medio (€)	Número	Importe medio (€)	Número	Importe medio (€)
2006	720.384	4.809.298	723	859.780	732	2.196.934	477
2008	1.100.879	4.936.839	814	906.835	801	2.249.904	529
2010	1.471.826	5.140.554	884	933.730	850	2.290.090	572
2012	1.381.261	5.330.195	946	943.296	887	2.322.938	602
2014	1.059.799	5.558.964	1.000	929.484	916	2.348.388	624
2015	838.392	5.641.908	1.021	931.668	923	2.353.257	631
2016	763.697	5.731.952	1.043	938.344	929	2.364.388	638
2017	722.724■	5.826.123	1.063	947.130	936	2.360.395	646
Fuentes:	BEL	BEL	BEL	BEL	BEL	BEL	BEL

	Prestaciones no contributivas/asistenciales			
	Desempleo	Seguridad Social		Otras
		Jubilación	Invalidez	
	Número	Número	Número	Número
2006	558.702	276.920	204.844	82.064
2008	646.186	265.314	199.410	63.626
2010	1.445.228	257.136	196.159	49.535
2012	1.327.027	251.549	194.876	36.310
2014	1.221.390	252.328	197.303	26.842
2015	1.102.529	253.838	198.891	23.643
2016	997.192	254.741	199.762	21.350
2017	903.576■	256.065♦	199.320♦	19.216♦
Fuentes:	BEL	IMSSERSO	IMSSERSO	BEL

BEL: Boletín de Estadísticas Laborales. IMSSERSO: Instituto de Mayores y Servicios Sociales.

* No se incluyen los datos de prestaciones por orfandad y favor familiar.

■ Los datos se refieren al periodo enero-noviembre.

♦ Los datos se refieren al periodo enero-octubre.

Cuadro 5

Protección social: sanidad

	Gasto			
	Total (% PIB)	Público (% PIB)	Total (€ por habitante)	Público (€ por habitante)
2006	7,76	5,62	2.391	1.732
2008	8,29	6,10	2.774	2.042
2010	9,01	6,74	2.886	2.157
2012	9,09	6,55	2.902	2.095
2014	9,08	6,36	3.057	2.140
2015	9,16	6,51	3.180	2.258
2016	8,98	6,34	3.248	2.293
Fuentes:	OCDE	OCDE	INCLASNS	INCLASNS

Cuadro 5 (continuación)

Protección social: sanidad

	Personal y recursos				
	Médicos atención especializada (por 1.000 hab.)	Médicos atención primaria (por 1.000 personas asignadas)	Enfermeras/os atención especializada (por 1.000 hab.)	Enfermeras/os atención primaria (por 1.000 personas asignadas)	Puestos en hospitales de día (por 1.000 hab.)
2006	1,6	0,7	2,8	0,6	0,2
2008	1,8	0,8	3,0	0,6	0,2
2010	1,8	0,8	3,2	0,6	0,4
2012	1,8	0,8	3,1	0,6	0,4
2014	1,8	0,8	3,1	0,7	0,4
2015	1,9	0,8	3,2	0,6	0,4
2016		0,8		0,6	

Fuentes: INCLASNS INCLASNS INCLASNS INCLASNS INCLASNS

	Satisfacción*		Pacientes en espera	
	Con el funcionamiento del sistema sanitario público	Con el conocimiento del historial y el seguimiento de sus problemas de salud por médico de familia y pediatra	Para intervenciones quirúrgicas no urgentes (por 1.000 hab.)	Para consultas especializadas (por 1.000 hab.)
2006	5,6	7,0	9,4	35,4
2008	6,4	7,0	9,2	37,5
2010	6,6	7,3	9,8	33,0
2012	6,6	7,5	11,8	35,9
2014	6,3	7,5	11,4	39,4
2015	6,4	7,5	12,2	43,4
2016	6,6	7,5	12,7	40,9

Fuentes: INCLASNS INCLASNS INCLASNS INCLASNS

* Media de la satisfacción de la población medida en una escala de 1 a 10, en la que 1 significa "totalmente insatisfactorio" y 10 "totalmente satisfactorio".

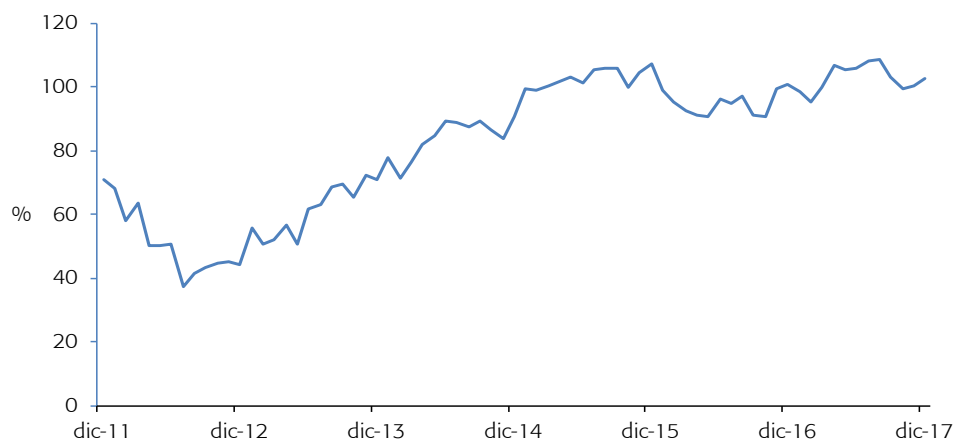
OCDE: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos.

INCLASNS: Indicadores Clave del Sistema Nacional de Salud.

2. INDICADOR DE CONFIANZA DE LOS CONSUMIDORES (ICC)

Gráfico 1

Evolución del ICC (diciembre 2011-diciembre 2017)



Nota: El ICC se construye combinando dos indicadores parciales: el indicador de la situación actual (a partir de la valoración de la situación económica actual respecto a la de seis meses antes) y el indicador de expectativas (a partir de la situación económica esperada dentro de seis meses). La encuesta del ICC es mensual y telefónica. Desde septiembre de 2014, la muestra se compone de 1.510 entrevistas a individuos mayores de 16 años representativos de la sociedad española, 1.200 en hogares con teléfono fijo, y 310 en hogares sin teléfono fijo (accesibles, por tanto, solo a través de teléfono móvil).

Fuente: Estudios ICC (Índice de Confianza del Consumidor), Centro de Investigaciones Sociológicas (www.cis.es).

3. FLASH SOCIAL. Una percepción bastante crítica de la calidad de nuestra sociedad: moderadamente democrática, rica e igualitaria, aunque muy tolerante

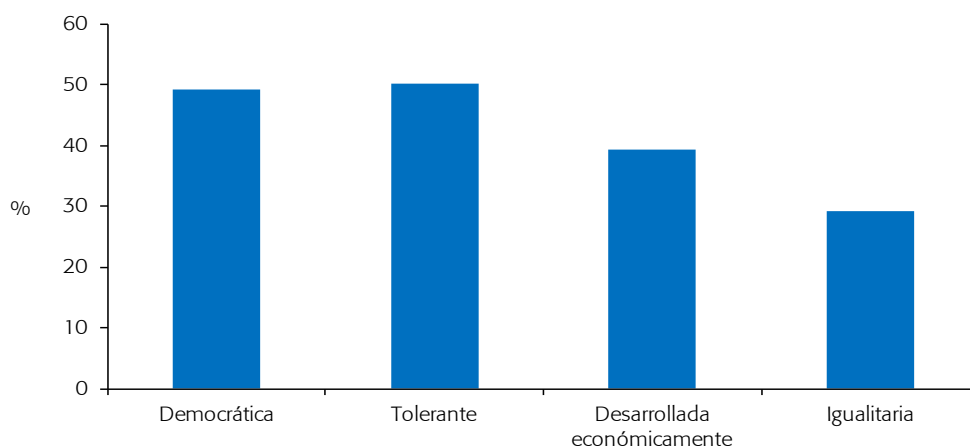
Los resultados de encuestas de opinión permiten concluir que los españoles no albergan una opinión muy favorable sobre la calidad de la sociedad de la que forman parte. De acuerdo con datos del Centro de Investigaciones Sociológicas (CIS) recogidos en diciembre de 2017, apenas la mitad de la población (51%) de 18 o más años considera que la sociedad española es muy o bastante democrática, la misma proporción que la califica como muy o bastante tolerante (50%).

Más adusta resulta la visión de la sociedad española cuando se pregunta a los entrevistados por atributos relacionados con la economía. Así, solo dos de cada cinco (39%) consideran a la sociedad muy o bastante desarrollada económicamente; y todavía forman una minoría más escasa (29%) quienes la perciben como muy o bastante igualitaria (gráfico 2). Llama la atención que las mujeres sean, respecto a todos los atributos indicados, más críticas que los hombres (gráfico 3).

La serie temporal de estas respuestas (gráfico 4) permite comprobar que la opinión sobre el grado de desarrollo económico de la sociedad depende, en buena medida, del ciclo económico (lo mismo sugieren los datos sobre la valoración de la sociedad como igualitaria, aunque son demasiado escasos para trazar una tendencia). Pero durante los años de crisis cayeron no solo los porcentajes de personas que valoraban positivamente el grado de desarrollo económico y de igualitarismo en la sociedad, sino también de democracia. La crisis supuso, por tanto, un deterioro de la autovaloración de la sociedad española. A salvo quedó, no obstante, la percepción de tolerancia, un atributo que ha mantenido una llamativa estabilidad en la opinión que los españoles mantienen de su sociedad.

Gráfico 2

Valoración de la sociedad española: muy o bastante democrática, desarrollada económicamente, igualitaria y tolerante (diciembre de 2017)

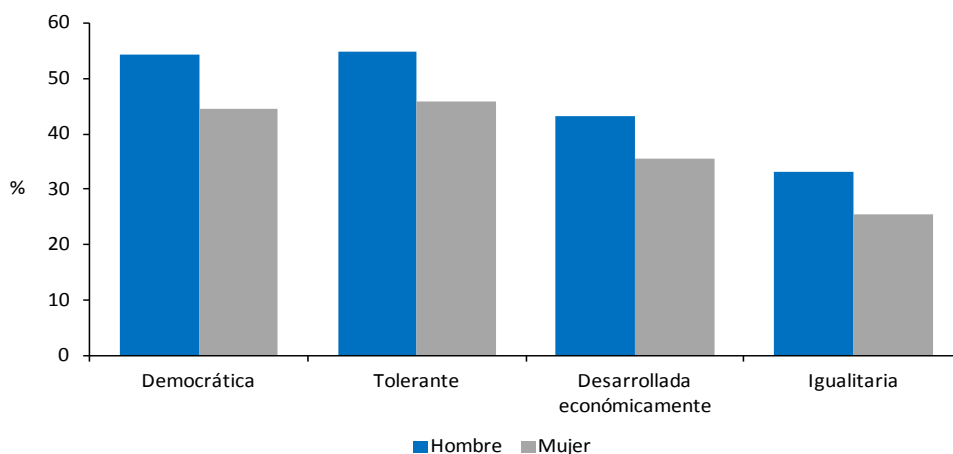


Pregunta: "En su opinión, ¿diría Ud. que, actualmente, la sociedad española es muy, bastante, poco o nada...?".

Fuente: Estudio 3199 (diciembre de 2017), Centro de Investigaciones Sociológicas (www.cis.es).

Gráfico 3

Valoración de la sociedad española, por sexo: muy o bastante democrática, desarrollada económicamente, igualitaria y tolerante (diciembre de 2017)

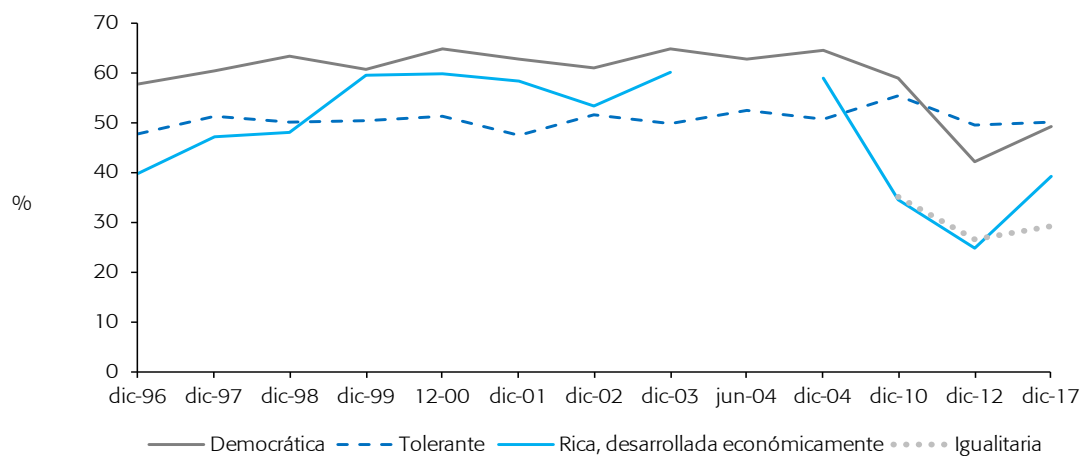


Pregunta: "En su opinión, ¿diría Ud. que, actualmente, la sociedad española es muy, bastante, poco o nada...?".

Fuente: Estudio 3199 (diciembre de 2017), Centro de Investigaciones Sociológicas (www.cis.es).

Gráfico 4

Valoración de las sociedad española: muy o bastante democrática, desarrollada económicamente, igualitaria y tolerante (diciembre de 1996 - diciembre de 2017)



Pregunta: "En su opinión, ¿diría Ud. que, actualmente, la sociedad española es muy, bastante, poco o nada...?"

Fuente: Barómetros de opinión de diversos años, Centro de Investigaciones Sociológicas (www.cis.es).

50 INDICADORES DEL SISTEMA FINANCIERO – Funcas

Fecha de actualización: 15 de enero de 2018

Indicadores destacados

Indicador	Último valor disponible	Correspondiente a:
Crédito bancario a otros sectores residentes (% var. mensual medio)	0,2	Octubre 2017
Depósitos de otros sectores residentes en entidades de depósito (% var. mensual medio)	0,6	Octubre 2017
Dudosos (% var. mensual medio)	-1,9	Octubre 2017
Apelación al eurosistema (total entidades financieras de la eurozona) (millones de euros)	762.540	Diciembre 2017
Apelación al eurosistema (total entidades financieras españolas) (millones de euros)	170.445	Diciembre 2017
Apelación al eurosistema (total entidades financieras españolas): operaciones principales de financiación a largo plazo (millones de euros)	96	Diciembre 2017
Ratio "gastos de explotación/margen ordinario" (%)	57,22	Junio 2017
Ratio "depósitos de clientes/empleados" (miles de euros)	6.429,18	Junio 2017
Ratio "depósitos de clientes/oficinas" (miles de euros)	46.215,17	Junio 2017
Ratio "oficinas/entidades"	135,64	Junio 2017

A. Dinero y tipos de interés

Indicador	A partir de datos de:	Media 2001-2014	2015	2016	2017	2018 enero	Definición y cálculo
1. Oferta monetaria (% var.)	BCE	5,4	4,7	5,0	-	-	Variación del agregado M3 (desestacionalizado)
2. Tipo de interés interbancario a 3 meses	BE	2,2	-0,1	-0,26	-0,329	-0,329	Medias de datos diarios
3. Tipo de interés euríbor a 1 año (desde 1994)	BE	2,5	0,2	-0,03	-0,186	-0,186	Datos a fin de mes
4. Tipo de interés de los bonos del Estado a 10 años (desde 1998)	BE	4,4	1,7	1,4	1,5	1,5	Tipos de interés del conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
5. Tipo de interés medio de las obligaciones y bonos de empresa	BE	4,3	2,1	2,3	-	-	Tipo de interés medio en obligaciones y bonos simples (a más de 2 años) a fin de mes en el mercado AIAF

Comentario "Dinero y tipos de interés": Los tipos de interés interbancarios no han variado en la primera quincena de enero respecto al cierre de 2017. El euríbor a 3 meses se mantuvo en el -0,329% y el euríbor a 12 meses en el -0,186%. El BCE no ha anunciado nuevos cambios en su política de mantenimiento del programa de compra de activo, que se reducirá a la mitad entre enero y septiembre de 2018. La principal atención está en la Reserva Federal de Estados Unidos y en la expectativa de nuevas subidas de tipos en 2018. La rentabilidad del bono del Estado a 10 años se ha mantenido en el 1,5%.

B. Mercados financieros

Indicador	A partir de datos de:	Media 2001-2014	2015	2016	2017 octubre	2017 noviembre	Definición y cálculo
6. Ratio de contratación en operaciones simples al contado con letras del Tesoro	BE	39,0	75,5	102,6	100,99	120,11	(Importe negociado/saldo en circulación) x100 para el conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
7. Ratio de contratación en operaciones simples al contado con bonos y obligaciones del Estado	BE	78,4	65,3	55,1	59,53	50,12	(Importe negociado/saldo en circulación) x100 para el conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
8. Ratio de contratación en operaciones simples a plazo con letras del Tesoro	BE	1,1	1,3	0,4	1,56	1,33	(Importe negociado/saldo en circulación) x100 para el conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
9. Ratio de contratación en operaciones simples a plazo con bonos y obligaciones del Estado	BE	4,7	3,4	1,9	4,74	5,61	(Importe negociado/saldo en circulación) x100 para el conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
10. Tipo de interés letras del tesoro con vencimiento hasta 3 meses	BE	2,0	0,0	0,0	-0,39	-0,47	En operaciones simples y para el conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
11. Índice de rendimiento de bonos y obligaciones del Estado (dic1987=100)	BE	642,9	1.058,2	1.104,9	1.101,05	1.124,23	En operaciones simples y para el conjunto del mercado (no exclusivamente entre titulares de cuenta)
12. Capitalización Bolsa de Madrid (% var. mensual medio)	BE y Bolsa de Madrid	0,3	0,5	0,2	1,5	-2,2	Tasa de variación para el total de sociedades residentes
13. Volumen de contratación bursátil (% var. mensual medio)	BE y Bolsa de Madrid	4,1	-0,2	0,7	52,4	115,2	Tasa de variación en la contratación total de la Sociedad de Bolsas y Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores
14. Índice general de la Bolsa de Madrid (dic1985=100)	BE y Bolsa de Madrid	1.038,3	965,1	943,6	1.028,2(a)	1.060,0(a)	Con base 1985=100
15. Ibex-35 (dic1989=3000)	BE y Bolsa de Madrid	9.750,4	10.647,2	8.790,9	10.176,5(a)	10.477,9(a)	Con base dic1989=3000
16. Ratio PER (Cotización/rentabilidad del capital) Bolsa de Madrid	BE y Bolsa de Madrid	16,7	15,4	23,6	15,3(a)	14,8(a)	Ratio "cotización/rentabilidad del capital" en la Bolsa de Madrid

B. Mercados financieros (continuación)

Indicador	A partir de datos de:	Media 2001-2014	2015	2016	2017 octubre	2017 noviembre	Definición y cálculo
17. Obligaciones. Volumen de contratación bursátil (% var.)	BE y Bolsa de Madrid	4,9	21,3	55,9	-	-	Variación para todas las bolsas
18. Pagarés de empresa. Saldo admitido a cotización (% var.)	BE y AIAF	1,9	-0,2	0,1	-	-	En mercado de renta fija AIAF
19. Pagarés de empresa. Tipos de interés a 3 meses	BE y AIAF	2,5	0,1	0,0	-	-	En mercado de renta fija AIAF
20. Operaciones realizadas con futuros financieros sobre acciones IBEX-35 (% var.)	BE	1,6	1,3	-0,4	42,5	-20,9	Operaciones realizadas sobre acciones IBEX-35
21. Operaciones realizadas con opciones financieras sobre acciones IBEX-35 (% var.)	BE	8,9	17,7	5,8	62,7	-50,5	Operaciones realizadas sobre acciones IBEX-35

(a) Último dato a 15 de enero de 2018.

Comentario "Mercados financieros": Durante el último mes, se ha producido un aumento de la contratación en operaciones simples al contado con letras del Tesoro hasta el 120,11% y una disminución de las de obligaciones del Estado, hasta el 50,12%. El IBEX-35 ha aumentado en la primera quincena de enero hasta los 10.477 puntos y el Índice General de la Bolsa de Madrid hasta los 1.070 puntos. Las operaciones realizadas con futuros sobre acciones IBEX-35 se redujeron un 20,9% y las opciones financieras sobre este mismo índice disminuyeron un 50,5%.

C. Ahorro y endeudamiento financiero

Indicador	A partir de datos de:	Media 2008-2013	2014	2015	2016	2017 III T.	Definición y cálculo
22. Ahorro financiero neto/PIB (Economía Nacional)	BE	-2,8	1,6	2,2	2,1	2,0	Diferencia de los flujos de activos financieros y de pasivos financieros en relación al PIB según Cuentas Financieras
23. Ahorro financiero neto/PIB (Hogares e instituciones sin fines de lucro)	BE	2,5	3,4	3,6	2,6	1,3	Diferencia de los flujos de activos financieros y de pasivos financieros en relación al PIB según Cuentas Financieras
24. Deuda materializada en valores distintos de acciones y en préstamos/PIB (Economía Nacional)	BE	288,1	320,0	302,3	297,0	288,7	Incluyendo la deuda de administraciones públicas, sociedades no financieras y hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares en relación al PIB

C. Ahorro y endeudamiento financiero (continuación)

Indicador	A partir de datos de:	Media 2008-2013	2014	2015	2016	2017 III T.	Definición y cálculo
25. Deuda materializada en valores distintos de acciones y en préstamos/PIB (Hogares e instituciones sin fines de lucro)	BE	81,4	72,4	67,5	64,4	61,8	Incluyendo hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares en relación al PIB
26. Activos financieros del balance de Hogares e Instituciones sin fines de lucro. (% var. trimestral medio)	BE	0,6	2,1	1,7	0,6	-0,3	Porcentaje de variación del total de activos del balance financiero de las Cuentas Financieras
27. Pasivos financieros del balance de Hogares e Instituciones sin fines de lucro. (% var. trimestral medio)	BE	-1,8	-4,0	-2,9	1,1	-1,2	Porcentaje de variación del total de pasivos del balance financiero de las Cuentas Financieras

Comentario "Ahorro y endeudamiento financiero": En el tercer trimestre de 2018 el ahorro financiero en el conjunto de la economía se redujo hasta el 2% del PIB. En el sector hogares, la tasa de ahorro financiero disminuyó hasta el 1,3% del PIB desde el 2,6% del cuarto trimestre de 2016. Se observa también una reducción de la deuda de las economías domésticas, que se situó en el 61,8% del PIB.

128

D. Entidades de depósito. Evolución del negocio

Indicador	A partir de datos de:	Media 2001-2014	2015	2016	2017 septiembre	2017 octubre	Definición y cálculo
28. Crédito bancario a otros sectores residentes (% var. mensual medio)	BE	7,5	-4,0	-4,1	0,4	0,2	Porcentaje de variación del crédito al sector privado de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito
29. Depósitos de otros sectores residentes en entidades de depósito (% var. mensual medio)	BE	8,0	-0,1	-0,1	1,1	0,6	Porcentaje de variación de los depósitos del sector privado de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito
30. Valores distintos de acciones y participaciones (% var. mensual medio)	BE	10,0	-15,2	-11,6	0,1	-2,8	Porcentaje de variación de los valores distintos de acciones y participaciones en el activo de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito
31. Acciones y participaciones (% var. mensual medio)	BE	10,0	-5,9	-1,0	-0,5	0,1	Porcentaje de variación de las acciones y participaciones en el activo de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito
32. Entidades de crédito. Posición neta (diferencia activos y pasivos de las entidades de depósito) (% de activos totales)	BE	-2,1	-5,2	-4,5	-3,2	-2,1	Diferencia entre la partida "Sistema Crediticio" en el activo y en el pasivo como aproximación de la posición neta a fin de mes en el mercado interbancario

D. Entidades de depósito. Evolución del negocio (continuación)

Indicador	A partir de datos de:	Media 2001-2014	2015	2016	2017 septiembre	2017 octubre	Definición y cálculo
33. Dudosos (% var. mensual medio)	BE	39,8	-22,4	-13,6	-5,5	-1,9	Porcentaje de variación de la partida de dudosos en el activo de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito
34. Cesiones temporales de activos (% var. mensual medio)	BE	-2,1	-30,8	-22,2	-7,1	-6,0	Porcentaje de variación de las cesiones temporales de activos en el pasivo de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito
35. Patrimonio neto (% var. mensual medio)	BE	8,8	-1,8	-0,3	0,3	0,5	Porcentaje de variación del patrimonio neto de la suma de bancos, cajas y cooperativas de crédito

Comentario "Entidades de depósito. Evolución del negocio": En octubre de 2017 se observó un aumento del crédito al sector privado del 0,2% y de los depósitos del 0,6%. Los valores de renta fija redujeron su peso en balance un 2,8% y las acciones y participaciones lo aumentaron un 0,1%. Asimismo, se produjo una disminución de los préstamos dudosos del 1,9% con respecto al mes precedente.

E. Entidades de depósito. Estructura de mercado y financiación del eurosistema

Indicador	A partir de datos de:	Media 2000-2013	2014	2015	2016	2017 junio	Definición y cálculo
36. Número de entidades de depósito españolas	BE	199	138	135	124	123	Número total de bancos, cajas y cooperativas de crédito operando en el territorio español.
37. Número de entidades de depósito extranjeras operando en España	BE	73	86	82	82	84	Número total de entidades de depósito extranjeras operando en el territorio español.
38. Número de empleados	BE	246.418	203.305	203.305	202.954	189.280	Número total de empleados del sector bancario.
39. Número de oficinas	BE	40.703	31.817	30.921	28.807	27.810	Número total de oficinas del sector bancario.
40. Apelación al eurosistema (total entidades financieras de la Eurozona) (millones de euros)	BE	-	406.285	460.858	527.317	762.540(a)	Operaciones del mercado abierto y facilidades permanentes del Banco Central Europeo. Total Eurozona
41. Apelación al eurosistema (total entidades financieras españolas) (millones de euros)	BE	-	111.338	122.706	138.455	170.445(a)	Operaciones del mercado abierto y facilidades permanentes del Banco Central Europeo. Total España

E. Entidades de depósito. Estructura de mercado y financiación del eurosistema (continuación)

Indicador	A partir de datos de:	Media 2000-2013	2014	2015	2016	2017 junio	Definición y cálculo
42. Apelación al eurosistema (total entidades financieras españolas): operaciones principales de financiación a largo plazo (millones euros)	BE	22.794	21.115	10.515	1.408	96(a)	Operaciones del mercado abierto: operaciones principales de l/p. Total España

(a): Último dato a diciembre de 2017.

Comentario "Entidades de depósito. Estructura de mercado y financiación del eurosistema": En diciembre de 2017, la apelación neta al eurosistema de las entidades financieras españolas alcanzó los 170.445 millones de euros.

PROMEMORIA: Desde enero de 2015, el Banco Central Europeo viene informando, asimismo, del importe de los distintos programas de compra de activos. En noviembre de 2017, el importe de estos programas en España era 303.479 millones de euros y 2,37 billones de euros en el conjunto de la eurozona.

F. Entidades de depósito. Eficiencia y productividad, riesgo y rentabilidad

Indicador	A partir de datos de:	Media 2000-2013	2014	2015	2016	2017 junio	Definición y cálculo
43. Ratio "gastos de explotación/margen ordinario"	BE	50,89	47,27	50,98	54,18	57,22	Indicador de eficiencia operativa. Numerador y denominador de esta ratio se obtienen directamente a partir de la cuenta de resultados de las entidades de depósito
44. Ratio "depósitos clientes/empleados" (miles de euros)	BE	3.519,51	5.892,09	5.595,62	5.600,48	6.429,18	Indicador de productividad: capacidad de captación de negocio por empleado
45. Ratio "depósitos de clientes/oficinas" (miles de euros)	BE	21.338,27	40.119,97	36.791,09	39.457,04	46.215,17	Indicador de productividad: capacidad de captación de negocio por oficina
46. Ratio "oficinas/entidades"	BE	205,80	142,85	229,04	139,84	135,64	Indicador de expansión de la red
47. "Empleados/oficinas"	BE	6,1	6,8	6,57	7,05	6,21	Indicador de dimensión de las oficinas
48. Fondos propios (% var. mensual medio)	BE	0,11	0,07	0,01	-0,62	0,93	Indicador de la variación de los fondos propios de las entidades de depósito
49. ROA	BE	0,45	0,49	0,39	0,26	0,31	Indicador de rentabilidad, definido como la ratio "Beneficio antes de impuestos/activos totales medios"
50. ROE	BE	6,27	6,46	5,04	3,12	3,87	Indicador de rentabilidad, definido como la ratio "Beneficio antes de impuestos/recursos propios"

Comentario "Entidades de depósito. Eficiencia y productividad, riesgo y rentabilidad": Durante el primer semestre de 2017 se constató un ligero aumento de la rentabilidad en el sector bancario español. La eficiencia y productividad siguen mejorando, como viene sucediendo desde que se implementó el proceso de reestructuración y saneamiento.

PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

Últimos números publicados:

PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA

N.º 153. Economía de las ciudades

PANORAMA SOCIAL

N.º 26. La inclusión de las personas con discapacidad en España

CUADERNOS DE INFORMACIÓN ECONÓMICA

N.º 261. Economía y finanzas autonómicas

SPANISH ECONOMIC AND FINANCIAL OUTLOOK

Vol. 6, N.º 6 (2017). Spain: A closer look at the regional dimension

PAPELES DE ENERGÍA

N.º 4. Diciembre (2017)

ESTUDIOS DE LA FUNDACIÓN

N.º 87. La voz de la sociedad ante la crisis

LIBROS

Manual de regulación bancaria en España

PRECIO DE LAS PUBLICACIONES

AÑO 2018

Publicación	Suscripción*			Números sueltos**	
	Suscripción anual	Edición papel €	Edición digital €	Edición papel €	Edición digital €
Papeles de Economía Española	4 números	50	Gratuita	15	--
Cuadernos de Información Económica	6 números	40	Gratuita	10	--
Panorama Social	2 números	20	Gratuita	13	--
Spanish Economic and Financial Outlook	6 números	30	Gratuita		
Focus	6 números	--	Gratuita		
Papeles de Energía	2 números	20	Gratuita	13	--
Estudios (números sueltos)	--	--	Gratuita	12	--
Los precios incluyen el IVA. No incluyen los gastos de envío.					

* Gastos de envío: España, 7€/año; Europa, 10€/ejemplar; resto países: 20,85€/ejemplar.

** Gastos de envío: correo postal (Madrid y provincias): 1€.

Servicio de mensajería: Madrid capital, 3,45€; resto provincias, 10,44€.

Forma de pago: domiciliación bancaria, transferencia bancaria y tarjeta de crédito.

SUSCRIPCIÓN Y PEDIDOS

INTERNET: <http://www.funcas.es/Publicaciones/Publicaciones.aspx?Id=0>

E-MAIL: publica@funcas.es

Cecabank, el acento en lo que **importa**

Así nace Cecabank. Nuestra mirada al futuro que pone el acento en lo que verdaderamente importa. La profesionalidad, madurez y solvencia de años de experiencia en servicios financieros especializados y globales, nos dan la clave de dónde poner el peso en nuestro trabajo. En Cecabank estamos preparados para demostrar lo que nos diferencia.

**Servicios financieros Tesorería Medios tecnológicos y servicios de pago
Consultoría financiera y servicios de apoyo**

Pedidos e información:

Funcas
Caballero de Gracia, 28
28013 Madrid (España)
Teléfono: 91 596 54 81
Fax: 91 596 57 96
publica@funcas.es
www.funcas.es

