Foro económico de Galicia

Anuario 2018

Editor:
Jose Luis Gómez

www.foroeconomicodegalicia.es

PRESENTACIÓN

Crecimiento no sin precariedades..... Pág. 6
José Luis Gómez

TEMAS

As políticas económicas nun panorama de longo prazo..... Pág. 14
Xosé Carlos Arias

La economía mundial: Producción y comercio..... Pág. 20
Fernando González Laxe

Política monetaria e supervisión bancaria:
Novos desafíos para o Banco Central Europeo..... Pág. 38
José Manuel Sánchez Santos

La recuperación de la economía portuguesa, clave también para Galicia..... Pág. 52
Francisco Carballo Cruz

Sistema financiero:
Financiación de empresas y economías domésticas..... Pág. 68
Luis Otero y Luis Ignacio Rodríguez

ÍNDICE

Reglas fiscales y disciplina presupuestaria: El papel de la hacienda autonómica y local..... Pág. 78
María Cadaval

Máis aló do pacto de toledo: Retos e desafíos..... Pág. 92
Patricio Sánchez Fernández

Balance

Balance económico do ano 2017..... Pág. 108
Fernando González Laxe, José Francisco Armesto Pina, Patricio Sánchez Fernández y Santiago Lago Peñas

ISSN: 2530-5301
Editado en Ourense polo Foro Económico de Galicia
Maio de 2018

PRESENTACIÓN

CRECIMIENTO NO SIN PRECARIEDADES

JOSÉ LUIS GÓMEZ
PERIODISTA, EDITOR DE MUNDIARIO.

Profesores de las tres universidades de Galicia y de la Universidade do Minho en Portugal contribuyen con sus aportaciones a configurar el Anuario 2018 del Foro Económico de Galicia, que llega a su tercera edición. El crecimiento, similar en Galicia y en el conjunto de España, marca un nuevo rumbo de la economía al que no siguen siendo ajenas ciertas precariedades.

El **Anuario del Foro Económico de Galicia** se consolida como una obra de referencia en esta comunidad autónoma, al tiempo que su presentación se convierte en un evento relevante en el calendario cada vez más repleto de actividades que organiza esta plataforma de transferencia de conocimiento en materia económica desde las empresas y universidades gallegas a la sociedad y a los espacios de decisión pública. Integrado por profesores e investigadores, empresarios y directivos representativos de diferentes sectores y áreas de Galicia, y periodistas gallegos de referencia, el Foro Económico de Galicia decidió reorientar en parte la estructura de esta obra, en un intento de profundizar en el análisis, más allá de lo que **Paul Krugman** suele calificar como "la economía del sube y baja".

Bajo la presidencia del empresario **Emilio Pérez Nieto**, la dirección de **Santiago Lago Peñas**, catedrático de la Universidade de Vigo, y la gerencia de **Lucía Ferreira**, el Foro Económico de Galicia se ha dotado de una estructura flexible, capaz de tejer una plataforma sin precedentes en España, donde ninguna otra comunidad tiene un instrumento así. Ese mismo espíritu se le ha querido imprimir al Anuario del Foro Económico de Galicia. En las dos anteriores ediciones –2016 y 2017– compartí su coordinación con el catedrático de la Universidade de Vigo **Jorge G. Gurriarán**, siempre con el apoyo de **Patricio Sánchez**, también profesor de la Universidade de Vigo y subdirector del Foro, quien se mantiene en el equipo de esta edición de 2018. Esta vez, siguiendo una nueva pauta del profesor **Fernando González Laxe**, el Anuario se ha dotado de otro método de trabajo.

UN CAMBIO DECISIVO Y PERMANENTE

En esta primera parte del Anuario, el texto de la presentación da paso al análisis de **Xosé Carlos Arias**, catedrático de Economía Aplicada de la Universidade de Vigo y miembro del Foro Económico de Galicia, quien se plantea que la composición del crecimiento de la economía gallega refleja la positiva evolución observada en los indicadores sectoriales a lo

largo del año, a sabiendas de que "ahora debemos ser capaces de impulsar un cambio decisivo y permanente".

Apesar los progresos, que también se producen, España arrastra el mayor déficit público de la Unión Europea, su recaudación fiscal es de las más bajas de la zona euro y la inversión pública está en mínimos históricos, al no llegar al 2% del PIB. La ortodoxia económica –incluso el sentido común, que diría Mariano Rajoy– debería aconsejar elevar la inversión pública y no bajar los impuestos, con el fin de muscular la economía, crear empleo y reducir el déficit, sin generar más deuda, sino más bien justo lo contrario.

> "La falta de una recuperación sólida en los países desarrollados ha limitado su crecimiento y el de otros en desarrollo"

En Galicia, 2017 fue un año en el que el Producto Interior Bruto (PIB) creció un 3,1%, al mismo ritmo que la media española y, lo que es más importante, volvió al nivel previo a la crisis de 2008, lo que quiere decir que consolidó su recuperación y dio por superada, según el Foro Económico de Galicia, la llamada década perdida, saldada con un sinfín de ajustes, devaluaciones salariales, desigualdades... También con paro, precariedad y pobreza.

EL CONTEXTO ECONÓMICO

Tras el bloque inicial, el Anuario del Foro Económico de Galicia se detiene en el análisis del contexto general de la economía. Para **Fernando González Laxe,** catedrático de Economía Aplicada de la Universidade da Coruña y miembro del Foro Económico de Galicia, una guerra comercial que avivase las barreras al comercio afectaría negativamente a la inversión internacional, reduciendo la eficiencia de la producción y arrastraría a la baja el crecimiento potencial en las economías avanzadas, emergentes y en desarrollo. De momento, la falta de una recuperación sólida en los países desarrollados ha limitado el crecimiento tanto de estos países como de aquellos en desarrollo.

Ya dentro de Europa, son muchos los retos a tener en cuenta, entre ellos los que se derivan de su estructura demográfica, la moneda –en riesgo de perder posiciones frente al empuje del yuan chino– y, por supuesto, la inmigración, ya que mantener el peso relativo de la población de Europa en el mundo terminará dependiendo de los flujos migratorios que reciba de África, pero también de Oriente Medio, de Asia y América Latina, como suele indicar el economista **Guillermo de la Dehesa.** La posición española sería en este caso convergente con la europea.

El profesor **José Manuel Sánchez Santos**, del Departamento de Economía Aplicada de la Universidade da Coruña y miembro del Foro Económico de Galicia, sostiene que la asunción bancaria por parte del Banco Central Europeo puede ser "fuente de conflicto de intere-

ses" y puede tener efectos diferenciales para las economías regionales, "en la medida en que condiciona la eficacia en la transmisión de los impulsos de la política monetaria única".

La moneda, el euro, se perfila como el primer objetivo de cambio en Europa, lo cual exigirá vencer los actuales recelos entre Francia y Alemania, cuyo peso político y económico es cada vez mayor. Pero el euro, si no se completa la eurozona, no está seguro, algo que deja en posición de jaque a la propia Unión Europea. La inestabilidad política de Italia –la tercera economía de la zona euro– tampoco ayuda, pero no es el factor más decisivo, que sigue en manos de Alemania.

De hecho, sobre la mesa está la urgencia de culminar la unión bancaria en la eurozona, con suficientes recursos públicos y compartiendo riesgos. El Mecanismo de Estabilidad Financiera (MEDE) –el fondo de rescate– podría ser la caja de reserva final para cualquier resolución bancaria, siempre que salga adelante este objetivo del presidente del Banco Central Europeo, **Mario Draghi**. Vendría a ser uno de los componentes esenciales del Fondo Monetario Europeo que defienden la Comisión Europea y **Emmanuel Macron**, el presidente de Francia. Tal vez se trata de debates con escasa presencia en la vida política española –ocupada en otros menesteres– pero no por ello dejan de ser los grandes asuntos, también para los españoles.

"DEL CONTEXTO GENERAL Y DEL EUROPEO, PASANDO POR LA VECINA PORTUGAL, EL ANUARIO 2018 LLEGA DE PLENO A GALICIA"

PORTUGAL, FUENTE DE OPORTUNIDADES

Francisco Carballo Cruz, profesor del Departamento de Economía de la Universidade do Minho y miembro del Foro Económico de Galicia, aporta al Anuario 2018 perspectivas desde Portugal, cuya economía batió en 2017 todas las previsiones en materia de crecimiento, el más elevado desde el año 2000. Vaticina que, en los próximos años, se avecinan cambios en las condiciones monetarias y en el ciclo económico interno y en el externo relevante; y da por hecho que la política monetaria tenderá a ser más restrictiva. "El buen momento de la economía portuguesa es una fuente de oportunidades para Galicia y las empresas gallegas", sugiere con respecto a esta comunidad autónoma.

Galicia y el Norte de Portugal no están viendo, por cierto, su propia marginación en una Europa que mira al este. Por contradictorio que parezca, Galicia aparece hoy fuera del Corredor Atlántico cuando los corredores de transporte son la espina dorsal de la vertebración territorial y económica. Lo que toca ahora, según indicó en la cumbre anual del Foro Económico de Galicia el profesor **Fernando González Laxe**, es combinar las redes marítimas con la actividad tierra-adentro, de modo que puedan emerger los puertos secos sin perder de vista las relaciones ferro-portuarias.

GALICIA, CENTRO DEL ANÁLISIS

Del contexto general y del europeo, pasando por la vecina Portugal, el Anuario 2018 del Foro Económico llega de pleno a Galicia para plantearse qué pasa con los recursos financieros que manejan el sector privado y el sector público. Las claves de la banca las analiza a fondo **Luis Otero**, profesor del Departamento de Economía Financiera y Contabilidad de la Universidade de Santiago de Compostela y miembro del Foro Económico de Galicia. En el sector financiero, el crédito bancario se estabiliza y las condiciones de financiación siguen siendo buenas, mientras que la solvencia se mantiene en niveles elevados. El proceso de reestructuración de la red continúa y el negocio bancario sigue siendo poco rentable. "Todo parece indicar que la competencia en el sector financiero puede venir de las grandes tecnológicas", pronostica Luis Otero, con quien colaboró en su artículo Luis Ignacio Rodríguez, profesor de la USC.

La profesora **María Cadaval**, del Departamento de Economía Aplicada de la Universidade de Santiago de Compostela y también miembro del Foro Económico de Galicia, aborda el proceso de descentralización fiscal llevado a cabo en España, que en su opinión ha avanzado "de manera significativa en las últimas décadas", aunque –matiza– siguen quedando "aspectos pendientes de resolver". Entre los más importantes incluye la cesión del poder tributario a las comunidades autónomas y una reforma en profundidad de la arquitectura local, que permita al gobierno multinivel actuar bajo los principios de responsabilidad, autonomía y control.

España precisa recuperarse también de la devaluación salarial, un saco en el que caben los trabajadores del sector privado, los funcionarios, los pensionistas y los autónomos. Tampoco debería discutirse la conveniencia de elevar los ingresos públicos, repensando el amplio catálogo de beneficios fiscales y regímenes especiales que trufan el sistema tributario español y combatiendo a degüello el fraude fiscal. Los tipos impositivos hoy en España han convergido con la media europea. El problema principal es la gran cantidad de orificios que convierten al sistema en un colador.

> "El crecimiento existe, pero sus frutos están insuficientemente repartidos. Sin una reforma fiscal será difícil que todo el mundo lo perciba"

Todo lo anterior es especialmente relevante porque el crecimiento económico existe, pero sus frutos están insuficientemente repartidos. Sin una reforma fiscal será difícil conseguir que todo el mundo lo perciba, ya que es necesaria una base que haga posible ese reparo por la vía del gasto y de la inversión pública. Incluso puede ser que la grave crisis identitaria se engrase con este tipo de políticas. España precisa un nuevo contrato social, tanto en materia territorial como económica. Nada muy distinto de lo que propiciaron los pactos de la Moncloa en plena Transición y el Gobierno de **Felipe González** en 1982.

El análisis de la economía pública en el Anuario 2018 del Foro Económico de Galicia adquiere un tercer hito con el repaso al Estado del bienestar, centrado esta vez en las pensiones. **Patricio Sánchez Fernández,** subdirector del grupo de investigación GEN (Universidade de Vigo) y del Foro Económico de Galicia, analiza la situación del sistema de pensiones de la Seguridad Social, deteniéndose tanto en la realidad actual –objeto de importantes movilizaciones sociales– como en las perspectivas de futuro. Este profesor hace un repaso de la principal iniciativa política en esta materia, el Pacto de Toledo, cuyas reformas partirán de las fortalezas y debilidades de este importante pilar de la política social y económica en España. Sus propuestas se agrupan en torno a tres apartados: la demografía, el mercado de trabajo y el propio sistema de pensiones.

ANÁLISIS DE COYUNTURA

Finalmente, el Anuario 2018 recoge un análisis de coyuntura, que firman los profesores **Fernando González Laxe, José Francisco Armesto, Patricio Sánchez y Santiago Lago**. Estos expertos del Foro Económico de Galicia parten de la base de que la economía gallega presenta en 2017 un ritmo de crecimiento totalmente acompasado con el estimado para la economía española y constatan que este buen comportamiento se traslada al mercado de trabajo, donde, por tercer año consecutivo, Galicia presenta tanto un incremento de la ocupación como una reducción del desempleo, especialmente significativa en el caso del paro de larga duración.

Pero, en general, hay luces y sombras en su análisis. La demanda interna sigue siendo el principal motor de crecimiento de la economía gallega, producto de un dinamismo atenuado por una cierta desaceleración del PIB en el segundo semestre del año, así como por una nueva caída de la población activa, la elevada temporalidad o el excesivo peso relativo del paro de larga duración.

Es verdad que Galicia tiene Inditex en A Coruña y Citroën en Vigo, dos empresas tractoras de un sinfín de auxiliares que tiran de la economía de Galicia y el Norte de Portugal, pero se ve que con eso no basta. Falta más industria propia y más avanzada. En cuanto a España, ha recuperado el valor de su producción económica anterior a la crisis de 2008 pero lo ha hecho con menos trabajadores, que están comparativamente peor pagados, fruto de la devaluación salarial que se hizo debido a la imposibilidad de devaluar la moneda, que es compartida con los otros socios de la eurozona.

> "OTROS PAÍSES NO TIENEN TANTOS PROBLEMAS PORQUE DISFRUTAN DE UN MODELO PRODUCTIVO SOLVENTE Y UN ESTADO MÁS FUERTE"

La alternativa a todo esto es subir los salarios para asegurar las cotizaciones y poder pagar las pensiones, al tiempo que se garantiza el consumo y el propio pago de impues-

tos por IRPF e IVA, que son los dos grandes tributos que sostienen el Estado del bienestar. Dicho así parece fácil, pero el problema es más complejo.

Si otros grandes países no tienen los problemas apuntados no es solo porque gestionen mejor y sean menos corruptos. Básicamente, es porque tienen un modelo productivo solvente y un Estado más fuerte. El sector público español, plagado de ineficiencias, es más pequeño que el de Alemania o Francia, y sus sectores productivos, salvo el turismo, no están a la altura de los países más avanzados.

Por eso, sería deseable que el debate político no se centrase solo en cómo repartir mejor lo que hay, sino en ver la manera de aumentar la riqueza del país. Los salarios no pueden estar descompasados respecto a la productividad. Por eso se necesitan grandes pactos salariales de la mano de agentes socioeconómicos fuertes. Pero acuerdos que no pongan el riesgo la competitividad empresarial: subir salarios “con sentidiño” pasa por hablar sobre los avances de la productividad. Y, a partir de ahí, analizar el resto de los grandes retos: revalorizar las pensiones, reforzar los ingresos del Estado y la financiación de sus administraciones públicas, reducir la economía sumergida y, en definitiva, sentar las bases de un país con más igualdad y menos pobreza. @J_L_Gomez

AS POLÍTICAS ECONÓMICAS NUN PANORAMA DE LONGO PRAZO

AS POLÍTICAS ECONÓMICAS NUN PANORAMA DE LONGO PRAZO

XOSÉ CARLOS ARIAS
CATEDRÁTICO DE ECONOMÍA APLICADA
UNIVERSIDADE DE VIGO E FORO ECONÓMICO DE GALICIA

A composición do crecemento da economía galega reflicte a positiva evolución observada nos indicadores sectoriales ao longo do ano. Ahora debemos ser capaces de impulsar un cambio decisivo e permanente, que teña en conta as tendencias da economía internacional.

Si intentamos ollar algo máis alá, abranguendo aos próximos dous ou tres lustros, aparecen algúns interrogantes moi notables que afectan a problemas económicos de gran importancia, e que poderían desde logo obrigar a replantexamentos profundos das respostas político económicas.

Os elementos de incerteza abrénse en tres aspectos fundamentais.

DÉBEDA GLOBAL

A primeira gran dúbida é a máis importante: a persistencia dunha situación de débeda global fora dunha escala razoable. Durante os anos de expansión non se percibiu apenas como un problema o crecemento desmesurado dos instrumentos de débeda, pero en 2008 fíxose un rápido consenso sobre a enorme carga que representaba para moitas economías ter débedas acumuladas (sobre todo por parte do sector privado, e en menor medida, por entón, das administracións públicas) que superaban o 300 % dos seus respectivos PIB (caso, por exemplo, de España) ou ata o 500 % (caso do Reino Unido). A partir dese momento, a conciencia do perigo que iso representaba levou a que moitos gobernos puxesen en marcha procesos de desapalancamento, o que explica boa parte do contido concreto de moitas das políticas de axuste que seguiron.

"AS DÉBEDAS PASARON UN TANTO INADVERTIDAS DURANTE OS ANOS DE EXPANSIÓN"

Pois ben, transcorrido case un decenio, a débeda global non decreceu, senón todo o contrario: o rápido aumento do endeudamiento dalgunhas economías emerxentes, como a chinesa, levou a un incremento da débe-

da global. É certo que nos principais países avanzados si se produciu un certo -nalgúns lugares, importante- desapalancamiento do sector privado, pero con frecuencia iso viuse en boa medida compensado polo maior endebedamento público, que se situou en níveis próximos ao 100 do PIB en bastantes países: o caso español sería neste punto bastante representativo.

É dicir, o obrigado proceso de redución xeneralizado de débedas (en último término inevitable, si recordamos a historia das crises financeiras contada por autores como Charles Kindleberger ou por Carmen Reinhart ou Ken Rogoff) está en boa parte aínda por facer. E iso marcará as opcións de política económica polo menos durante a próxima década, podendo afectar moi seriamente ás perspectivas de crecemento. Aquí atopámonos fronte ao que podemos chamar o gran tradeoff da política económica contemporánea: o que existe entre a necesidade de reducir débedas e, ao mesmo tempo, impulsar unha estratexia de crecemento económico. A chave da explicación estaría na imposibilidade de alcanzar taxas de crecemento significativas cando as canles do creto seguen presionadas -e no peor dos casos obturadas- polo esforzo de reducir débeda.

A REVOLUCIÓN TECNOLÓXICA

A segunda gran dúbida de face á economía dun futuro previsible é o impacto que a revolución tecnolóxica en curso -que ten moito que ver coa chamada Industria 4.0- pode ter sobre diversos aspectos da vida social, e en particular sobre emprego. É esta unha cuestión que suscitou notable controversia tanto entre economistas como entre sociólogos ou tecnólogos.

> "O IMPACTO DA REVOLUCIÓN TECNOLÓXICA NO EMPREGO É UN ASUNTO CONTROVERTIDO"

Existen algúns estudos ben fundamentados que apuntan a que ese impacto podería ser moi intenso -ata poñer en risco máis do 45 % dos actuais postos de traballo en Estados Unidos-, mentres que segundo outros cálculos os efectos serán moito máis limitados. En todo caso, é unha cuestión de gran interese para os procesos de redefinición das políticas económicas, pois algunhas delas veríanse alteradas en alto grado en caso de confirmarse as predicciós que agora parecen máis alarmistas. Obviamente iso afectaría ás políticas de emprego, pero tamén ás distributivas, e á propia idea de Estado de Benestar; por exemplo, propostas como a da renda básica universal cobraría un impulso do que agora carece, e multiplicaría os seus partidarios, en caso dun elevado impacto tecnolóxico na destrución de empregos.

A INTERNACIONALIZACIÓN

O terceiro factor de incerteza refírese ao grado de internacionalización das economías. Imos cara a unha era de maior proteccionismo comercial? Vere-

mos efectivamente nos próximos anos un retorno dos controis de capital nalgún grado?

Respecto de a primeira cuestión, nos últimos anos vivíronse distintos momentos nos que parecía que o comercio internacional estaba a piques de experimentar notables retrocesos, e con todo, tal cousa non chegou a callar. En particular, durante o primeiro semestre de 2009 a caída do comercio só podía compararse coa ocorrida en plena Gran Depresión dos anos trinta; por entón fixéronse pronósticos de que unha nova era de proteccionismo xeneralizado era inevitable. Con todo, a partir dese ano o comercio recuperouse, e aínda que é certo que o número de medidas proteccionistas disparouse en moitos países, estivo moi lonxe de conformarse un proceso xeral de restricciós comerciais. De feito, esta é a primeira gran crise do capitalismo na que non se revirten totalmente as tendencias para orixinar unha longa fase de retroceso das relacións comerciais. Con todo, os novos e complexos escenarios políticos orixinados en 2016 (como a chegada de Donald Trump á presidencia norteamericana e o Brexit) deron pé a novos temores sobre a eventualidade de que se produzan espirales proteccionistas: si esta vez así ocorrese, as opcións de política interna veríanse afectadas, non só no que se refire, obviamente, ás políticas comerciais, senón tamén ao efecto da restricción externa sobre as políticas internas.

OS CONTROIS DE CAPITAL

O último comentario vale tamén para a posibilidade de que se produza un certo regreso dos controis de capital, cuestión que non cabe descartar pois agora mesmo, desde algunhas das instancias de xeración de coñecemento económico que dúas décadas atrás recomendaban a plena liberalización dos fluxos internacionais de capital –como o equipo de investigación do Fondo Monetario Internacional– parece recomendarse avanzar por esa vía.

> "INQUIETA A EVENTUALIDADE DE QUE SE PRODUZAN ESPIRALES PROTECCIONISTAS"

A aparición efectiva de controis nese ámbito levaría a relaxar a estreita camisa de forza que os mercados financieros impoñen sobre os procesos internos de formación de políticas económicas.

LA ECONOMÍA MUNDIAL: PRODUCCIÓN Y COMERCIO

LA ECONOMÍA MUNDIAL: PRODUCCIÓN Y COMERCIO

FERNANDO GONZÁLEZ LAXE
CATEDRÁTICO DE ECONOMÍA APLICADA UNIVERSIDADE DA CORUÑA
Y FORO ECONÓMICO DE GALICIA

Una guerra comercial que avivase las barreras al comercio afectaría negativamente a la inversión internacional, reduciendo la eficiencia de la producción y arrastraría a la baja el crecimiento potencial en las economías avanzadas, emergentes y en desarrollo. De momento, la falta de una recuperación sólida en los países desarrollados ha limitado el crecimiento tanto de estos países como de aquellos en desarrollo.

INTRODUCCIÓN

Pasada una década de la recesión económica más importante que ha sufrido el planeta en el último medio siglo, la economía mundial comienza a darse cuenta de los excesos de interrelación, interdependencias e hiper-globalización generadas en estos últimos diez años. Las rápidas reacciones de las variables, medibles e intangibles, registradas en el cómputo de los impactos impiden, en la mayor parte de las ocasiones, poder detener los colapsos o los efectos negativos de la crisis, generando con ello una recuperación más lenta y más desequilibrada.

"LA CRISIS FUE PROFUNDA Y SU RESULTADO, PERSISTENTE EN EL TIEMPO"

La crisis fue muy profunda y el resultado de la misma ha sido muy persistente en el tiempo, dejando una huella muy ostensible. Las turbulencias, asimismo, han sido extensas, con consecuencias sociales muy desoladoras. La capacidad de resiliencia apenas ha servido para poder contener o revertir el contenido de las implicaciones negativas, en términos de empleo, salarios y condiciones sociales.

La falta de una recuperación sólida en los países desarrollados, debido a la alta volatilidad de los flujos mundiales de capitales, y a los fallos en los mercados y en los organismos reguladores, ha limitado el crecimiento tanto de los países desarrollados como los países en desa-

rrollo. Menos mal que el crecimiento de las dos economías más populosas del mundo, China e India, junto a otros países en desarrollo han propiciado vectores para encauzar una fase de crecimiento continuo y progresivo del comercio, las inversiones y la producción.

Uno de los factores que han propiciado este cambio de tendencia fue el comportamiento positivo de los precios del petróleo y de los productos básicos, que todavía se sitúan por debajo de los máximos alcanzado años antes. Ha facilitado los aumentos de la demanda y el continuo incremento de los intercambios mundiales aunque haya supuesto un freno a los países exportadores de dichos productos. El segundo factor fue la apuesta por acciones monetarias expansivas para hacer frente a los desequilibrios fiscales y niveles de deuda cada vez mayores. Por eso, Stiglitz, en un foro de celebrado en el Wall Street Journal, al señalar las causas y los responsables de la crisis, citó, por este orden, a los bancos, los fondos financieros, las agencias controladoras y los gobiernos, al incumplir su deber de proteger a los ciudadanos.

El escenario de la crisis vendría reflejado por un impacto en varios niveles y una recuperación a varias velocidades. En ese sentido, una de las grandes preocupaciones de los organismos internacionales y de los gobiernos nacionales consistía en limitar los riesgos financieros; y más en concreto la inquietud con respecto a la sostenibilidad de la deuda, al respaldo con que contaban los programas de ajuste en la periferia europea, y las preocupaciones por las posibilidades de contagio.

EL REFORZAMIENTO DE LA ECONOMÍA

Tras casi una década del estallido de la crisis continúa el debate sobre sus alcances. Desde la economía y otras disciplinas, ganan fuerza las críticas a las corrientes ortodoxas que al responder a la pregunta ¿por qué no advirtieron de la crisis?, abren la puerta a cuestionar las razones por las que no aparece, aún, la esperada explicación teórica. De una parte, la mayor parte de las políticas vigentes reflejan el endurecimiento de las posiciones convencionales que han introducido el nuevo consenso monetario internacional, mediante la estabilización de los precios y la maximización de las ganancias financieras (Gillies, 2012). De otra parte, la visión dominante subraya el carácter de la teoría macroeconómica ligada al poder económico y político basado en modelos dinámicos de equilibrio general (Syll, 2013).

> "TRAS CASI UNA DÉCADA DEL ESTALLIDO DE LA CRISIS CONTINÚA EL DEBATE SOBRE SUS ALCANCES"

A principios del 2017 parece que el optimismo ha llenado el aire de las mesas de análisis. Se esperan buenas cifras de crecimiento y de empleo. Tanto el Fondo Monetario Internacional (FMI) como la Organización Mundial del Comercio (OMC) elevan sus pronósticos a ratios más robustos; ya sea en

lo que atañe a las economías desarrolladas (incluidas las de EEUU y Europa; y la siempre difícil estimación de la economía del Japón); como la de los países en desarrollo, cuyas variaciones a nivel regional son cada día más difíciles de calcular. No obstante, las previsiones de crecimiento de China e India se mantienen alrededor del 5% anual para el próximo quinquenio.

El FMI, en el último informe sobre las perspectivas financieras (marzo 2018), subraya importantes revelaciones. Afirma que la economía global vive un momento de recuperación cíclica y que disfruta de un periodo de sólida activación económica. Destaca que el crecimiento de 2017 (3,8%) y las previsiones para 2018 y 2019 (en torno al 3,9%), son los más altos desde la crisis, a excepción de de 2010 y 2011. Esto es, recuperación y con previsiones para los próximos dos años superiores a las estimadas en el informe de octubre del 2017, del FMI.

"EL FMI ESTIMA QUE A CORTO PLAZO NO SON GRAVES LAS AMENAZAS. A MEDIO, HAY RIESGOS"

El motor de dicha recuperación radica en la inversión en las economías avanzadas, el vigoroso crecimiento ininterrumpido en las economías emergentes de Asia, un repunte notable de las economías emergentes de Europa e indicios de recuperación en varios exportadores de materias primas, Además, se prevé que continúe el ímpetu de los mercados, de unas condiciones financieras acomodaticias y unos efectos positivos de la política fiscal expansiva lanzada desde EEUU.

Es cierto, asimismo, que una vez que la reactivación cíclica y el estímulo fiscal estadounidense toquen a su fin, las perspectivas de las economías avanzadas no serán tan halagüeñas, debido a la lentitud del crecimiento potencial. A pesar de que este ultimo está aumentando, hay que recordar que el producto potencial es el mayor nivel al que puede crecer una economía de un país contando con los recursos disponibles sin provocar tensiones inflacionistas. O, lo que es lo mismo, la capacidad máxima que tienen el capital, la mano de obra y la tecnología para incrementar la producción de bienes y servicios, sin que haya inflación. El FMI estima que a corto plazo no son graves las amenazas pero, a medio plazo, pueden existir riesgos de tensiones inflacionistas, fuertes subidas de los tipos de interés, elevados niveles de deuda pública y un auge del proteccionismo comercial.

Los interrogantes y preocupaciones están planteados a varios niveles. En primer término, se trata de abordar el ajuste de los desequilibrios macroeconómicos existentes entre la economía americana y la del resto del mundo. Sin duda alguna, se necesita una cierta coordinación internacional para evitar el mantenimiento de la financiación interna

americana por parte de los flujos de capital internacionales. Los registros de los enormes déficits por cuenta corriente del conjunto de las economías desarrolladas en 2008 se han convertido en excedentes en 2013, lo que significa que en conjunto ya no constituyen un estímulo neto de la demanda para la economía mundial. Mientras tanto, las economías en desarrollo registraron superávits hasta 2014, que luego se convirtieron en déficits, no pudiendo contrarrestar los efectos de la reducción de la demanda neta de las economías avanzadas (UNCTAD, 2017).

"LAS ECONOMÍAS EN DESARROLLO REGISTRARON SUPERÁVITS HASTA 2014, QUE SE CONVIRTIERON EN DÉFICITS"

Los ejemplos de estos últimos diez años muestran que fue China quien contribuyó al mayor crecimiento de otros países en desarrollo incorporándolos a las cadenas de de valor de las exportaciones a los países avanzados; y, en segundo lugar, la zona del euro que se ha visto afectada por una política de austeridad que supuso un crecimiento muy lento de los salarios que han generado distorsiones en ciertos países europeos. Ahora toca ajustar los excedentes por un lado; y plantearse como encontrar maneras más rápidas de reciclar dichos excedentes por medio de la puesta en marcha de grandes planes y estrategias comunes, como la Nueva Ruta de la Seda. El objetivo chino por esta ruta, denominada One Belt, One Road (OBOR), tiene por objetivo proporcionar un marco para que China fortalezca su liderazgo económico, fomentando la construcción de nuevas infraestructuras y mejorando la conectividad con casi 30 países, que representan el 33% del PIB mundial, a través del fomento de la intermodalidad terrestre y marítima.

Una segunda preocupación es la derivada del comercio mundial. Después de la desaceleración anotada del comercio mundial, éste crece desde 2017 a un ritmo superior al 3%. Lo hacen las importaciones y exportaciones de los países emergentes asiáticos y se estima que puedan propagarse al resto de las economías. Esta recuperación sostenida del comercio internacional debería estar ayudada por una reactivación de la demanda mundial. Dos factores ayudarían a esta tendencia: el descenso de los costes del transporte y la disminución de los servicios financieros.

¿ESTAMOS ANTE UNA NUEVA NORMALIDAD?

Sostener el ímpetu económico, después de haber sufrido los embates de la crisis financiera mundial, parece ser la asignatura pendiente de este periodo. Los organismos internacionales subrayan que se debe actuar con rapidez para eliminar los obstáculos estructurales al crecimiento, buscando promover una mayor intensidad a la reactivación económica y logrando afianzar la resiliencia y los már-

genes de maniobra de las políticas económicas (FMI, 2018). De no ser así, la desaceleración se podría adelantar y será mucho más difícil de combatir.

La aceleración económica, cuyos orígenes son de mediados del año 2016, se debe primordialmente a las políticas macroeconómicas acomodaticias que apuntalaron los niveles de confianza de los mercados y aceleraron mayores ritmos de crecimiento del comercio mundial por encima de la producción. Las actuaciones de la Reserva Federal estadounidense con sus actuaciones de contención de las tasas de interés de manera muy cautelosa, muy atenta a las turbulencias y efectos desequilibrantes; junto a las acciones del Banco Central Europeo, en su apoyo primero y a continuación recortes paulatinos de las compras masivas de activos, han desempeñado un papel básico en la reactivación del crecimiento.

Hoy, siguiendo el análisis del FMI la confianza en la solidez de las perspectivas mundiales se ha afianzado y las condiciones financieras siguen siendo holgadas y propicias para la recuperación. Dos hechos atestiguan este razonamiento. El primero, los bancos centrales transmiten adecuadamente los cambios y los propios mercados asumen dichos modificaciones. El segundo, los repliegues de los estímulos monetarios en EEUU (alza de tipos de interés) y en Europa (el Banco Central Europeo disminuye el ritmo anual de programas de compras de activos) muestran dichas tendencias y perspectivas.

Sin embargo, en el momento actual, los interrogantes se centran en poder distinguir los nuevos efectos de los cambios demográficos y de los descensos de la productividad que afecta a las economías desarrolladas. Son elevados los riesgos de una desaceleración de esas economías debido a que se requieren de nuevas inversiones en infraestructuras, atenciones sociales e investigación. Y, al mismo tiempo, muchas de ellas (por ejemplo, España) deberían acometer programas económicos de diversificación de sus modelos productivos.

En lo tocante al comportamiento de las economías nacionales llama la atención como la recuperación de los países es diferente según que estén adscritos a una región o área concreta. Las economías emergentes son las que han tirado de la producción, mostrando tasas de crecimiento superiores al 3%, y muy por encima de las economías avanzadas, que apenas llegan al 2%. Asimismo, las naciones situadas en el continente asiático son las que presentan alzas y ritmos más intensos, tal y como se aprecia con los resultados de India y China, en el entorno del 7%. En las economías exportadoras de materias primas como, por

"CHINA E INDIA DEFINEN LOS RITMOS DEL CRECIMIENTO, ALGO CARACTERÍSTICO EN LOS PAÍSES EMERGENTES"

ejemplo, Brasil, México o Sudáfrica, los registros de sus tasas de crecimiento están en función de su potencial exportador, con lo que son apreciables sus oscilaciones y fluctuaciones anuales, como luego comentaremos.

Cuadro nº 1.- Crecimiento de la producción mundial y perspectivas económicas. (variación anual en porcentaje sobre el año anterior)

	2014	2015	2016	2017	Proyección 2018	Proyección 2019
Economía mundial	2,6	2,6	2,2	3,8	3,9	3,9
Economías avanzadas	1,8	2,2	1,7	2,3	2,5	2,2
EEUU	2,4	2,6	1,6	2,3	2,9	2,7
Zona Euro	1,2	2,1	1,7	2,3	2,4	2,0
España	1,4	3,2	3,3	3,1	2,8	2,2
Alemania	1,6	1,7	1,9	2,5	2,5	2,0
Francia	0,6	1,3	1,2	1,8	2,1	2,0
Italia	0,1	0,8	0,9	1,5	1,5	1,1
Japón	0,3	1,2	1,0	1,7	1,2	0,9
Reino Unido	0,1	0,8	0,9	1,8	1,6	1,5
Economías emergentes y en desarrollo	4,4	3,8	3,6	4,8	4,9	5,1
Rusia	0,7	-2,8	-0,2	1,5	1,7	1,5
China	7,3	6,9	6,7	6,9	6,6	6,4
India	7,0	7,2	7,0	6,7	7,4	7,8
Brasil	0,1	-3,8	-3,6	1,0	2,3	2,5
México	2,2	2,6	2,3	2,0	2,3	3,0
Sudáfrica	5,8	3,8	1,7	1,3	1,5	1,7

Fuente: UNCTAD (2017) Informe sobre el comercio y le desarrollo;
FMI. Actualización de Perspectivas de la economía mundial (marzo 2018).

¿ES POSIBLE LA RECONDUCCIÓN?

Dani Rodrik, profesor de Política Económica Internacional en la Universidad de Harvard, pone de nuevo a prueba sus teorías a la luz de la nueva situación económica. En su último trabajo Straight Talk on Trade (2017b), sitúa lo global en el mapa teórico, al advertir que la globalización está favoreciendo la movilidad sin apenas fricciones del capital, ocasionando un sinfín de tensiones tanto a nivel local como regional. Las principales manifestaciones son las dos velocidades de la globalización. Unos ganan demasiado, mientras que otros pierden mucho. Entre los primeros, señala Rodrik a las clases profesionales, manageriales y capitalistas de las economías avanzadas; y, entre los segundos, a aquellos que quedaron engullidos por los efectos de la recesión con pérdidas de empleo, reducción de salarios, y disminución de prestaciones sociales y asistenciales.

La reconducción de la economía estará basada en jugar sobre varios planos. En primer término, admitiendo la existencia de diferentes velocidades tanto para el capital como para el trabajo. Debemos apostar por no reducir la primera; sino por incrementar la segunda, buscando un equilibrio tanto por razones de eficiencia sino también por objetivos de redistribución. En segundo lugar, no deben ser posibles políticas comerciales que busquen incrementar aranceles. La experiencia nos ha dicho que los sectores que más están ganando con la globalización son aquellos donde las barreras son altas. De ahí, la insistencia de evitar una guerra de aranceles y la implantación de barreras al comercio, ya sea desde el ámbito tarifario ya sea desde las barreras técnicas sanitarias o de los estándares específicos. En tercer lugar, hay que insistir en que si se apuesta por la movilidad de las personas y del trabajo, dichas políticas deben estar asociadas a eliminar los obstáculos actuales a la movilidad laboral y a las barreras que ocasiona el dumping social. Finalmente, las políticas económicas han de contemplar la cohesión social y tratar de eliminar las dinámicas de desigualdad creciente, que implican entre otras cuestiones, que las rentas de las clases perdedoras fluyan hacia las ganadoras; desestructurando el orden social y abocando a las sociedades a nuevas tensiones cada vez más crecientes y continuas.

"LAS POLÍTICAS ECONÓMICAS HAN DE CONTEMPLAR LA COHESIÓN. INCLUSO EL FMI HABLA DE LA DESIGUALDAD"

En suma, se sigue poniendo a prueba a la teoría económica convencional y, por otro lado, se sugieren nuevos enfoques más modernos de aquellas teorías que habían pasado al ostracismo por mor de su anatemismo.

LOS "LLAMADOS" A PALIAR LA DESIGUALDAD

La competividad internacional abierta ha debilitado los pactos sociales al romper el equilibrio entre oferta y demanda de empleos en el mundo (Rodrik, 2017a). Dicha declaración exige plantear varios planos de análisis: la fuerza de trabajo incorporada a los mercados abiertos casi se duplica en los últimos quince años pero también se observa un claro estancamiento de las remuneraciones salariales tanto en los países desarrollados como en las economías de desarrollo intermedio (Ibarra, 2017). Por eso, se aprecia la constatación de un desempleo crónico y un rezago salarial en los países industrializados junto al ascenso explosivo de la economía informal y la economía subterránea. La propia directora gerente del FMI, Christine Lagarde llamó la atención de este fenómeno de la desigualdad; rompiendo viejas tradiciones en los estudios del FMI.

La evolución del coeficiente de Gini, que miden el grado de igualdad o de desigualdad en el reparto del ingreso, registra cifras altas o en ascenso.

En la mayoría de los países han subido los promedios (World Bank, 2018). La ecuación igualdad/desigualdad posee múltiples dimensiones. Para unos se refuerza entre sí; para otros, suele presentar resultados y efectos contrapuestos (Hein, 2011; Ostry el al. 2014). Pero, lo evidente es la presencia de desigualdades de ingreso, de género, de grupo social o étnico, de educación y de territorio que afectan de diferentes maneras al desarrollo de individuos y de las poblaciones; al igual que se manifiestan auténticas brechas digitales y de conectividad.

Vinculado a estas transformaciones la economía mundial presenta un dinamismo peculiar expresado por el desplazamiento de la generación de producto y de la especialización regional. Dos datos avalan este aserto. Antes, en 1913, los países industrializados generaban el 65% del producto mundial; en la actualidad solo concentran el 49%. Las economías en desarrollo que aportaban el 35%, han escalado al 50% de la economía mundial. A escala sectorial es más acusado este desplazamiento de la producción: la tasa de expansión de las actividades manufactureras en las economías emergentes crece a un ritmo del 6,4%, muy superior al registrado a comienzos de siglo.

Si la economía crece, en términos generales, la convergencia de ingresos entre las economías avanzadas y las economías emergentes y en desarrollo no tuvieron una trayectoria favorable, Para el próximo quinquenio las perspectivas reseñan que 40 economías de mercados emergentes y en desarrollo (alrededor del 27% del total) no reducirán la brecha existente en lo tocante a los ingresos per capita que separan los países desarrollados y en desarrollo.

LAS GUERRAS COMERCIALES

Nadie duda que las dinámicas referentes al progreso económico y a las perturbaciones económicas van de la mano, se afirma en el último Informe de la OMC sobre el comercio internacional. Desde 1990 los periodos de crecimiento y desarrollo se han visto acompañados por fases de perturbaciones que generan y acompasan profundas transformaciones, cambios y adaptaciones. Son muy visibles los procesos de innovación, de especialización, y de mayor producción y mejor calidad de los bienes, dando pie a desarrollar a escala mundial lo que J.A. Schumpeter denominaba "la destrucción creativa", es decir aquel proceso por el cual una nueva estructura económica remplazaba a la anterior.

"EL CRECIMIENTO ECONÓMICO NO SIEMPRE FUE SUFICIENTE PARA GARANTIZAR LA CONVERGENCIA"

Las dos fuerzas que han acompañado a las últimas transformaciones fueron la tecnología y el comercio. Debido a la apertura económica se ha fomentado la innovación que, a su vez, impulsa la

aplicación de nuevas tecnologías y procesos (como la contenedorización, la incorporación de la fibra óptica, o la utilización masiva de internet,...) que favorecen y estimulan tanto la conectividad como la inserción de la actual economía en redes mundiales, al tiempo que contribuye a las transformaciones en el campo de la digitalización, automatización y otras innovaciones tendentes a mejorar la productividad, permitiendo a las empresas generar más producción con menor mano de obra.

"HOY LAS FÁBRICAS SON MUNDIALES, DE AHÍ QUE TAMBIÉN LO SEAN LAS REDES DE PRODUCCIÓN Y SUMINISTRO"

La creciente integración comercial refuerza estos cambios tecnológicos y hace posible una nueva división mundial del trabajo, Al mismo tiempo, impulsa una super-especialización muy inimaginable hace dos décadas. Hoy las fábricas son mundiales, de ahí el nacimiento de redes de producción mundiales y cadenas de suministro también mundiales.

Este proceso no es nuevo, aunque si lo es en cuanto a la escala y al ritmo de crecimiento. Después de una caída del comercio internacional en el año 2016, donde se registraron las tasas de crecimiento más bajos desde 2008, el año 2017 marca indicadores positivos. El preocupante frenazo del año 2016 fue debido a un inusitado desplome de los precios industriales en China y de una caída de los precios de las materias primas. Daba la impresión de que la economía de China mostraba signos de agotamiento y amenazaba con arrastrar al conjunto del mundo y a la propia recuperación global. Un año más tarde, la situación es distinta. Merced a un renovado tirón de la expansión fiscal y del crédito, China vuelve a ser el tractor de la economía mundial. En el año 2017 el intercambio global de mercancías crece a ritmos superiores al PIB. El repunte de los precios de materias primas ha servido de oxigeno a las economías emergentes como Brasil y Rusia. Los Estados Unidos de América recuperan la inversión y los precios de la energía (justificados por las inversiones en fracking) facilitando mejores resultados financieros a las empresas y hogares. En Europa, gracias a las acciones de las políticas monetarias impulsadas por el Banco Central Europeo, el crecimiento permite al conjunto de la eurozona mostrar resultados económicos positivos. En definitiva, las economías están creciendo de forma sincronizada, algo que ha ocurrido en muy pocas ocasiones a lo largo del último medio siglo.

El comercio exterior apuntala a determinados países en sus niveles de especialización. Los seis principales países exportadores de productos agropecuarios son los mismos que años anteriores (UE, EEUU, Brasil, China, Canadá e Indonesia). Las exportaciones de los diez principales exportadores de dichos productos representan más del 73% del total mundial de dichos productos. Las exportaciones de combustibles y productos de las indus-

Cuadro nº 2. Volumen del comercio mundial (bienes y servicios). (variación anual en porcentaje

	2017	Proyección 2018	Proyección 2019
Comercio mundial	4,9	5,1	4,7
Importaciones			
Economías avanzadas	4,0	5,1	4,5
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	6,4	6,0	5,6
Exportaciones			
Economías avanzadas	4,2	4,5	3,9
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	6,4	5,1	5,3

Fuente: FMI (2018) Perspectivas financieras (marzo)

Cuadro nº 3.- Volúmenes de las exportaciones e importaciones de mercancías, por regiones y países seleccionados. (Variación anual en porcentaje).

	Exportaciones		Importaciones	
	2015	2016	2015	2016
Mundo	1,4	1,7	1,9	2,1
Países desarrollados	2,1	1,0	3,3	2,7
Japón	-1,0	0,3	-2,8	-0,3
EEUU	-1,1	-0,2	3,7	3,6
Unión Europea	3,3	1,1	4,1	2,8
Economías en transición	1,0	-1,6	-19,9	7,3
Países en desarrollo	0,6	2,8	1,1	1,1
África	0,6	2,9	0,7	-4,6
América Latina y Caribe	3,2	2,3	-2,0	-4,2
Asia Oriental	-0,6	0,6	-1,1	2,2
Asia Meridional	-1,4	18,1	7,4	8,9
Asia Suroriental	3,7	3,9	5,7	4,4
Asia Occidental	-0,6	3,5	3,1	-2,4
China	-0,9	0,0	-1,8	3,1
India	-2,1	6,7	10,1	7,3

Fuente: UNCTAD (2017). Informe sobre el Comercio y el Desarrollo.

trias extractivas se redujeron en 9 de los 10 principales exportadores, con excepción de Australia que registró aumentos. Tampoco hay variaciones entre los principales países exportadores de hierro y acero en los últimos años (UE, China, Japón, Republica Corea, Federación de Rusia, EEUU, Taipei/China, India, Brasil e Ucrania). En lo que atañe a las exportaciones de productos químicos los niveles de especialización en el campo de las ventas al exterior son elevados, se mantienen los mismos (UE, EEUU, China, Suiza, Japón, República de Corea, Singapur, India, Canadá y Taipei/China). En la industria del automóvil los siete principales países exportadores se

repiten año a año (UE, Japón, EEUU, Mexico, Canadá, República de Corea y China). Solo en el campo de los textiles hubo variaciones en los últimos años. China sigue siendo el principal exportador de textiles, al que le siguen la UE, la India, EEUU, Turquía y República de Corea; incorporándose al top-10, Pakistán, Hong Kong y Vietnam. Finalmente, en lo que atañe a las prendas de vestir hay algunos cambios: encabeza la lista de exportadores China seguida de UE; y a continuación vienen Bangladesh, Vietnam, India, Hong Kong, Turquía, Indonesia, Camboya y EEUU.

Cuadro nº 4.- Precios mundiales de los productos primarios (variación porcentual respecto al año anterior)

	2013	2014	2015	2016	2017
Todos productos básicos	-4,2	-8,0	-34,3	-8,7	14,4
Alimentos	-9,6	-1,1	-13,8	2,5	1,0
Café	-23,6	29,9	-19,7	2,1	3,3
Arroz	-10,6	-17,8	-10,9	2,2	0,0
Soja	-7,9	-0,7	-20,6	3,9	-0,8
Carne vacuno	-2,3	22,1	-10,5	-11,1	7,6
Minerales	-2,4	-14,1	-23,1	1,7	23,1
Aluminio	-8,6	1,1	-10,9	-4,2	18,9
Hierro	5,3	-28,4	-42,4	4,6	27,7
Petróleo crudo *	-0,9	-7,5	-47,2	-15,7	19,5

• Promedio del Brent, Dubai y West Texas, ponderados por igual.

Fuente: UNCTAD (2017). Informe sobre el Comercio y el Desarrollo

Estas circunstancias promueven nuevas perspectivas comerciales. La OMC eleva sus previsiones de crecimiento del comercio a lo largo del año en curso gracias a las nuevas corrientes comerciales asiáticas y a la recuperación de la demanda de importaciones de EEUU. Es decir, merced a la aceleración de la economía china, taiwanesa y de Corea del Sur, por un lado; y por la industria energética estadounidense, por el otro.

Recuperadas la demanda y la inversión junto a una nueva oleada de liberalización comercial e incorporación de China y Rusia a los estándares internacionales las perspectivas comerciales para los próximos ejercicios son positivas. En primer lugar, porque en algunos países (China por ejemplo) la economía se reorienta hacia los servicios; y en segundo lugar, porque se apuesta por el desarrollo de las cadenas de suministro y ensamblaje global (antes en la industria manufacturera y automóvil; y en la actualidad en toda la industria, incluida la agroalimentaria).

Pero, sin duda alguna, el mayor desafío y preocupación es el derivado de las consecuencias que conlleva una disminución de los aranceles y la armonización de estándares técnicos y sanitarios. Mientras la Unión Europea pretende re-

lanzar los tratados comerciales, aunque los resultados de la Ronda de Doha no permitan augurar resultados plausibles; por otro lado, el presidente Trump frena cualquier espacio de libre comercio y de negociación comercial, congelando el dinamismo de épocas anteriores, y sugiriendo la implantación de fuertes aranceles a determinados productos sensibles americanos y de fuerte especialización asiática y europea.

"LAS DISPUTAS COMERCIALES ENTRE CHINA Y ESTADOS UNIDOS SON NOTORIAS"

Es decir, estamos asistiendo a una nueva retórica proteccionista y a la adopción de medidas restrictivas del comercio, afirma el director de la OMC, Roberto Azevedo. Para unos, es un cambio estructural; para otros, son escarceos políticos. Así las cosas, Estados Unidos quiere mejorar el acceso que poseen sus productos; y si no lo logra procurará entorpecer las ventas de productos europeos al mercado americano en cuatro categorías: alimentos; coches y componentes; medicamentos; y maquinaria industrial. En este campo de batalla comercial el punto central está polarizado en el sector automovilístico ya que los coches estadounidenses están gravados con un arancel del 10% para entrar en Europa y en sentido contrario, solo con un 2,5%; y en que las exportaciones de coches de Europa a EEUU equivalen al 12,8% de total de las ventas europeas, mientras que en EEUU solo son el 4%.

La guerra comercial continúa y, el 8 de marzo de 2018, el presidente Trump confirma que a partir del 23 de marzo también serán incrementados los aranceles sobre el acero (un 25%) y sobre el aluminio (un 10%). Ambos productos podrían ser fabricados en suelo americano, deseo del presidente Trump, ya que las instalaciones actuales están a medio funcionamiento (el 73% en el acero y en un 39% en el aluminio) y perseguir el objetivo de equilibrar su balanza comercial (con un déficit de alrededor de 500.000 millones de dólares). Los principales vendedores de dichos productos a la economía americana son, para el acero, la Unión Europea, seguida de Canadá, República de Corea, México y Brasil. Y, en lo que atañe al aluminio, los suministradores principales a los agentes americanos proceden de Canadá, China, Rusia, Emiratos Árabes y la Unión Europea.

Las disputas comerciales entre China y EEUU también son notorias. Los americanos propusieron una lista de 1.333 categorías de productos entre los que se encontraban el acero, aluminio, paneles solares, máquinas de lavavajillas, aparatos de biomedicinas y aeroespaciales, vehículos eléctricos, reactores nucleares, turbinas de vapor e hidráulicas, maquinaria textil, aparatos tecnológicos y medicinas. China ha respondido anunciando que pondría aranceles del 25% a las compras de 106 productos estadounidenses; entre los que se incluyen la soja, maíz, carne de vacuno, zumos de naranja, tabaco, algodón, automóviles, algunas aeronaves, tuberías

de aluminio y productos químicos; como medidas en contra a los aranceles propuestos por EEUU a los productos de alta tecnología china. Los aranceles no son inmediatos pues requieren de negociación tanto bilateral como en el marco de la OMC; pero no hay duda alguna ponen de manifiesto tanto beligerancia como orgullo, por parte de los máximos dirigentes de los países. Es decir, de unas amenazas determinadas y limitadas se ha pasado a una ofensiva arancelaria generalizada para muchos productos, estimados en un valor aproximado de unos 150.000 millones de dólares.

> "DEBIDO A SUS INTERESES, NI A ESTADOS UNIDOS NI A CHINA LES CONVIENEN LAS GUERRAS COMERCIALES"

En la disputa nos encontramos que los argumentos americanos se dirigen a todos aquellos productos tecnológicos incluidos en el Plan China Manufacturing-2025, plan diseñado por las autoridades chinas para colocar a dicho país en el liderazgo tecnológico global. Las respuestas chinas se centran en ciertos productos y estados que han apoyado a Trump en las ultimas elecciones, Se busca, pues, una actuación selectiva; y, al mismo tiempo, se hacen continuas llamadas al diálogo, a la aceptación del libre comercio. y al cumplimiento de las reglas de la OMC.

Las últimas noticias subrayan los siguientes apuntes. El presidente Trump tiene como objetivo reducir su déficit en 100.000 millones de dólares (con China el déficit es de aproximadamente 350.000 millones de dólares, equivalentes al 44% del déficit total de EEUU). Trump acusa a China de que las empresas americanas están obligadas a transferir su tecnología a la China, a aliarse con empresas locales y aceptar determinados vetos en sus inversiones. El Gobierno de Pekín, en su apuesta por sectores estratégicos de alta tecnología, como la inteligencia artificial, robótica, etc., amenaza el liderazgo económico americano.

China exportó a EEUU mercancías por valor de 505.000 millones de dólares (el 19% del total). Es decir, su crecimiento está basado en exportaciones que de reducirse o distorsionarse supondrían un freno al crecimiento económico y al empelo. Sus excedentes han servido para hacerse cargo del 18% de la deuda americana. Entonces, ni a EEUU ni a China les convienen las guerras comerciales. Los principales efectos de las mismas, reflejadas en incremento de la inflación como en políticas fiscales, harían subir los tipos de interés, interrumpiendo abruptamente la recuperación y generando un nuevo shock financiero. Y de ello, los dos países son conscientes.

CONCLUSIONES

La crisis financiera global ha sembrado de dudas la capacidad del mer-

cado para garantizar un crecimiento sostenible; una dinámica de reducción de los niveles de desigualdades y la pobreza; el poder extender los derechos universales de los ciudadanos; y la probabilidad de propiciar el uso racional de los recursos. Asimismo, la crisis económica ha servido para cuestionar los efectos democratizadores del mercado y la propia solidez de la macroeconomía, fundamentada en los supuestos de la economía neoclásica y basada en fundamentos microeconómicos (Wade, 2011).

La crisis económica nos ha servido, por lo tanto, para animar el debate sobre las credenciales de las teorías económicas como ciencia exacta, neutral y con capacidad de predecir. En este sentido, hemos presenciado un "retorno" al campo de las ciencias sociales y a la apertura a reflexiones vinculadas a las nuevas corrientes que responden a los cambios en la economía mundial, en la medida que, en la actualidad, se manejan con mayor énfasis conceptos como los derivados de la economía de la complejidad; la economía evolucionista, la economía de redes que, en esencia, son bastantes dispares de los presupuestos económicos neoclásicos.

Cada vez son más numerosas las aportaciones sobre cambios de paradigmas en el pensamiento económico y se avizoran los temores de una apuesta sobre los avances derivados de la liberalización económica, el proteccionismo y los nacionalismos,

La Unión Europea en sus recientes trabajos refleja la incertidumbre ante los nuevos postulados prospectivos. Un ejemplo de ello es el cuadro nº 5 en donde se pone de manifiesto las posibles tendencias que pueden cambiar o modificar la propia globalización.

Cuadro nº 5. Pasado y presente de la globalización.

La globalización hasta ahora	Tendencias que cambian la globalización
Flujos tangibles de bienes físicos.	Flujos intangibles de datos y servicios.
Demanda de bienes y servicios más numerosos y más diversos.	Demanda de más productos de comercio justo, sostenibles y locales.
Cadenas de abastecimiento mundiales.	Cadenas de valor mundiales.
Flujos primordialmente entre economías desarrolladas.	Mayor participación de las economías emergentes y las mega-ciudades.
Flujos principalmente entre economías desarrolladas.	Papel creciente de las pequeñas empresas, los agentes no estatales y los individuos.
Monetización sencilla de las operaciones.	Aumento de los contenidos de fuentes abiertas y compartidas.
Transferencia tecnológica de las economías desarrolladas a las emergentes	Transferencias tecnológicas en ambas direcciones.

Fuente) Comisión Europea. COM(2017) 242 final.

En términos generales, se estiman que los riesgos para los próximos años están equilibrados a corto plazo. El FMI, por su parte, pronostica que el principal peligro es el endurecimiento de las condiciones internacionales de financiamiento a corto plazo o más adelante. De esta forma, a corto plazo es previsible que la economía mundial mantenga su actual ímpetu, a menos que se produzcan correcciones en los mercados financieros. Solo si se quebrara la confianza en las perspectivas internacionales y en las condiciones financieras podría alterar este escenario. Las correcciones en los mercados financieros pueden proceder de la existencia de indicios de una inflación más firme en EEUU; o de un endurecimiento de la política monetaria más rápida de lo previsto; o de una apreciación muy potente del dólar.

El deterioro de las condiciones financieras mundiales tendría una implicación directa tanto para los flujos de capital como de los precios de los activos a nivel internacional, en la medida que las economías podrían quedar expuestas a fuertes necesidades de financiación de la deuda y a pasivos sin cobertura, que retro-alimentarían las tensiones financieras.

Asimismo, una guerra comercial que avivara las barreras al comercio afectaría negativamente a la inversión internacional, reduciendo la eficiencia de la producción y arrastraría a la baja el crecimiento potencial en las economías avanzadas, emergentes y en desarrollo. De ahí, la necesidad de apostara con nuevos esfuerzos multilaterales concertados para preservar las perspectivas a mediano plazo y permitir que los beneficios derivados de los avances tecnológicos y de la integración económica internacional puedan estar distribuidos con mayor amplitud y criterio.

"UNA GUERRA COMERCIAL QUE AVIVASE LAS BARRERAS AL COMERCIO HARÍA CAER LA INVERSIÓN "

Bibliografía

Fondo Monetario Internacional (2018). Perspectivas de la economía mundial. Marzo 2018.

Gillies, D. (2012). Economics and research assessment systems. Economic Thought, 1(1), 23-47.

Hein, E. (2011). Redistribución, desequilibrios mundiales y crisis económicas y financieras. Revista Internacional e Investigación Sindical. 3(1) 55-80.

Ibarra, D. (2017). Paradigmas económicos corroídos. Economia-UNAM. 14(41), 3-21.

Ostry, J., Berg, A., Tsangarides, Ch. (2014). Redistribución, desigualdad y crecimiento. Revista de Economia Institucional. 16(30) 53-81.

Rodrik, D. (2017a). Too late to compensate free trade´s losers. Projet Syndicate, abril, 11.

Rodrik, D. (2017b). Straight Talk on Trade. Ideas for a sane world economy. Princeton University Press. Princeton/NJ.

Syll, L.P. (2012). Economics textbooks-anomalies and transmogrification of truth. In Madi & Reardon (eds.) The economic curriculum: toward a radical reformulation. World Economic Association.

UNCTAD (2017). Informe sobre el Comercio y el Desarrollo.

Wade, R.H. (2011). La Gran Recesión: balance y prospectiva. Revista Internacional de Investigación Sindical. 3(1) 21-53.

World Bank (2016). Poverty and shared prosperity. Taking on Inequality 2016. Washington

Foro económico de Galicia

POLÍTICA MONETARIA E SUPERVISIÓN BANCARIA: NOVOS DESAFÍOS PARA O BANCO CENTRAL EUROPEO

POLÍTICA MONETARIA E SUPERVISIÓN BANCARIA: NOVOS DESAFÍOS PARA O BANCO CENTRAL EUROPEO

JOSÉ MANUEL SÁNCHEZ SANTOS
DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA APLICADA
UNIVERSIDADE DA CORUÑA Y FORO ECONÓMICO DE GALICIA

A asunción da supervisión bancaria por parte do Banco Central Europeo pode ser fonte de conflito de intereses e pode ter efectos diferenciais para as economías rexionais na medida en que condiciona a eficacia na transmisión dos impulsos da política monetaria única

Coa creación da Unión Monetaria Europea (UME), o Banco Central Europeo (BCE) asumiu, entre as súas funcións, o deseño e execución da política monetaria da Eurozona. Con posterioridade, en virtude do apartado 6 do artigo 127 do Tratado de Funcionamento da Unión Europea e do Regulamento (UE) nº 1024/2013 do Consello, o BCE pasou a ser responsable de tarefas específicas relacionadas coa supervisión prudencial das entidades de crédito radicadas nos estados membros.

"AS CRISES QUE AFECTAN Á EUROZONA TEÑEN UN IMPACTO REXIONAL DESIGUAL"

Neste novo escenario o BCE afronta varios desafíos. Por unha banda, trátase de separar ambas as funcións, de tal modo que a supervisión e a política monetaria sexan independentes entre si e mantéñanse á marxe do control político. Por outra banda, o ideal sería que os efectos das decisións que se toman nestes ámbitos sexan o máis equitativos posibles para as economías que forman parte da UME. Adicionalmente, o control das denominadas "criptomonedas" emerxe como un novo reto ao que tarde ou cedo terán que facer fronte as autoridades supervisoras.

OS "SHOCKS" ASIMÉTRICOS: UN RETO

Os países que adoptaron o euro como moeda eran conscientes das implicacións derivadas da cesión de soberanía que supón o confiar a unha autoridade supranacional como o BCE a condución da política monetaria común. Concretamente, esta cesión significa privar ás autoridades monetarias nacionais da súa

capacidade para facer fronte a eventualidades especialmente desfavorables para as súas respectivas economías. De feito, canto menos homoxéneas sexan as estruturas económicas das rexións que formen parte da UME, maior será a probabilidade de que as crises teñan un impacto rexional desigual (shocks asimétricos) e de que algunhas economías sentan "maltratadas" pola forma en que se abordan os problemas que lles afectan máis directamente.

Na raíz deste tipo de asimetrías atópanse as diferenzas estruturais que afectan o funcionamento dos mercados de traballo, de produtos ou aos mercados financeiros. Na UME son evidentes as diverxencias nas condicións económicas e financeiras (taxas de inflación, ritmos de crecemento económico, etc) así como en materia de especialización produtiva, produtividade do traballo, salarios reais, tamaño empresarial, grao de apertura ao exterior, niveis de endebedamento, etc. Neste contexto, é moi posible que non sempre coincidan as prioridades políticas das autoridades comunitarias coas de cada un dos estados nacionais.

A última crise financeira global, que estalou en 2008, constitúe un bo exemplo de shock asimétrico que requiriría dun tratamento diferencial en función da situación de cada economía. O problema é que o devandito tratamento non é posible articulalo a través da política monetaria única.

"A realidade económica de Galicia difire da media da eurozona"

Se tomamos como referencia o caso de Galicia, obsérvanse desviacións significativas ao longo do último ciclo económico con respecto á media da eurozona en varios aspectos. Por exemplo, na etapa de crecemento, as taxas de inflación foron sistematicamente superiores en Galicia, mentres que nalgúns momentos durante a fase de crise, situáronse moi por baixo. En materia de crecemento económico, a sincronía cíclica entre Galicia e a zona euro tampouco é perfecta. Mentres que na fase expansiva, o ritmo de crecemento da economía galega era maior, nos anos de crises mostrou un comportamento relativamente máis desfavorable.

Os últimos datos dispoñibles para 2017 publicados polo INE e o IGE abundan neste tipo de consideracións. A pesar de que as economías galega e española creceron a taxas equiparables (3,1%), a composición da demanda interna e o peso relativo do sector exterior difiren substancialmente. En particular, a taxa de crecemento do consumo e do investimento son claramente maiores en España, mentres que a contribución ao crecemento do PIB do sector exterior é maior no caso galego. Así mesmo, de acordo cos últimos datos que ofrece o INE para o ano 2017, a reacción positiva do investimento en Galicia é menos intensa que no conxunto español.

As disparidades rexionais, tamén se manifestan na esfera do mercado de traballo. A taxa de paro en Galicia converxeu coa media da eurozona ata igualarse en 2006 e 2007, pero as diferenzas dispáranse a partir de 2007 ata alcanzar máximos en 2013 e 2014. Aínda que se iniciou un novo período de converxencia a partir de 2015, na actualidade a taxa de desemprego en Galicia segue moi por encima da media da eurozona. Loxicamente, estas situacións requiriría un tratamento específico en termos de política monetaria, algo que non é viable cunha política monetaria común. De feito, na fase de crecemento a política monetaria do BCE resultou demasiado expansiva para Galicia e, pola contra, na fase de recesión, demasiado restritiva.

"A MESMA MEDIDA DE POLÍTICA MONETARIA TEN EFECTOS REXIONAIS DISTINTOS"

UNHA ÚNICA POLÍTICA MONETARIA E EFECTOS DIVERSOS

As mencionadas disparidades rexionais tamén están na raíz das asimetrías que se producen na transmisión dos efectos da política monetaria única. A mesma decisión de política monetaria pode influír de forma desigual nos distintos países e/ou economías rexionais que integran a zona euro. Dada a perspectiva europeísta que se lle presume ás actuacións do BCE (toma como referencia a situación do conxunto da eurozona), as rexións que son estruturalmente máis diferentes con respecto á media da eurozona serían as que terían máis probabilidades de sufrir os efectos diferenciais da política monetaria única.

Tradicionalmente, a relación entre a política monetaria e a economía real opera a través do efecto que as variacións nos tipos de interese teñen sobre os compoñentes da demanda agregada. De feito, o impacto da política monetaria depende da existencia de diferenzas rexionais tanto no peso relativo do consumo, o investimento, as exportacións e importacións, como das respostas de cada un destes compoñentes aos cambios nos tipos de interese.

Agora ben, o presente e futuro máis inmediato da política monetaria na eurozona veñen marcados pola adopción polo BCE das denominadas medidas de política monetaria non convencionais. Nun escenario de crise, caracterizado pola debilidade do crecemento económico, baixas taxas de inflación baixas e esgotado a marxe para maiores baixadas dos tipos de interese, o BCE optou pola adopción de medidas de política monetaria (operacións de financiamento a prazo máis longo con obxectivo específico (TLTRO), programa de compra de activos, etc.) coas que se trata, en última instancia, de promover a concesión de préstamos a empresas e fogares en mellores condicións financeiras. Esta estratexia expansiva de política monetaria ten unha primeira fase entre 2010 e 2012 e complétase posteriormente a partir de 2014 unha nova etapa.

Do mesmo xeito que sucede coas políticas convencionais, estas políticas monetarias "ultraexpansivas" tamén teñen impactos rexionais dispares en varias esferas. Sen ánimo de ser exhaustivos e só a título ilustrativo, cabe sinalar que unha destas esferas son as contas públicas dos gobernos autonómicos.

En efecto, aínda que a crise disparou o endebedamento de todas as CCAA, a desagregación das cifras de endebedamento público por comunidade autónoma tamén revela un elevado grao de heteroxeneidade entre as mesmas. Neste sentido, os efectos positivos de manter os tipos de interese en niveis historicamente baixos, aínda que beneficiou a Galicia (por estar endebedada), fíxoo menos que a outras CCAA con maiores niveis de endebedamento. Loxicamente, naquelas comunidades autónomas nas que a débeda é maior, o impacto das políticas monetarias non convencionais sobre as contas públicas será máis significativo. En particular, segundo os últimos datos dispoñibles, Cataluña é a comunidade que ten que destinar hoxe maiores recursos para financiar o servizo da débeda autonómica. En concreto, 5,8 euros de cada 100, o que a converte na comunidade autónoma máis dependente da evolución do prezo do diñeiro. Galicia destina ao devandito fin 2,6 euros de cada 100. Actualmente, as dúbidas céntranse en torno ao proceso de normalización da política monetaria, entendendo por tal a redución gradual dos estímulos monetarios. Cabe pensar que este proceso tamén terá efectos rexionais desiguais. A modo de exemplo, se a retirada de estímulos monetarios trae consigo un fortalecemento do euro, iso pode ter un maior impacto para Galicia, na medida na que o sector exterior está a ser un dos motores do crecemento da economía galega.

"A redución dos estímulos monetarios terá efectos asimétricos"

INDICIOS DO IMPACTO DESIGUAL DA POLÍTICA DO BCE

Tamén poden xurdir efectos diferenciais da política monetaria a escala rexional cando os mercados crediticios rexionais están segmentados, o cal pode impedir unha asignación adecuada dos recursos financeiros. Un dos indicios que suxire que os efectos da política monetaria non se transmiten uniformemente é a dispar evolución do crédito e os depósitos bancarios a nivel rexional.

A porcentaxe que supón o crédito concedido en Galicia con respecto ao total en España mostra unha clara tendencia negativa desde 2010 (3,88 %) ata 2017 (3,16%). Pola contra, a porcentaxe de depósitos rexistra un incremento do 4,55 % ao 4,91 % nese mesmo período. No extremo oposto situaríase a Comunidad de Madrid na que a porcentaxe de crédito con respecto ao total estatal aumenta do 24,3 % ao 29,2 %. No caso galego, en termos absolutos, a diferenza entre

o valor de créditos e depósitos é positiva desde 2005 ata 2012 (alcanzando o seu máximo en xuño de 2008) e pasa a ser negativa desde 2013. Ademais, esta diferenza foi aumentando progresivamente desde entón ata a actualidade.

Esta evolución relativa de depósitos e crédito a escala rexional podería interpretarse como o resultado da preferencia pola liquidez dos bancos (que leva aos bancos a non satisfacer algunhas demandas de crédito rexionais) ou como unha situación na que a demanda rexional de crédito é débil (os bancos non poden conceder créditos porque os prestatarios non están dispostos a endebedarse). Como consecuencia da interdependencia entre a oferta e a demanda de crédito, é difícil interpretar a información facilitada por cocientes como o depósito/crédito a nivel rexional ou propoñer solucións de política económica para a situación, xa que non está identificada claramente a natureza do problema. Se este debésese á existencia dunha débil demanda de crédito, a situación podería reverterse incentivando aos prestatarios a tomar préstamos e a investir en proxectos rendibles. Con todo, se a causa do problema fose a existencia dunha alta preferencia pola liquidez dos bancos, as autoridades de política económica deberían actuar axudando a estes outorgar máis crédito aos investidores rexionais.

En definitiva, a cuestión relevante desde unha perspectiva rexional é determinar se unha maior preferencia de liquidez dos bancos conduce a un recorte uniforme das políticas crediticias entre rexións, ou se a contracción do crédito concéntrase en determinadas rexións. Se tales diferenzas existen, entón tamén é necesario determinar por que os bancos parecen ser máis conservadores nunhas rexións que noutras.

> "OS BANCOS PARECEN SER MÁIS CONSERVADORES EN DETERMINADAS REXIÓNS"

Por exemplo, as rexións periféricas, como é o caso de Galicia, debido a factores tales como a súa baixa diversificación económica ou á súa dependencia dos ciclos económicos, poden experimentar un patrón de dispoñibilidade de crédito máis inestable que o das rexións máis desenvolvidas. O devandito patrón pode ter consecuencias importantes para a actividade económica rexional. A expansión do crédito durante os repuntes económicos pode estimular as actividades especulativas e, consecuentemente, expulsar as actividades non especulativas dos mercados crediticios. Pola súa banda, a contracción do crédito durante as recesións pode levar a algúns inversionistas rexionais a non seguir adiante cos seus plans, e aos bancos a non cumprir con algunhas demandas rexionais de crédito.

NOVO MODELO DE SUPERVISIÓN BANCARIA

En canto á función de supervisión bancaria máis recentemente asumida polo BCE, cabe destacar que o Mecanismo Único de Supervisión (MUS) instaura un novo sistema de supervisión financeira formado polo Banco Central Europeo (BCE) e as autoridades nacionais competentes (ANC) dos países da Unión Europea (UE) participantes. Tras a entrada en funcionamento do MUS o 4 de novembro de 2014, a supervisión das entidades de crédito españolas e dos demais países da eurozona exércese no marco do devandito mecanismo, no que participan as autoridades nacionais (o Banco de España no noso caso) e o Banco Central Europeo. O BCE, en estreita cooperación co Banco de España, exerce a supervisión directa das denominadas entidades significativas (entre as que se inclúen Abanca e Banco Pastor), mentres que as entidades menos significativas (entre as que se inclúe a Caixa Rural) son supervisadas directamente polo Banco de España e indirectamente tamén polo BCE.

O modelo de supervisión bancaria europea establece dous obxectivos principais. En primeiro lugar, preténdese reducir os riscos específicos das entidades de crédito mediante unha supervisión rigorosa e previsora, que permita anticipar a posibilidade de que unha entidade de crédito teña problemas de solvencia, rendibilidade e liquidez no futuro. En segundo lugar, trátase de reducir os riscos específicos de cada país no sector bancario aplicando os mesmos criterios reguladores en toda a zona do euro. A consecución destes dous obxectivos constitúe un complemento esencial para a política monetaria única, xa que os bancos son a principal canle de intermediación financeira na zona do euro.

Máis concretamente, a actividade de supervisión bancaria susténtase na adopción de medidas macroprudenciales e microprudenciales.

O obxectivo final da supervisión macroprudencial é contribuír á salvagarda da estabilidade do sistema financeiro no seu conxunto. Trátase de adoptar un enfoque global para garantir a devandita estabilidade limitando a acumulación de risco agregado dentro do sistema. Para alcanzar este fin, utilízanse unha serie de indicadores macroprudenciales que se entende son capaces de detectar riscos con antelación ás crises (crecemento do crédito e endebedamento, concentración sectorial na concesión de créditos, desequilibrios macroeconómicos, etc.). Pola súa banda, os principais instrumentos macroprudenciales son os denominados "colchóns de capital", que son un conxunto de requisitos de capital adicionais aos establecidos no Regulamento de Requirimentos de Capital (CRR polas súas siglas en inglés). Entre estes, os máis significativos son colchóns de capital anticíclicos e os colchóns de capital para as entidades de importancia sistémica global e nacional. En última instancia, o que se busca é garantir unha achega sustentable do sector financeiro ao crecemento económico.

Pola súa banda, as ferramentas microprudenciales concéntranse en analizar e avaliar os riscos dos bancos in-

dividuais. Máis especificamente, o BCE ten o poder de levar a cabo revisións de supervisión, incluídas probas de esforzo, realizar inspeccións e investigacións in situ, conceder ou retirar licenzas bancarias, autorizar a adquisición por parte dos bancos de participacións cualificadas, garantir o cumprimento das normas prudenciais da UE, establecer requisitos de capital máis elevados para contrarrestar calquera risco financeiro e impoñer medidas correctivas e sancións.

"A SUPERVISIÓN SUPÓN UN SEGUIMENTO EXHAUSTIVO E CONTINUO DAS ENTIDADES DE CRÉDITO"

A SUPERVISIÓN BANCARIA NA PRÁCTICA

Este novo modelo de supervisión trata de que as entidades de crédito estean adecuadamente capitalizadas, cumpran a normativa vixente e sexan prudentes na xestión e control do seu negocio e os seus riscos. En último termo, o obxectivo fundamental do proceso supervisor é determinar e manter actualizado o perfil de risco de cada entidade e tomar medidas para corrixilo, se se considera necesario.

Na práctica, os supervisores avalían e miden regularmente os riscos de cada entidade de crédito. Esta fase da actividade de supervisión denomínase proceso de revisión e avaliación supervisora (PRES), e consiste en resumir as conclusións da supervisión dun ano determinado e poñer «deberes» á entidade.

Os supervisores comproban se unha entidade é solvente analizando fundamentalmente os seguintes aspectos: modelo de negocio (ten a entidade unha estratexia de negocio sustentable?), calidade da carteira crediticia (as taxas de morosidade están controladas?, a cobertura de operacións é a adecuada?, etc.), o goberno interno e riscos (é a composición dos órganos de administración idónea e xestiónanse adecuadamente os riscos?), niveis de capitalización (dispón a entidade de colchóns suficientes para absorber perdas?) e liquidez (ten a entidade capacidade para atender as súas necesidades de efectivo a curto prazo se os depositantes poidan retirar moito máis diñeiro do habitual?).

Ahora de poñer en marcha este proceso, os equipos conxuntos de supervisión (ECS) aplican o PRES de maneira continuada e preparan unha decisión para cada entidade unha vez ao ano. Todas as entidades reciben unha carta na que se establecen as medidas específicas que deben aplicar no ano seguinte. Aínda que cada entidade ten que cumprir os requisitos legais que determinan o importe mínimo de capital que debe manter, o que adoita denominarse Pilar 1, na decisión do PRES, adaptada a cada entidade de crédito, o supervisor pode requirir que manteña capital adicional ou establecer

requisitos cualitativos, que habitualmente se coñecen como Pilar 2.

As decisións do PRES individuais refírense tamén a outras actividades de supervisión. Así, o supervisor adoita requirir que as entidades manteñan máis capital como rede de seguridade adicional ou vendan determinadas carteiras de préstamos para reducir o seu risco de crédito. Se non hai máis remedio, o supervisor podería pedir a unha entidade a substitución da súa dirección ou que adapte a súa estratexia de negocio para ser máis rendible.

En 2017 o MUS levou a cabo o seu terceiro ciclo do PRES para entidades significativas en 19 países. En conxunto, os requirimentos de CET1 (capital tier 1), a principal medida de fortaleza financeira usada polo regulador bancario mantéñense estables no mesmo nivel que en 2016 (10,1%). O CET1 está composto polo capital básico (principalmente as accións ordinarias e reservas), ao que se engaden as participacións preferentes e os instrumentos híbridos. O dato de CET1 móstrase como unha porcentaxe sobre os activos ponderados por risco. Os resultados desta avaliación poñen de manifesto que o perfil de risco é relativamente estable. Con todo, a rendibilidade e o elevado nivel de préstamos dubidosos seguen sendo motivo de preocupación para o supervisor. Deste diagnóstico, tamén se desprende que as entidades deben seguir mellorando os procesos de autoevaluación do capital (ICAAP) e da liquidez (ILAAP).

"As entidades bancarias teñen moitos deberes para 2018"

RISCO DE CONFLITO DE INTERESES

A priori, as funcións de política monetaria e supervisión bancaria son complementarias. A estabilidade de prezos é necesaria para a estabilidade financeira e, á vez, requírese un sistema financeiro estable para a correcta transmisión da política monetaria á economía real. Con todo, a asunción da supervisión microprudencial por parte do BCE pode xerar conflitos de intereses entre estas dúas funcións do banco central.

Por unha banda, o banco central ten un incentivo para manter o tipo de interese baixo para protexer ao sector financeiro (o que á súa vez pode xerar tensións inflacionistas). Doutra banda, os bancos ven limitada a súa capacidade de conceder préstamos polos requisitos de capital, o que pode obstaculizar a execución da política monetaria. Consecuentemente, as autoridades reguladoras vense tentadas a reducir os requisitos de capital e así facilitar a transmisión monetaria. Pola súa banda, co fin de garantir a estabilidade financeira pode ser razoable un aumento dos requisitos de capital. Con todo, dado que isto afectará negativamente o proceso de transmisión monetaria, o BCE podería decidir non intervir nesta liña.

A centralización da supervisión en Europa é necesaria para salvagar-

dar a estabilidade financeira. Agora ben, dado que a estabilidade monetaria e financeira están estreitamente relacionadas e refórzanse mutuamente, os resultados dependerán de que se combinen adecuadamente. Aínda que dificilmente a política monetaria e a política de supervisión serán completamente independentes entre si, o que si é posible é separar a toma de decisións para ambos os mandatos. Ademais, tanto a supervisión como a política monetaria deben ser independentes do control político para reducir as posibilidades de captura do regulador.

"POLÍTICA MONETARIA E SUPERVISIÓN BANCARIA SON FUNCIÓNS COMPLEMENTARIAS PERO PODEN ENTRAR EN CONFLITO"

IMPLICACIÓNS REXIONAIS DA SUPERVISIÓN BANCARIA

As decisións en materia de supervisión bancaria, na medida en que condicionan a eficacia na transmisión dos impulsos da política monetaria, tamén poden ter efectos diferenciais para as economías rexionais.

Un sector financeiro ben integrado con bancos sólidos é un requisito esencial para que os impulsos da política monetaria única transmítanse de maneira máis equitativa en toda a zona euro. Dita solidez dota de maior eficacia á política monetaria do BCE e, ademais, está a permitirlle continuar cunha política monetaria acomodaticia durante máis tempo do inicialmente previsto, sen crear riscos significativos para a estabilidade financeira.

Unha adecuada transmisión destes impulsos reviste especial importancia para unha economía como a galega, dado o forte predominio das empresas de reducido tamaño e a elevada dependencia destas con respecto ao crédito bancario. Na actualidade dispone de evidencia que suxire que a mellora da saúde do sector bancario ha favorecido, en termos xerais, a transmisión das medidas de política monetaria aos tipos de interese activos dos bancos. Proba diso é que o custo dos préstamos bancarios estabilizouse en mínimos históricos en todos os países da zona do euro, do mesmo xeito que a súa dispersión entre os distintos países.

A diminución dos tipos de interese dos préstamos foi particularmente notable no caso de préstamos de pequena contía nos países máis vulnerables, que son un indicador das condicións de financiamento ás que se enfrontan as PEME. As PEME dependen en gran medida do bo funcionamento dos bancos, xa que as súas opcións de acceso ao financiamento no mercado son limitadas. Para estes pequenos préstamos, o diferencial entre os países vulnerables e os máis resistentes reduciuse actualmente a un mínimo histórico de cinco puntos básicos. Isto, á súa vez, foi crucial para a ampliación da recuperación económica e do emprego, sobre todo porque as PEME representan o 60% do valor engadido da zona do euro e empregan o 70% da man de obra.

Concretamente, a economía española caracterízase por un peso elevado das empresas de pequeno tamaño e non cotizadas, que presentan maiores problemas de dependencia do crédito bancario, polo que as repercusións das variacións dos tipos de interese que inciden directamente sobre o custo e a dispoñibilidade do crédito bancario poderían ser relativamente importantes en comparación co caso doutras economías da eurozona. Estes trazos maniféstanse agudizados no caso galego, co cal cabería esperar que estas políticas monetarias expansivas resultasen relativamente beneficiosas para economías periféricas como a nosa.

Unha supervisión máis estrita tamén apoia a política monetaria única na medida en que contribúe a conter calquera risco de estabilidade financeira que poida xurdir durante un longo período de tipos de interese baixos. Un contexto de baixos tipos de interese podería inducir aos bancos para conceder préstamos de menor calidade, o que podería traducirse en maiores perdas derivadas da carteira crediticia. Con todo, se a función de supervisión garante que os bancos estean ben capitalizados, a calidade dos préstamos tende a aumentar. Así o confirma un recente estudo que examina os datos sobre préstamos en España. Segundo este estudo, cando os tipos de interese a un día caen, os bancos con maiores niveis de capitalización aceptan menos solicitudes de préstamos a empresas de risco que os bancos pouco capitalizados, e sofren menos morosidade nos seus préstamos.

"Un sistema financeiro estable favorece a transmisión da política monetaria á economía real"

"Unha supervisión rigorosa favorece a eficacia da política monetaria"

No que respecta ao futuro máis inmediato, na medida en que as políticas non convencionais serven para gañar tempo e ofrecen marxe para acometer reformas estruturais, o recomendable sería que a retirada dos estímulos monetarios actualmente vixentes fose gradual e estendésese no tempo. A supervisión rigorosa e eficiente contribuiría a que o mantemento da política monetaria expansiva non xerase incentivos para a asunción de riscos excesivos por parte do sistema bancario.

O NOVO RETO: CONTROL DA CRIPTOMONEDAS

Un dos fenómenos que irrompeu con máis forza no ámbito financeiro ten que ver co auxe das moedas virtuais, tamén denominadas criptomonedas. Estas criptomonedas son instrumentos de pago que, amparadas nunha tecnoloxía innovadora -blockchain ou cadea de bloques- permiten compras, vendas e outras transaccións financeiras. A máis popular é o bitcoin, pero non é a única. Por exem-

plo, outras menos coñecidas son o ether e o litecoin. Inicialmente, estas moedas xurdiron para proporcionar un medio de pago que permitise facer transferencias de considerable valor de forma rápida e barata.

Actualmente, dous dos aspectos máis destacables das criptomonedas son a extremada volatilidade do seu valor e a súa falta de control por parte de ningún goberno, banco central ou entidade financeira. A día de hoxe, a regulación das bitcoin e outras criptomonedas non é unha prioridade para o BCE. Con todo, recentemente, o seu presidente, Mario Draghi, anunciou nun discurso pronunciado no Parlamento Europeo que o consello de supervisión do banco estaba a avaliar se as moedas dixitais crean algún risco potencial para a estabilidade de prezos, os balances dos bancos e, en última instancia, para a estabilidade financeira. Na práctica, a magnitude destes riscos depende do valor total das criptomonedas en circulación, da súa interconexión co resto da economía e do grao de apancamento dos investidores nestes "criptoactivos".

"AS CRIPTOMONEDAS PODEN XERAR RISCOS POTENCIAIS PARA O SISTEMA FINANCEIRO E A ECONOMÍA"

En termos de interconexión, as principais preocupacións serían se un choque significativo causase perdas de riqueza que fosen o suficientemente grandes como para afectar o comportamento dos consumidores, ou se causase contaxio a través do sistema financeiro. A forma en que os posuidores de criptodivisas consomen da súa riqueza percibida e canto se constrúe sobre o apancamento son cruciais para determinar o impacto dun choque.

Ata hai pouco, as moedas virtuais carecían practicamente de conexións perceptibles co sistema financeiro. Os requisitos regulatorios sobre o uso de certos tipos de diñeiro, o alto risco de branqueo de capitais asociado coa falta de identificación do cliente, o prezo especulativo das criptodivisas e a súa reducida liquidez son algunhas das razóns polas que as institucións reguladas abstivéronse de involucrarse nesta clase de activos. A súa cota de mercado segue sendo pequena e os seus vínculos coa economía real seguen sendo limitados. Pero, obviamente, isto pode cambiar. Por tanto, os reguladores e lexisladores de todos os niveis deberían empezar a prestar atención aos riscos potenciais que poderían derivarse do auxe das criptomonedas.

DA PREOCUPACIÓN ÁS ADVERTENCIAS

Moitas autoridades nacionais e internacionais publicaron xa advertencias en relación con este asunto. Por unha banda, advirten de que investir en bitcoins ou outras criptomonedas é moi arriscado, debido fundamentalmente a que a falta de información e o seu carác-

ter altamente especulativo deixan moi desprotexidos aos usuarios ante posibles fraudes. En particular, as criptomonedas así como os distintos actores implicados na súa comercialización directa, non están regulados na Unión Europea. Isto implica que se unha persoa compra ou mantén criptomonedas non se beneficia das garantías e salvaguardias asociadas aos produtos financeiros regulados. Ademais, existe unha crecente preocupación porque a propagación das criptomonedas poida facilitar a ocultación das finanzas de criminais e terroristas.

"Un control eficaz das criptomonedas esixe coordinación internacional"

Un dos principais desafíos aos que se enfronta a regulación neste campo é que as criptomonedas ofrécense a través de internet de forma global e é común que a súa emisión e comercialización afecte a varias xurisdicións. Iso fai que para que calquera regulación sexa efectiva resulten imprescindibles posicionamentos conxuntos dos reguladores e supervisores do maior número posible de xurisdicións. Neste sentido, o G20 xa lle outorgou un lugar preferente na súa axenda.

Agora ben, non todo son preocupacións. Os bancos e os reguladores tamén están a investigar se a tecnoloxía de cadea de bloques que soporta bitcoin podería facer máis eficientes os mercados de capitais e racionalizar os pagos transfronteirizos.

LA RECUPERACIÓN DE LA ECONOMÍA PORTUGUESA, CLAVE TAMBIÉN PARA GALICIA

LA RECUPERACIÓN DE LA ECONOMÍA PORTUGUESA, CLAVE TAMBIÉN PARA GALICIA

FRANCISCO CARBALLO-CRUZ
DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA - UNIVERSIDADE DO MINHO
Y FORO ECONÓMICO DE GALICIA

En 2017 la economía portuguesa batió todas las previsiones en materia de crecimiento económico, el más elevado desde el año 2000. En los próximos años se avecinan cambios en las condiciones monetarias y en el ciclo económico interno y en el externo relevante. La política monetaria tenderá a ser más restrictiva. El buen momento de la economía portuguesa es una fuente de oportunidades para Galicia y las empresas gallegas.

LA COYUNTURA Y EL CRECIMIENTO

La recuperación económica en Portugal ganó impulso a lo largo del 2017. El crecimiento de la actividad se benefició de un contexto externo extremamente favorable, gracias a la sólida expansión de las economías de la Zona Euro y de los principales socios comerciales del país, España y Alemania. En el 2017 estos últimos sobrepasaron todas las previsiones al crecer por encima del 3% (3,1%) y del 2% (2,2%), respectivamente.

"EN EL AÑO 2017 MÁS DE 20 MILLONES DE TURISTAS VISITARON EL PAÍS, EL DOBLE DE LA POBLACIÓN RESIDENTE"

Otro aspecto que contribuyó a la recuperación económica fue la continuidad de los reducidos costes de financiación de la economía, por el mantenimiento de los bajos tipos de interés en la Zona Euro y de las políticas de facilitación de liquidez promovidas por el Banco Central Europeo.

El crecimiento del empleo y el incremento de la renta real disponible dinamizaron el consumo privado, al tiempo que la existencia de una coyuntura internacional propicia tiró de las exportaciones.

El sector empresarial respondió al crecimiento de la demanda y a la mejora de los indicadores de rentabilidad con aumentos de la inversión privada y de las intenciones de contratación.

En 2017 la economía portuguesa batió todas las previsiones en materia de crecimiento económico, el más elevado desde el año 2000. A principios de año la mayoría de las instituciones internacionales preveían un crecimiento poco superior al 1%. La aceleración de la recuperación a lo largo del ejercicio llevó el crecimiento hasta el 2,7% – por encima de la media de la UE –, en gran medida debido al vigor de las exportaciones y a la retoma de la inversión. El crecimiento de las exportaciones alcanzó el 7,9%, el avance de la formación bruta de capital se disparó hasta el 9,0% y la variación positiva del consumo privado se situó en un 2,2%.

La recuperación económica permitió generar empleo y, consecuentemente, reducir la tasa de paro, que a finales del 2017 disminuyó hasta un 8,9% de la población activa – desde un máximo del 16,2% en el 2013.

El comportamiento de las exportaciones es uno de los aspectos más destacados del proceso de ajuste de la economía portuguesa en los últimos años. En la última década se ha venido produciendo una progresiva reorientación de recursos productivos hacia sectores más expuestos a la competencia internacional. El buen desempeño exportador refleja la expansión del comercio mundial (cerca de 4%), el incremento de la demanda externa de la economía portuguesa (alrededor de 4%) y la mejora de la competitividad de las empresas del país en diversas dimensiones, con aumentos de la cuota de mercado en los países de destino.

El turismo en Portugal continúa en franca expansión. En el 2017 más de 20 millones de turistas visitaron el país, el doble de la población residente. El crecimiento del sector se tradujo en un aumento del número de turistas extranjeros (8%), sobretodo de extracomunitarios (chinos, brasileños y estadounidenses), y de los ingresos correspondientes (19,5%).

Además del crecimiento de las exportaciones de servicios turísticos, que llevan varios años creciendo a tasas de dos dígitos, y de las de producciones tradicionales – textil y calzado –, otros sectores, como el agrícola (20%), el automovilístico (16%), el de servicios tecnológicos (14%) o el de maquinaria (10%), presentaron tasas de crecimiento muy significativas.

En el 2017 el excedente de la balanza de bienes y servicios disminuyó ligeramente hasta el 1,4% del PIB. Esa disminución se explica por el mayor dinamismo de las importaciones (en relación a las exportaciones), derivado del crecimiento de algunos capítulos de gasto con un elevado componente importado (sobre todo de inversión) y por el aumento del precio del petróleo.

En materia de endeudamiento el 2017 arrojó también buenos resultados. El proceso de desapalancamiento de las familias y de las empresas no financieras continuó a buen ritmo. Desde sus máximos, en el 2012, la deuda agregada del sector privado no financiero se redujo en 53 puntos del PIB – 5,9 puntos en el último año. En el 2017, la deuda pública, que

Principales indicadores económicos

	2015	2016	2017
PIB pm (millones de euros)	179.809	185.494	193.122
PIB pm (Tasa de Crecimiento Real, %)	1,8	1,6	2,7
Consumo Privado	2,3	2,1	2,2
Consumo Público	1,3	0,6	0,1
Formación Bruta de Capital Físico	5,8	1,5	9,0
Exportaciones	6,1	4,4	7,9
Importaciones	8,5	4,2	7,9
Tasa de Paro (% Población Activa)	12,4	11,1	8,9
Saldo Presupuestario (% del PIB)	-4,4	-2,0	-3,0
Deuda Pública (Bruta, % del PIB)	128,8	130,1	126,2
Balanza por Cuenta Corriente (% del PIB)	1,7	2,1	1,8
Inflación (Tasa de Variación)	0,5	0,6	1,4

Fuente: GEE, Ministerio de Economía (2018)

alcanzó su máximo en el 2016 (130,1% del PIB), se contrajo 3,9 puntos (126,2% del PIB).

Con base en la mejoría de algunos fundamentales de la economía portuguesa y en la recuperación de la coyuntura, en septiembre del 2017 dos de las principales agencias de rating decidieron elevar la calificación de la deuda soberna de la República a categoría de inversión. Esta revisión contribuyó a rebajar el interés de la deuda a diez años hasta el entorno del 1,8%, muy por debajo de los más de 4% que se pagaban a principios del 2017. La mejora de las condiciones de financiación y el proceso de canje de deuda permitieron rebajar la factura de los intereses de la deuda pública en 0,3 décimas del PIB, aproximadamente, desde un 4,2% a finales del 2016 (el mayor ratio de la Zona Euro) hasta un 3,9% a finales del 2017.

La reducción del déficit y el mantenimiento del proceso de consolidación presupuestaria permitieron a Portugal salir del Procedimiento por Déficits Excesivos en junio del 2017. El margen presupuestario, generado por la recuperación de ingresos y la disminución de algunos capítulos de gasto – como, por ejemplo, las prestaciones de desempleo – , permitió hacer frente a operaciones extraordinarias con impactos fiscales como, por ejemplo, operaciones de recapitalización en el sector bancario. Concretamente, en este sector, se fueron disipando algunas incertidumbres, gracias a la venta del Novo Banco y a la ampliación de capital de Caixa Geral de Depósitos y del BCP, así como a la consolidación accionista en el BPI. A pesar de estas mejorías, en el sector bancario existe todavía un conjunto de vulnerabilidades derivadas de la baja calidad de una parte de sus activos y de las profundas alteraciones en el negocio bancario, que se traducen en reducidos niveles de rentabilidad. La estabilización del sector no permitió, de momento, aumentar significativamente el volumen de crédito concedido a las em-

"La disminución del déficit se debe al mayor crecimiento de los ingresos frente al de los gastos"

presas, que en los últimos años se redujo en más de un 36%.

En el 2017 el déficit público disminuyó alrededor de 1.600 millones de euros, hasta un 0,9% del PIB (2,0% en el 2016). Con ese dato, el superávit primario aumentó hasta el 3% del PIB. La disminución del déficit se explica por el mayor crecimiento de los ingresos públicos (3,8%) frente al de los gastos públicos (1,6%). El buen dato de déficit se vio empañado por la decisión de Eurostat, en el primer trimestre del 2018, de contabilizar como gasto los 3.944 millones de euros que el Estado inyectó en el capital del banco público Caixa Geral de Depósitos, por considerarlos ayuda de Estado. Por ese motivo el déficit público oficial del 2017 se situó en el 3% del PIB. El esfuerzo de consolidación de los últimos dos años permitió mejorar el saldo estructural en 1,4% del PIB.

En relación al mercado de trabajo, en el 2017 el empleo creció un 3,3% y el desempleo cayó un 19,2%. El número de desempleados se redujo en alrededor de 110.000 trabajadores, desde 573.000 hasta 463.000. Desde su máximo en el 2013 (16,2%), la tasa de paro se redujo 7,3 puntos. La tasa de actividad aumentó 5 décimas, situándose al final del 2017 en el 50,7%.

EL FUTURO INMEDIATO Y LA CONSOLIDACIÓN

Las proyecciones actuales sugieren que el proceso de recuperación económica continuará en el trienio 2018-2020. La economía portuguesa seguirá estando muy condicionada por las restricciones estructurales que limitan su crecimiento potencial, no obstante es previsible que mantenga una trayectoria ascendente relativamente robusta.

En el 2018 las principales fuentes de crecimiento serán las exportaciones y la inversión empresarial. Adicionalmente el crecimiento económico se verá favorecido por la expectable continuidad de la actual política monetaria y las ventajosas condiciones de financiación aún en vigor. El perfil de crecimiento resultante garantiza una situación relativamente equilibrada desde el punto de vista macroeconómico, así como la creación de empleo en el sector privado y la reducción continuada de la tasa de paro. Si, como es previsible, el crecimiento económico de los principales socios comerciales de Portugal es superior al esperado, habrá un impulso adicional en las exportaciones, la inversión y los niveles de empleo.

Apesar de la estabilidad macroeconómica alcanzada y de la relativa fortaleza de la economía portuguesa, persisten fragilidades asociadas al déficit de productividad en múltiples sectores y riesgos derivados de la situación de los balances bancarios y del elevado endeudamiento público. Teniendo en cuenta el considerable stock de préstamos dudosos en el sistema bancario y la elevada deuda pública del país cualquier choque

externo negativo con impacto en la economía real puede tener consecuencias con algún significado.

Aunque en el 2018 se prevé una ligera desaceleración (del 2,7% al 2,2%-2,3%), el ritmo de crecimiento se mantendrá en línea con el proyectado para el conjunto de la Zona Euro (2,3% [CE]). El crecimiento económico real será superior al crecimiento potencial. Está previsto que en el 2018 el producto real alcance un nivel similar al del 2008.

A lo largo del año empezarán a evidenciarse síntomas de desaceleración, resultantes de la reducción del ritmo de crecimiento de la demanda externa y de la intensificación de las restricciones de oferta asociadas a los condicionantes estructurales del crecimiento potencial. Un crecimiento por encima del 2%, como esperado, dará origen a una aceleración moderada del nivel de precios y de los salarios nominales, en un contexto de tensiones crecientes en el mercado de trabajo y de limitaciones en la capacidad productiva, especialmente en el sector industrial.

La desaceleración del crecimiento económico continuará en el 2019 y en el 2020, aunque será muy moderada, estando previstos crecimientos del 1,9% [BdeP] y del 1,7% [BdeP], respectivamente.

El crecimiento económico del 2018 vendrá explicado por un notable avance de las exportaciones (con previsiones entre un 4,9% [OCDE] y un 7,3% [CE]), por la dinámica de la formación bruta de capital (con previsiones entre un 5,3% [CE/OCDE] y un 8,1% [FMI]) y por el mantenimiento de la evolución del consumo privado (con previsiones entre un 1,6% [CE] y un 2,1% [BdeP]).

El crecimiento de las exportaciones se verá impulsado, entre otros factores, por las favorables perspectivas de la demanda global (el comercio mundial crecerá, en términos reales, por encima del 4% – 4,6% [FMI] y 4,0% [BM]). El dinamismo de las exportaciones tendrá su origen tanto en el componente de bienes como en el de servicios. Las exportaciones de bienes se beneficiarán del refuerzo de capacidad en algunos sectores (tradicionales o nuevos impulsados por operaciones de IDE) y del aumento de la utilización de la capacidad instalada en unidades industriales de gran dimensión (en el sector energético y en el sector automóvil).

Las exportaciones de servicios serán estimuladas por el crecimiento extraordinario de los servicios turísticos y afines. Los ingresos por turismo sobrepasarán los 16.000 millones de euros. El sector en su conjunto continuará aumentando su peso en el PIB, estando previsto que durante el año sobrepase el 8% del producto portugués. El creci-

"Está previsto que en el 2018 el producto real alcance un nivel similar al del 2008"

miento de las exportaciones a corto plazo irá acompañado del incremento de las importaciones inducido por la dinámica de la demanda doméstica.

"SE ESPERA QUE SE PRODUZCA UN REFUERZO DE LOS NIVELES DE INTERNACIONALIZACIÓN DE LA ECONOMÍA PORTUGUESA"

Se espera que durante el 2018 se produzca un refuerzo de los niveles de internacionalización de la economía portuguesa. El grado de apertura – medido por el peso de las exportaciones y de las importaciones en el PIB, en términos nominales – creció considerablemente a lo largo de la década, pasando del 67,3% en el 2010 al 85,5% en el 2017 – se prevé que supere el 90% en el 2019.

La evolución positiva del grado de apertura está en gran medida explicada por la trayectoria ascendente de las exportaciones. Concretamente, el peso de las exportaciones en el PIB pasó del 30,1% en el 2010 al 43,7% en el 2017.

El incremento del peso de las exportaciones se explica en un 55% por el aumento del peso de las ventas de bienes al exterior (7,5 p.p.) y en un 45% por el de las ventas de servicios (6,1 p.p.). Está previsto que en el 2020 el peso de las exportaciones en el PIB se sitúe en el entorno del 47%-48%. En ese ejercicio las exportaciones de bienes y servicios serán superiores en un 70% a las del periodo pre-crisis.

En el 2018 está previsto que la formación bruta de capital crezca alrede-

Previsiones para la economía portuguesa – 2018

	Ministerio Hacienda P.G.E. (10/17)	Banco de Portugal (03/18)	CE (11/17)	OCDE (11/17)	FMI (02/18)
PIB (Tasa de Crecimiento Real, %)	2,2	2,3	2,2	2,3	2,2
Consumo Privado	1,9	2,1	1,6	1,7	2,0
Consumo Público	-0,6	0,5	0,5	-0,6	0,2
Formación Bruta de Capital Físico	5,9	6,1	5,3	5,3	8,1
Exportaciones	5,4	7,2	7,3	4,9	6,6
Importaciones	5,2	7,7	7,2	4,3	7,0
Tasa de Paro (% Población Activa)	8,6	7,8	8,3	8,2	7,8
Saldo Presupuestario (% del PIB)	-1,0	-	-1,4	-1,0	-1,1
Deuda Pública (Bruta, % del PIB)	123,5	-	124,1	123,5	121,7
Balanza por Cuenta Corriente (% del PIB)	0,1	2,1	0,2	-0,3	0,2
Inflación (Tasa de Variación)	1,4	1,2	1,6	1,1	1,5

Fuente: GEE, Ministerio de Economía (2018)

dor del 6% (entre un 5,3% [CE y OCDE] y un 8,1% [FMI]), después de haber avanzado un 9% en el 2017. La actual evolución positiva de la FBCF es en gran medida resultado de la dinámica del componente empresarial, dado que la mayoría de las empresas son optimistas en relación a la marcha de la economía y de sus negocios. La evolución positiva de la inversión empresarial refleja las buenas perspectivas de la demanda global, la mejoría de las condiciones de financiación – reducción de tipos de interés y relajación de los requisitos de acceso –, la regularización del flujo de apoyos a la inversión empresarial financiados con fondos de la Política de Cohesión y la necesidad de recuperar el stock de capital perdido en los años de recesión y bajo crecimiento. No obstante, la desaceleración del crecimiento de la inversión prevista en el 2018 refleja cierta pérdida de intensidad en el crecimiento de la demanda, la persistencia de restricciones en la concesión de crédito y un bajo crecimiento de la productividad.

En el 2018 la política presupuestaria será moderadamente expansiva, por incluir medidas fiscales pro-crecimiento y garantizar el aumento de la inversión pública, gracias a los ajustes en la composición del gasto y en la configuración de las cargas tributarias. El aumento de la FBCF pública refleja la normalización del proceso de absorción de los fondos estructurales de la Política de Cohesión y la existencia de mayor margen presupuestario, parcialmente derivado de la reducción de los costes de financiación de la República por la mejora del rating de la deuda pública.

A finales del 2017 y principios del 2018, el gobierno portugués anunció diversas inversiones en infraestructuras de transporte con capacidad de arrastre sobre el sector privado. Aunque las previsiones de déficit quedaron trastocadas por la incorporación en las partidas de gasto del 2017 de los recursos públicos afectos a la capitalización de Caixa Geral de Depósitos, los datos de ejecución del primer trimestre del 2018 indician una intensa reducción del déficit público, que aproximará al país de una situación de equilibrio presupuestario. Todas las previsiones indican que, a partir del 2020, las finanzas públicas portuguesas se encontrarán en una situación superavitaria.

En el 2018 la evolución del ratio de la deuda pública mantendrá una trayectoria descendente, aunque la reducción de la deuda será modesta en términos absolutos. Se prevé que en el 2022 el ratio deuda pública-PIB se sitúe en el entorno del 100% (102%). Aunque la reducción de la deuda del Estado es una prioridad, la estrategia a adoptar debe ser suficientemente inteligente para evitar que condicione el crecimiento económico del país. La mejora de la eficiencia fiscal y el aumento de recaudación derivado de un mayor crecimiento deben ser utilizados para mejorar el ratio de la deuda pública.

En el 2018 se prevé que el excedente de la balanza corriente y de capital se aproxime del 2% del PIB, a pesar del ligero deterioro de la balanza de bienes y servicios. Esta situación excedentaria, que en principio se mantendrá en el 2019

y en el 2020, garantiza capacidad de financiación a la economía portuguesa en relación al exterior. Este posicionamiento constituye un aspecto diferencial de la actual fase de crecimiento frente a situaciones pasadas de necesidad de financiación.

"La balanza corriente y de capital garantiza capacidad de financiación a la economía portuguesa en relación al exterior"

Está previsto que, en el 2018, el ritmo de crecimiento del consumo privado se modere ligeramente (con previsiones entre un 1,6% [CE] y un 2,1% [BdeP], frente al 2,2% del 2017). Se prevé una ligera desaceleración del crecimiento del consumo corriente y duradero, en línea con la evolución de la renta real disponible. El peso del consumo de bienes duraderos en el PIB tenderá a estabilizarse, después del crecimiento de los últimos dos años en los que se materializaron decisiones de gasto aplazadas durante los períodos de recesión y bajo crecimiento.

La evolución del consumo privado reflejará la mejoría del mercado de trabajo – reducción del desempleo y aumento del empleo –, el crecimiento (marginal) de los salarios reales y el mantenimiento de la confianza de los consumidores, aunque estará condicionada por la necesidad de continuar con el proceso de reducción del endeudamiento de las familias. En este contexto son de destacar, por sus impactos sobre las rentas familiares, el aumento del salario mínimo interprofesional (4,1% – de 557 euros en 2017 a 580 euros en 2018), que cobra el 21% de los asalariados, las medidas de reposición de rentas que afectan a diversos colectivos y el descongelamiento de las carreras en la función pública. La tasa de ahorro de las familias se deberá mantener en niveles históricamente bajos (4,4% de la renta disponible, 3T/2017 [INE]), debido, por un lado, al aumento de los niveles de consumo, y por otro, a la continuación del proceso de desapalancamiento de los hogares.

El crecimiento de la formación bruta de capital en vivienda, iniciada en el 2016, continuará en el 2018 y previsiblemente en el 2019. Aunque está muy condicionada por los altos niveles de endeudamiento, la recuperación de la inversión en vivienda se explica por la mejoría de las condiciones de acceso a financiación, la situación del mercado de trabajo, el incremento de la tasa de rentabilidad de los activos, frente a otras inversiones de largo plazo, y el aumento de la demanda por parte de no residentes, especialmente en los mercados de Lisboa y Oporto. En el 2017, la dinámica de la demanda – las transacciones en el segmento de vivienda crecieron un 20,6% – dio origen a aumentos de precios de los inmuebles muy por encima del IPC (11,0% vs 1,4%). En el 2018 se prevé una desaceleración del crecimiento de los precios, aunque la variación anual se situará entorno del 8,5%, bastante por encima del IPC previsto (entre un 1,1% [OCDE] y un 1,6% [CE]).

En relación al mercado laboral, en el 2018 se prevé un crecimiento del empleo superior al 1%, acompañado de un leve crecimiento de la productividad, que se reflejará en un ligero aumento de los salarios reales. A finales del 2018 el nivel de empleo se situará un 8,6% por encima del mínimo del 2013, aunque estará todavía un 4,7% por debajo del registrado en el 2010. La tasa de paro prevista para finales del 2018 es de un 7,3% [BdeP]. En el 2020, el desempleo se situará en el entorno del 5,5% [BdeP].

Después de un periodo de reducción continuada, en el 2018 se prevé un ligero aumento de la población activa, explicado por el regreso de trabajadores al mercado laboral – en gran medida gracias al retorno de una parte de los emigrantes que salieron del país durante la crisis – y por el aumento progresivo de la edad de jubilación. La tasa de actividad y la tasa de empleo mejorarán en el 2018.

RIESGOS Y PROBLEMAS ESTRUCTURALES

En la última década, se produjeron en Portugal progresos importantes en ámbitos económicos – industria, turismo, internacionalización, I+D+i, emprendimiento, nueva economía – y no económicos – infraestructuras, movilidad, educación, formación, investigación. En poco más de dos años, el clima depresivo y la falta de perspectivas que se instalaron con la intervención del país dieron paso a una coyuntura económica y a un ambiente social que permiten enfrentar el futuro con cierto optimismo. A pesar de la recuperación de la actividad y del empleo y de los logros en materia de estabilización macroeconómica, muchos de los problemas estructurales de la economía portuguesa están pendientes de resolución.

En los próximos años se avecinan cambios en las condiciones monetarias y en el ciclo económico interno y en el externo relevante. La política monetaria tenderá a ser más restrictiva. Los tipos de interés de referencia del Banco Central Europeo iniciarán una fase de subidas, en línea con lo que están haciendo otros bancos centrales, concretamente la Reserva Federal Americana. Además, el Banco Central Europeo, en algún momento no muy lejano, iniciará la retirada de los estímulos monetarios puestos a disposición del sector financiero en los últimos años. La apreciación del euro, derivada de una mayor restricción monetaria, podría dañar la competitividad de las exportaciones extracomunitarias con origen en el país, afectando a la demanda externa. Las ventas fuera de Europa podrán verse perjudicadas también si se confirma la adopción de políticas proteccionistas en determinadas regiones del globo y se activan guerras comerciales entre bloques económicos.

Adicionalmente, en un horizonte relativamente próximo, la fase expansiva de la economía europea se acabará. En ese momento, las

"La balanza corriente y de capital garantiza capacidad de financiación a la economía portuguesa en relación al exterior"

exportaciones intracomunitarias se resentirán y la contribución de la demanda externa para la formación del producto disminuirá, impactando negativamente sobre los niveles de crecimiento económico. Ante una coyuntura de demanda externa menguante es prioritario aumentar la competitividad de la economía portuguesa, para lo que conviene continuar el proceso de canalización de recursos hacia las empresas más productivas y más expuestas a la competencia internacional.

"Los niveles de inversión están condicionados por la fragilidad de los balances de las entidades bancarias"

El crecimiento actual y proyectado de la economía portuguesa es inferior al necesario para que se active el proceso de convergencia real con la Zona Euro. Por ese motivo, Portugal debe acelerar un conjunto de reformas estructurales destinadas a incrementar la productividad, mejorar cualitativamente la composición del crecimiento y promover el aumento sustentado del producto potencial. En el caso portugués, el crecimiento del producto potencial, que actualmente se sitúa entre el 0% y el 2%, está fuertemente condicionado por factores de índole económica y no económica, que exigen respuestas transversales en plazos largos.

. En **primer** lugar, el alto endeudamiento privado y público y la reducida tasa de ahorro de las familias. Los montantes y tendencias de estas variables restringen la capacidad de financiación de la economía, condicionan la reducción sostenida de la deuda externa y sobretodo limitan el crecimiento de la inversión total.

Los niveles de inversión están también fuertemente condicionados por la fragilidad de los balances de las entidades bancarias. Los bancos portugueses mantienen un elevado stock de crédito de dudoso cobro, que limita la concesión de nuevo crédito a hogares y empresas. Los bancos deben intensificar el saneamiento de sus balances y ajustar sus modelos de negocio a las nuevas condiciones del mercado, tanto de oferta como de demanda.

. En **segundo** lugar, las dinámicas demográficas. El envejecimiento y la pérdida de población – reducida tasa de natalidad y persistencia de emigración –, son desafíos de enorme magnitud por sus impactos estructurales sobre la actividad económica – menor disponibilidad de factor trabajo y escaso dinamismo de los mercados – y las cuentas públicas.

. En **tercer** lugar, las dinámicas del mercado laboral. Por un lado, el déficit de factor trabajo con competencias en determinadas funciones, debido a la falta de adecuación del sistema de educación y formación en general y del sistema de formación profesional en particular. Por otro, la existencia de elevadas tasas de desempleo de larga duración, que dan origen a una pérdida progresiva de competencias laborales, tanto a nivel individual como colectivo.

. En **cuarto** lugar, los desequilibrios territoriales. El agravamiento de la dicotomía litoral-interior puede ser un condicionante para el crecimiento a largo plazo. La población y la actividad económica tienden a concentrarse en las zonas urbanas del litoral, al tiempo que la desertificación y el abandono de territorios interiores se traduce en déficits de servicios y desequilibrios ambientales, que retroalimentan ese proceso de litoralización. Los costes de gestión de grandes territorios con baja densidad y de núcleos urbanos en declive, la falta de escala en la provisión de bienes y en la prestación de servicios (también públicos) y las externalidades negativas derivadas de la congestión de determinados espacios urbanos, entre otros, son aspectos que pueden lastrar el crecimiento potencial del país.

> "ES NECESARIO UN MODELO QUE DEFINA LOS SERVICIOS DE INTERÉS GENERAL QUE DEBE OFRECER EL ESTADO"

. En **quinto** lugar, los reducidos niveles de inversión empresarial. Este déficit de inversión, asociado a las bajas expectativas, al elevado endeudamiento y al racionamiento de crédito, especialmente en el periodo de intervención, provocó una reducción significativa del stock de capital y un retraso en la incorporación de nuevas tecnologías y nuevos procesos en el ámbito productivo. El déficit de inversión es especialmente grave en el caso de algunos de los sectores exportadores, en los que la competitividad depende de la intensidad en capital de los procesos de producción.

Dado que las empresas portuguesas están entre las más endeudadas de Europa, es prioritario reforzar sus capitales propios o convertir parte de su deuda en capital o casi-capital. En estos procesos de reconfiguración accionista y de refuerzo de la estructura de capital no debe ser descartada la entrada de nuevos socios nacionales o extranjeros. Además de mejorar la autonomía financiera, en este dominio es fundamental inducir cambios en la cultura empresarial que promuevan aumentos de productividad, a través de la mejoría de la cualificación de los recursos humanos y de la modernización de la gestión, del aumento de la dimensión de las empresas y de la escala de producción y de la potenciación de la innovación y la incorporación de conocimiento.

. En **sexto** lugar, el mal funcionamiento de algunos mercados. En este ámbito, los déficits de competencia efectiva y las lagunas de regulación continúan generando rentas extraordinarias para algunas empresas y perjudicando tanto a los consumidores empresariales como a los particulares. El perfeccionamiento de las políticas de promoción de la competencia, la afinación de los modelos de regulación y la mejora del funcionamiento de los reguladores sectoriales deben ser prioridades de primer orden. En relación a los modelos de regulación, debe procurarse que garanticen un equilibrio entre eficiencia y calidad y que al mismo tiem-

po permitan la sostenibilidad de la provisión o prestación a medio plazo.

. **Por último**, el modelo de Estado y la administración pública. Es cada vez más necesario establecer un modelo que defina los servicios de interés general que debe ofrecer el Estado, en exclusivo o en competencia con prestadores privados, y los que solamente deben ser regulados por él. La fijación de un marco general sería de gran ayuda para tomar decisiones consistentes, que eviten la coexistencia de regímenes distintos en diferentes ámbitos sectoriales, funcionales o geográficos. Portugal necesita una administración pública eficiente, acorde con el grado de desarrollo económico del país y con las preferencias de la sociedad en materia de equidad y eficiencia y de prestación de servicios públicos. En este sentido, urge avanzar en la simplificación administrativa, la desmaterialización documental, la digitalización de procesos y la administración electrónica.

Algunas de estas dinámicas y tendencias solamente pueden ser corregidas en horizontes de muy largo plazo, sobre todo las relacionadas con la evolución demográfica y los desequilibrios territoriales. Sin embargo, existen otras que pueden ser reorientadas y condicionadas por políticas públicas adecuadas. En este ámbito se encuadran las políticas de desarrollo y definición de marcos legales e institucionales, que faciliten una mejor afectación de los recursos productivos, o políticas de promoción de la inversión productiva y de cualificación de los recursos humanos.

IMPLICACIONES PARA GALICIA

El buen momento de la economía portuguesa es una fuente de oportunidades para Galicia y las empresas gallegas. La estabilización de sus finanzas públicas y la consecuente generación de márgenes presupuestarios permiten al gobierno portugués tomar medidas y lanzar proyectos estratégicos, contrariamente a lo ocurrido en los últimos años. Algunas de esas iniciativas pueden tener impactos sobre la economía gallega, especialmente las que afecten a infraestructuras, logística, movilidad, turismo e incluso atracción de inversiones.

La fase expansiva del ciclo debe ser aprovechada para que Galicia y Portugal pongan en marcha iniciativas conjuntas y diseñen políticas públicas que puedan beneficiar al conjunto de los ciudadanos de ambos territorios o, por lo menos, a los de las áreas fronterizas. Existe un espacio de colaboración relativamente amplio que actualmente no está siendo convenientemente aprovechado.

> "Las empresas gallegas deben estar atentas a las oportunidades que ofrece el mercado portugués"

Las empresas gallegas deben estar atentas a las oportunidades que ofrece el mercado portugués.

El crecimiento del sector turístico y la expansión del sector inmobiliario en algunas ciudades pueden generar negocio adicional. En los sectores de gran consumo, el aumento de la renta disponible y el repunte del consumo privado justifican la entrada o la expansión de compañías gallegas. En otros ámbitos, la venta de activos o los procesos de desinversión, especialmente de empresas extranjeras con operaciones en Portugal, pueden permitir que firmas gallegas con capacidad financiera inicien o aumenten su negocio en Portugal.

La colaboración con empresas portuguesas debe ser aprovechada para completar fases de las cadenas de valor, especialmente de carácter productivo, o para abordar mercados externos, compartiendo experiencias comerciales y empresariales. Incluso en sectores donde los movimientos de deslocalización son vistos como una amenaza desde Galicia, como por ejemplo en el automóvil, existe margen para cooperar. En este sector, la existencia de competencias diversificadas – y de potencial combinación sinérgica – en la región Galicia-Norte de Portugal puede ser una oportunidad para construir un polo de excelencia, de mayor escala, que permita atraer constructores, fabricantes de componentes y competencias que refuercen su atractivo, en un momento de gran transformación del sector y de la cadena de movilidad en su conjunto.

SISTEMA FINANCIERO: FINANCIACIÓN DE EMPRESAS Y ECONOMÍAS DOMÉSTICAS

SISTEMA FINANCIERO: FINANCIACIÓN DE EMPRESAS Y ECONOMÍAS DOMÉSTICAS

LUIS OTERO Y LUIS IGNACIO RODRÍGUEZ GIL
DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA FINANCIERA Y CONTABILIDAD
UNIVERSIDAD DE SANTIAGO DE COMPOSTELA Y FORO ECONÓMICO DE GALICIA

En el sector financiero, el crédito bancario se estabiliza y las condiciones de financiación siguen siendo buenas, mientras que la solvencia se mantiene en niveles elevados. El proceso de reestructuración de la red continúa y el negocio bancario sigue siendo poco rentable. Todo parece indicar que la competencia en el sector financiero puede venir de las grandes tecnológicas.

La economía mundial siguió dando muestras de fortaleza a lo largo de 2017 y las estimaciones del Fondo Monetario Internacional sitúan el crecimiento en el 3,7%, con expectativas de que el proceso continúe a tasas más aceleradas en el medio plazo. Este crecimiento estuvo marcado por la buena marcha de las economías avanzadas, destacando particularmente el impulso registrado en la zona Euro y, dentro de esta, de la economía española.

Las proyecciones para los próximos años, sin ser malas, rebajan la tasa esperada para 2018 y 2019 como consecuencia de los efectos del aumento de la incertidumbre política, a pesar de seguir siendo la más alta de la eurozona.

Con respecto al sistema financiero, en el último informe de estabilidad financiera del Fondo Monetario Internacional (octubre de 2017) se destaca que la solidez de los bancos globales de importancia sistémica continúa mejorando. Presentan balances más sólidos debido a mejores reservas de capital y de liquidez, en medio de un endurecimiento de las normas regulatorias y de una mayor supervisión del mercado. Asimismo, parte de estos bancos han reorientado sus modelos de negocio y reforzado su rentabilidad. De todos modos, se estima que un tercio del total de los bancos de importancia sistémica mundial continúen generando rentabilidades insostenibles hasta 2019. En consecuencia, las medidas de supervisión deben seguir centrándose en los riesgos de los modelos de negocio y en la rentabilidad sostenible.

Tabla 1. Panorama de las proyecciones de Perspectivas de la economía mundial (Variación porcentual, salvo indicación en contrario)

Producto mundial	2016	2017	2018	2019
	3.2	3.7	3.9	3.9
Economías	1.7	2.3	2.3	2.2
Estados Unidos	1.5	2.3	2.7	2.5
Zona del euro	1.8	2.4	2.2	2.0
Alemania	1.9	2.5	2.3	2.0
Francia	1.2	1.8	1.9	1.9
Italia	0.9	1.6	1.4	1.1
España	3.3	3.1	2.4	2.1

Fuente: Fondo Monetario Internacional (2018).

"EL CRÉDITO BANCARIO SE ESTABILIZA Y LAS CONDICIONES DE FINANCIACIÓN SIGUEN SIENDO BUENAS"

CRÉDITO Y CONDICIONES

En 2017 parece que se ha estabilizado la caída que ha sufrido el balance del sistema bancario desde el inicio de la crisis financiera (2.652.830 millones de euros), incluso ha repuntado ligeramente con respecto a 2016 donde se alcanzó el nivel mínimo (2.646.981. millones de euros). Los bajos tipos de interés han provocado una reducción del margen de intermediación que no ha sido compensada por la obtención de ingresos alternativos tales como el cobro de comisiones.

Durante 2017 continuó el proceso de desapalancamiento de la economía española y con datos relativos al mes de diciembre, el stock de crédito se ha reducido en más de un 32% desde el inicio de la crisis y en un 1.7% en términos interanuales, hasta los 1.253 miles de millones (no incluyendo el crédito a las AAPP). Dicha reducción afectó particularmente al crédito al sector constructor e inmobiliario (-10.83% el último año) y a las administraciones públicas (-18%), ya que la disminución del resto de la actividad productiva fue muy leve (-0.43%). Esta evolución nos lleva a pensar que el proceso de ajuste alcanzará su fin en un futuro próximo.

Si tenemos en cuenta exclusivamente las nuevas operaciones de crédito realizadas durante el 2017, el crédito a los hogares ha sido el principal sustento de la actividad crediticia (8.5%), mientras que en el ámbito empresarial se observó una evolución más moderada (4.5%). En este comportamiento ha podido influir el endurecimiento de las condiciones de financiación a las empresas y la relajación en aquellas operaciones destinadas a la compra de vivienda y el consumo, según se recoge en la encuesta de préstamos a las empresas. Aun así, los márgenes aplicados a nuevos créditos descendieron ligeramente en las operaciones realizadas con empresas y para la financiación de vi-

viendas y se incrementaron para el crédito al consumo. En los primeros meses de 2018 se ha iniciado un proceso de aumento del coste de la financiación, en particular de los créditos al consumo y de las operaciones realizadas con empresas.

Las inversiones en renta fija se redujeron de forma intensa (-10.15%), en cuyo comportamiento posiblemente han influido la reconfiguración de la cartera, para protegerla frente a previsibles subidas de los tipos de interés, y la mala relación rentabilidad-riesgo que están ofreciendo. Por su parte, la renta variable experimentó un crecimiento del 6.5% impulsada por la buena evolución del mercado bursátil. Recordemos que el S&P 500 (19,4%) o el Nasdaq (31%) subieron de forma intensa y el IBEX-35 subió más de un 7%, a pesar de ser uno de los más rezagados como consecuencia de la inestabilidad generada por el conflicto catalán. Por el lado del pasivo, destacar el hecho de que al igual que ya ocurrió durante el año 2016, los depósitos de los clientes ya superaron el valor de los créditos y, de este modo, la banca está financiada sobre una base más estable y alejada de los desequilibrios que acentuaron la crisis financiera.

A nivel regional se observa un comportamiento dispar entre las diferentes comunidades autónomas. El proceso de desapalancamiento se percibe en algunas regiones como Galicia, que tuvieron una disminución neta de 2.500 millones de euros hasta los 40.042 millones a finales de 2017. De este modo, el crédito regional pasó a representar el 3.17% del total español, frente al 3.40% del año anterior. Los depósitos, por su parte, siguieron creciendo, muy levemente este último año, hasta los 61.076 millones, un 5.05% del total español, mostrando una capacidad de ahorro muy superior a la inversión financiada con crédito.

> "LA SOLVENCIA SE MANTIENE EN NIVELES ELEVADOS"

SOLVENCIA

La morosidad también presentó una evolución positiva y se redujo desde el máximo alcanzado en 2013 hasta el 7,8% de diciembre de 2017, siendo el nivel más bajo desde diciembre de 2011, cuando estaban en el 7,61%. No obstante, dicha cuantía todavía está muy lejos de las tasas mostradas en el período pre-crisis (4.5%) y del promedio de la banca europea (5.15%). En particular, se hace notar el efecto de los créditos dudosos en el sector constructor e inmobiliario, que todavía muestra niveles altos, en concreto del 19.5% y más del 46% del total de crédito dudoso. Este hecho pone de manifiesto como la concentración de riesgos en el sector inmobiliario puede tener efectos perversos a muy largo plazo en la estabilidad de sistema bancario.

A la mejora de la calidad de los activos se ha unido unos niveles de capital que cumplen con holgura los requisitos de capital pero que retroceden ligeramente

respecto a 2016. En junio de 2017 la ratio de capital ordinario de nivel 1 (CET1), el de mayor calidad, se situó en el 11,9 %, lo que representa un descenso de 72 pb respecto a la ratio alcanzada en junio de 2016 (12,6 %). Por su parte, la ratio de capital de nivel 1 se situó en el 12,3 % (frente a un 12,8 % un año antes), y la ratio de capital total en el 14,4 % (14,6 % en junio de 2016). Señalar que la evolución de la posición de solvencia en los últimos meses se ha visto condicionada por la resolución del Banco Popular Español en junio de 2017. Estos datos no recogen la ampliación de capital que realizó con posterioridad la entidad adquirente.

En junio de 2017, el grado de cobertura de los créditos dudosos para las exposiciones domésticas de las entidades de depósito españolas estaba en el 46 %. Si se añade el valor del colateral al volumen de provisiones, la cobertura, en media, llega hasta el 89 %. Por otra parte, los seis bancos principales del sistema financiero superaron con holgura los test de stress llevados a cabo por la Autoridad Bancaria Europea (EBA) en 2016. La próxima evaluación se realizará en 2018 y se prevé tener los resultados en noviembre de este año. En lo que respecta a la principal entidad gallega, Abanca, ha mejorado su nivel de solvencia su nivel de capital subió hasta el 15%, porcentaje que supera con creces el nivel regulatorio y cuya morosidad se reduce un 31% interanual y se sitúa en el 4,7%. Asimismo, su tasa de cobertura, del 55.3%, está situada por encima de la media del sector.

"El negocio bancario sigue siendo poco rentable"

EL NEGOCIO

Una vez más durante 2017 ha continuado la presión sobre el margen de interés del sector bancario debido a la aplicación de una Política Monetaria expansiva por parte del Banco Central Europeo. Con datos a febrero de 2018, se observa una caída en los tipos de interés de nuevas operaciones aplicados por las entidades a prácticamente todas las operaciones de crédito durante el ejercicio 2017. Más concretamente, los tipos de interés medios de los préstamos a empresas se situaban en enero de 2017 en el 2.56 llegando al 2.19 en febrero de 2018. Con respecto a los tipos de interés medios de los préstamos para la compra de vivienda, han experimentado la misma tendencia, pasando del 2.31 al 2.21 en las fechas anteriormente señaladas. Las entidades siguen encontrando un entorno poco propicio para la rentabilización del negocio bancario. Todo ello se ha traducido en el menor margen de intereses de los últimos 10 años, con una caída interanual próxima al 4.4%. El leve incremento de ingresos por comisiones (6.2% interanual) no fue suficiente para absorber la caída de otros ingresos (10% interanual) ni el margen de intereses, por lo que el margen bruto experimentó una caída en términos interanuales del 3.5%. Finalmente, el resultado atribuido tuvo una evolución negativa, con una disminución del 165.3%, pues se pasó de un resultado atribuido de 6.078 millones de euros en 2016 a uno de -3.920 millones de euros en 2017.

REESTRUCTURACIÓN

El estrechamiento de márgenes y la necesidad de rentabilizar el negocio bancario a través de un mayor volumen de actividad ha provocado una intensa reducción de la red de oficinas, del empleo y ha abierto de nuevo la posibilidad de nuevos procesos de integración. Y ello, a pesar de que las cinco entidades de mayor tamaño concentran más del 64% del negocio bancario español tras la implementación de los planes de reestructuración. En concreto, la red de oficinas sufrió un drástico recorte en el período 2010-2017, desde las 43.267 a las 27 623.

Durante 2017 se cerraron más de 1.300 oficinas con el consiguiente impacto sobre el empleo. Respecto a esta última variable, en el período 2008-2016 se perdieron más de 84.000 empleos en el sector financiero español. El proceso, lejos de llegar a su fin, está previsto que lo haga hasta 2018, con un ajuste adicional de 2.500 oficinas y más de 10.000 empleos. Todo ello sin considerar el efecto de las reprivatizaciones, del posible impacto de nuevas operaciones corporativas, como ha sido la compra de Popular por Santander, y de la entrada de nuevos competidores.

"EL PROCESO DE REESTRUCTURACIÓN DE LA RED FINANCIERA CONTINÚA"

Según los datos proporcionados por el Banco de España, Galicia no ha permanecido ajena al proceso de reestructuración y hasta diciembre de 2017 un total de 158 oficinas habrían desaparecido, hasta situarse en las 1.561.

LA COMPETENCIA

Una tendencia actual e imparable es el proceso de digitalización del negocio bancario, que ha dado lugar al nacimiento de un número importante de nuevas empresas conocidas como Fintech. Por un lado, las nuevas tecnologías y por otro, el mayor acceso a las mismas por parte del gran público, han propiciado la transformación digital. Las implicaciones de esta revolución tecnológica, tanto para el sector bancario, como para los propios reguladores y supervisores, son complejas y variadas, y su análisis debe realizarse con cautela, teniendo en cuenta las especificidades del sector bancario y huyendo de simplificaciones excesivas.

Los canales digitales ofrecen nuevas oportunidades para personalizar la relación con los clientes, facilitar una mayor disponibilidad y cercanía y contribuir a mejorar la satisfacción y vinculación con el Banco. Otro aspecto positivo, es la posibilidad de llegar a un número mayor de clientes con menos recursos físicos, principalmente en lo que se refiere a oficinas físicas. Por otra parte, toda la información que poseen las entidades cobra un valor extra pues permite un uso más eficaz de la misma e implica una adaptación mayor de los servicios ofrecidos a los clientes.

LA BANCA DIGITAL

Según los datos de Eurostat, en diciembre de 2017, el porcentaje de personas en edades comprendidas entre 16 y 74 años que han usado banca por internet ha pasado de un 14% (2005) a un 46%(2017), porcentaje algo inferior a la media de la Unión Europea que se sitúa en el 51%. La banca por Internet es particularmente popular entre las personas de entre 25 y 34 años, donde un 68% la usa. El uso tiende a aumentar con el nivel de educación del usuario, de modo que las personas con estudios superiores tienen un 77% de usuarios frente al 24% de aquellos con un menor nivel de estudios. Por otra parte, el mayor nivel de uso de la banca digital se observa en países como Dinamarca (90% de usuarios en la franja de edad de 16-74 años) y los países bajos (89%), seguidos de Finlandia (87%) y Suecia (86%).

"La competencia en el sector financiero puede venir de las grandes tecnológicas"

La información facilitada por los principales bancos españoles en distintos medios revela la importancia del negocio bancario digital y la apuesta que los mismos están realizando en dicho negocio. Las cifras y la evolución que experimenta la banca digital que nos presentan corroboran dichas afirmaciones. Así, el grupo BBVA cuenta con 22.6 millones de clientes digitales, que crecieron 25% en el último año y 10,2 millones de clientes móviles, que registraron un aumento de 45% anual. De cada 3 ventas que hizo BBVA en diciembre de 2017, 1 se realizó a través de canales digitales. En España más de la mitad de los clientes de BBVA ya son digitales.

Además, las ventas digitales en España pasaron de ser el 17,1% de las ventas totales realizadas al 28.6% en 2017, incrementándose un 120%. Otro de los grandes, el Banco Santander contaba a finales de 2017 con 25.4 millones de clientes digitales, un 21% más que el año anterior. En España alcanzaron los 3.2 millones, un 18.5% más que el año anterior. Las ventas digitales representan el 31% de las ventas totales. Por su parte, Caixabank en España el 55% de los clientes son digitales. Sabadell reporta que los clientes digitales aumentaron en el año más de un 10% hasta los 4,4 millones de clientes. Las ventas digitales en España representan el 20% de las totales. Bankia cuenta con unas ventas digitales del 13,4% de las ventas totales a cierre de año. El 40,5% de los clientes de Bankia son multicanal (frente al 37,6% de un año antes) y un 20,6% utiliza la banca móvil. Abanca aumentó en un 15% el número de clientes que usan los canales digitales y en 2017 ha crecido un 36% en operaciones realizadas en canales digitales.

No obstante, el negocio bancario se ha concentrado en pocas entidades

pero al mismo tiempo, ha dado lugar al nacimiento de un importante sector que combina, finanzas y tecnología. En este sentido, los datos del observatorio de la digitalización financiera elaborado conjuntamente por Funcas-KPMG, el ecosistema Fintech español cuenta con 300 empresas que dan empleo a 100 trabajadores, ocupando el sexto lugar a nivel mundial por número de empresas. Los préstamos, la inversión y los pagos son los segmentos de la cadena de valor bancaria en los que se ubica un mayor número de Fintech. Un 50% prestan servicios equivalentes a los de los bancos pero tanto Fintech como bancos consideran que la colaboración entre ambas partes es la estrategia que puede generar más beneficios.

Los principales competidores pueden venir de los gigantes tecnológicos (Google, Apple, Facebook, Amazon, Baidu, Alipay o Tencent) porque ya disponen de los usuarios, del conocimiento tecnológico y un músculo financiero que les permite financiar las importantes inversiones que se requieren.

Foro económico de Galicia

REGLAS FISCALES Y DISCIPLINA PRESUPUESTARIA: EL PAPEL DE LA HACIENDA AUTONÓMICA Y LOCAL

REGLAS FISCALES Y DISCIPLINA PRESUPUESTARIA: EL PAPEL DE LA HACIENDA AUTONÓMICA Y LOCAL

MARÍA CADAVAL
DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA APLICADA
UNIVERSIDAD DE SANTIAGO DE COMPOSTELA
Y FORO ECONÓMICO DE GALICIA

El proceso de descentralización fiscal llevado a cabo en España ha avanzado de manera significativa en las últimas décadas, aunque siguen quedando aspectos pendientes de resolver. Entre los más importantes se contempla la cesión del poder tributario a las Comunidades Autónomas y una reforma en profundidad de la arquitectura local, que permita al gobierno multinivel actuar bajo los principios de responsabilidad, autonomía y control.

Este año se conmemora el 40 aniversario de la Constitución Española en un contexto de máxima tensión política. La creación del Estado de las autonomías significó, sin duda, uno de sus mayores logros y durante más de cuatro décadas permitió encauzar el siempre latente debate territorial. El modelo fraguado está inacabado y la realidad no vive exenta de tensiones y resistencias que demandan, de manera urgente, una reforma de la Carta Magna. Las fuerzas centrífugas –descentralizadoras- y centrípetas –centralistas- están más vivas que nunca y en su lucha incesante acaban por conformar un escenario paralizador poco edificante.

"LAS FUERZAS CENTRÍFUGAS Y CENTRÍPETAS ESTÁN MÁS VIVAS QUE NUNCA"

La experiencia comparada revela que, en la construcción de un modelo federal, el poder político se relaciona con la capacidad fiscal y se sustenta, al menos, en un doble escalón, acompañado de sendas identidades indisolubles y una inequívoca lealtad institucional. Sin embargo, el sui géneris sistema cuasifederal español revela singularidades en la forma de reparto de los recursos, donde la autoridad es compartida o cedida. En este camino, la descentralización autonómica fue quemando etapas que podemos marcar alrededor de los distintos sistemas de financiación. Esta circunstancia, a priori irrelevante, genera fricciones en dos pla-

nos: uno vertical, entre el nivel central y los gobiernos autonómicos por el reparto de funciones y financiación; otro horizontal, entre las propias regiones que, ávidas de poder, compiten por los recursos para ejercer con libertad su autonomía.

El mosaico autonómico está hoy encorsetado en una ecuación fiscal en la que se han ido fijando las variables de gasto con relativa libertad, mientras la contrapartida en forma de ingresos autónomos arrastra un retraso estructural, que mantiene las principales fuentes de recursos en manos del estado central. Hablar de tributos cedidos en lugar de compartidos o financiar parte de los servicios públicos a través de un sistema de transferencias, resta autonomía e independencia real en el gasto e introduce ilusión fiscal en el ingreso.

Después de instaurado el "café para todos" y aprobado el sistema de financiación que entró en vigor en el año 2002, se extendió la percepción de que había llegado la hora de la estabilidad financiera para las autonomías. Se juntaron los cambios importantes en la estructura de ingresos con la fase expansiva del ciclo, que trató de consolidarse en la reforma del año 2009. Sin embargo, el notable impulso del ahorro corriente bruto, en forma del mejor registro histórico alcanzado en 2007, se truncó con el estallido de la crisis. El colapso económico de las subprime encontró en el apalancamiento privado el caldo de cultivo necesario para que el crack llegase también al sector público, en forma de importantes desequilibrios. Las tensiones financieras pusieron en evidencia la fragilidad institucional no solo de España, sino de la UE en su conjunto, y planteó la necesidad de avanzar en el proceso de integración bajo una premisa de mayor coordinación y responsabilidad de los Estados miembros.

Con la lupa de una vigilancia exhaustiva, la consolidación fiscal se convirtió en un objetivo necesario. Las consecuencias son de sobra conocidas y la década perdida –como ya se le conoce- tardará en recuperarse, también en el ámbito autonómico. Con un sistema de financiación caduco desde 2014, las comunidades autónomas han visto esfumarse su ahorro y la fisura entre los ingresos y los gastos se volvió moneda corriente en aquellos territorios que menos empeño pusieron en aliviarla, tomando el testigo del endeudamiento privado. Y vinieron las restricciones. Desde una perspectiva federal, lo normal hubiese sido que los desajustes presupuestarios entre los distintos niveles de gobierno se concretasen vía recomendaciones y no de manera coercitiva, como así sucedió. Es obligado decir también, para ser justos, que es habitual practicar la lealtad institucional y el cumplimiento de los objetivos pactados entre las partes, sin discu-

"LAS TENSIONES FINANCIERAS PUSIERON DE MANIFIESTO LA FRAGILIDAD INSTITUCIONAL"

tirlas, acatándolas. En este sentido han fallado ambas cosas. La necesaria exigencia de armonizar el endeudamiento autonómico con los objetivos de estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera, provocó que algunas comunidades hicieran caso omiso de las medidas impuestas. Esto suscitó desconfianza por parte del gobierno central, que intensificó la vigilancia y articuló los mecanismos extraordinarios de liquidez que el mercado les negó -Fondo de Liquidez Autonómica, Plan de Pago a Proveedores, etc., - a cambio de hacerse con el control de las cuentas autonómicas.

Esta situación puso al descubierto el carácter jerárquico del sistema español, muy dependiente de la Administración General del Estado, que controla las competencias básicas de los servicios transferidos y, sobre todo, las principales fuentes de ingreso. En este período hubo cesión de soberanía financiera, que no está exenta de riesgos y se enfrenta ahora a un reto importante: ¿qué hacer con la deuda acumulada? Las comunidades más endeudadas piden a su principal acreedor -el Estado- borrón y cuenta nueva, claman por una mutualización a través de la quita, mientras las "cumplidoras" se oponen a una operación de bail-out, que jugaría en contra de la responsabilidad, del principio básico de disciplina fiscal impuesto por Bruselas y lleva intrínseco un elevado coste de riesgo moral. Se haga de una manera, de otra o incluso conjugando una condonación parcial bajo el paraguas de la infrafinanciación, es preciso articular cuanto antes un mecanismo de desconexión paulatina de estos instrumentos extraordinarios y la devolución de la autonomía regional plena a las CC.AA.

En estos momentos, la economía española encadena 17 trimestres consecutivos de crecimiento en términos interanuales, con una reducción considerable del déficit y en 2017 cumplió por primera vez con la senda marcada por Europa. Saldrá este año del protocolo de déficit excesivo aunque no así del de deuda, y este dato es preocupante. La deuda pública apenas ha mejorado desde su peor registro, en 2014, y se sitúa por encima del 98% del PIB. La economía crece a un ritmo del 3% y aún así, la deuda solo ha disminuido en 0,75 puntos porcentuales cada año. El carácter estructural de los pasivos financieros de la administración pone en riesgo el sostenimiento de las finanzas públicas futuras, más aún cuando la política monetaria expansiva del BCE tiene fecha de caducidad y está próxima a llegar.

EL REPARTO DEL DÉFICIT

A nivel autonómico, el déficit y la deuda acumulada fueron el resultado del desacople que se produjo entre la rigidez de los gastos y la caída estrepitosa y a destiempo de los ingresos. Los errores de previsión y el atrofiado mecanismo de anticipos del sistema de financiación hicieron el resto, sin olvidarnos, claro, de las decisiones políticas que resultaron determinantes para marcar la dinámica de cada región. La reacción del gobierno tardó en llegar y lo hizo en forma de la Ley Orgánica 2/2012, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, que atribuyó al Consejo de Ministros la potestad para fijar el reparto de los objetivos de déficit para todas las Administraciones públicas. No hay ningún precepto que obligue al

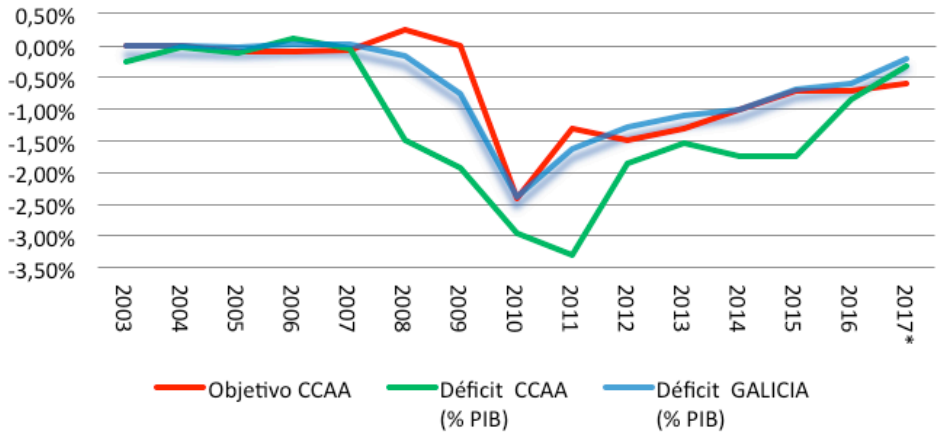
Estado a hacer un reparto de la necesidad de financiación como el practicado, solo sujeto a la restricción del artículo 11, que impide incurrir en desequilibrios estructurales. Parece lógico, a priori, que el prorrateo del déficit se hubiese hecho en consonancia con el peso relativo del gasto en cada nivel del gobierno, pero en la práctica el horizonte de reducción fue mucho más exigente con las CCAA de lo que les hubiese correspondido. La asignación vertical no fue justa y la horizontal no resultó transparente ni homogénea.

DISPARIDADES EN LA DINÁMICA FISCAL DE LAS CCAA

Con esta carga, las comunidades del arco mediterráneo se revelaron incumplidoras de los objetivos de consolidación fiscal, bien fuera por razones objetivas de infrafinanciación o por falta de voluntad política en sus gestores, que reclamaron sendas de ajustes adaptadas a la idiosincrasia del territorio. En el otro extremo, Canarias y Galicia fueron las comunidades más rigurosas en el cumplimiento de los objetivos arbitrariamente establecidos por el gobierno central. Echaron mano de su autonomía de ingreso y del recorte en el gasto para cuadrar las cuentas. Solo el tiempo dirá cuál de los dos modelos fue el mejor, sobre todo si, finalmente, el gobierno accede a conceder las quitas.

En Galicia, desde el punto de vista estrictamente presupuestario, los datos avanzados arrojan un déficit autonómico sobre el PIB del 0,21%, muy por debajo del techo fijado en el 0,6% y la mitad que el registrado en el ejercicio anterior, que cerró en el 0,58% (gráfico 1).

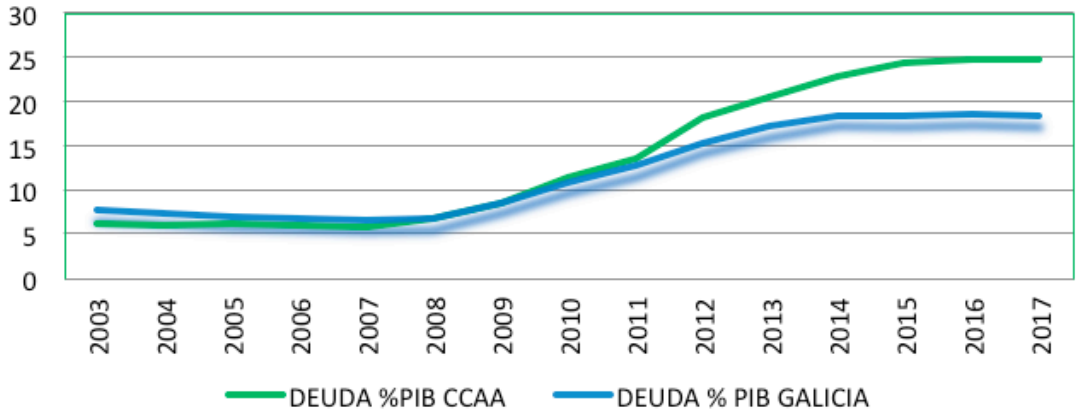
Gráfico 1. Evolución déficit de las CCAA en % PIB según objetivo: el caso de Galicia



*Fuente: Ministerio de Hacienda (*Dato 2017 provisional)*

Esta evidencia no es óbice para constatar que, de manera paralela y pese al esfuerzo de contención del desequilibrio entre los ingresos y los gastos no financieros, la deuda pública ha crecido de manera significativa en los últimos años, hasta multiplicar por cuatro la existente en 2002. Así, si comparamos esta magnitud con la capacidad de generación de renta, el endeudamiento representa un 18,5% del PIB, doce puntos más que hace una década, aunque seis por debajo de la media española. En términos per cápita esta diferencia significa que cada gallego debería poner 4.195 € para sufragar la deuda regional, frente a los 9.315 € de los valencianos, los 10.431€ de los catalanes o los 6.126€ de media (gráfico 2).

Gráfico 2. Evolución de la deuda pública en % PIB de las CCAA: el caso de Galicia



*Fuente: Banco de España (*Dato 2017 provisional)*

Al intenso ajuste realizado por el ejecutivo autonómico gallego -que situó el nivel de gasto no financiero real por debajo del de 2002 en algún ejercicio-, se unen el crecimiento económico –el PIB lleva 9 trimestres consecutivos por encima del 3%-, la inflación positiva y unos costes financieros anormalmente bajos. Los ingresos ordinarios subieron alentados por la mejora de la economía y los estabilizadores automáticos hicieron su trabajo, hasta compensar las rebajas fiscales practicadas en los impuestos cedidos de Sucesiones y Donaciones o el de Transmisiones patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

Lo que viene en 2018 no se antoja fácil para el avance en los retos pendientes, más aún con el retraso acumulado en las cuentas públicas nacionales, que aplazan el empuje en la reforma del sistema de financiación autonómica. Una vez que la comisión de expertos remató su

informe, el nudo gordiano pasa por configurar un nuevo sistema de financiación. Lejos del tacticismo político, que seguramente acabará imponiéndose, se precisa un modelo coherente, capaz de integrar las principales demandas territoriales, alejado del indeseable resultado patchwork que puede surgir fruto de negociaciones bilaterales, al margen de los intereses comunes.

En particular, Galicia tiene que hacerse con el peso y la voz necesarios para no perder todo lo que amenaza su futuro. La autonomía, la equidad y la estabilidad financiera son, además de la nivelación, los principios irrenunciables. Sus debilidades, en forma de una capacidad fiscal inferior a la media y unas necesidades de gasto por encima, se suman a la amenaza de que la lógica de la nivelación parcial latente, se acompañe de la desaparición de los fondos complementarios que han servido de compensación estos últimos años. La situación podría empeorar si, además, se opta por simplificar las variables de reparto y hacer de la población sin ajustar el único criterio alrededor del que pivote la distribución de recursos, olvidándose de cubrir los costes fijos de los servicios públicos –además de los variables- y desatendiendo a factores objetivos de carga tales como la dispersión y el envejecimiento. Grandes retos, pero también grandes oportunidades para reforzar la solidaridad y dar un nuevo impulso al FCI, que responda a un modelo sólido, plurianual, con un horizonte temporal definido, capaz de aportar estabilidad a la financiación y recuperar el protagonismo que tuvo antaño. Galicia se enfrenta a todo esto con la fortaleza de haber dado muestras suficientes de lealtad institucional y capacidad de adaptación a las exigencias del horizonte de consolidación fiscal exigido. La definición de los mecanismos transitorios hacia el nuevo sistema es necesaria, sin demandar trato de favor alguno por el cumplimiento de los objetivos requeridos, pero tampoco discriminatorio. La posición a defender es el de una reestructuración de la deuda autonómica contraída con el Estado, pero nunca una condonación total.

EL FUTURO SE JUEGA EN EUROPA

Pese a todo, el futuro se juega en Europa, con un desafío de doble mirada. Por un lado, la negociación del marco presupuestario de la UE para el período 2021-2027, pone en juego cientos de millones de euros a los que la región no puede renunciar. Los recortes parecen inevitables y el escenario para recibir los fondos comunitarios más potentes no es halagüeño. El efecto Brexit hace perder a la UE entre 10.000 y 13.000 millones de euros anuales, y la incorporación de territorios más pobres provoca un efecto estadístico que hace ganar posiciones relativas a la comunidad gallega. Con esto aún es posible hacer de la necesidad virtud, pugnar porque el objetivo de convergencia no sea el determinante y apostar por las partidas presupuestarias en las que se pueda ganar: la innovación, la educación, la cooperación transfronteriza, etc.. A la vez, es necesario hacer valer nuevos parámetros para el reparto de los fondos - además del ya clásico de renta per cápita-, otros como la demografía y la precariedad en el mercado laboral, por ejemplo. Están en liza muchas infraestructuras, pero no de

cemento como hasta ahora, sino de equipamientos y nuevas tecnologías. Ha llegado el momento de sustituir la lluvia fina de recursos recibidos antaño con efecto difusor, por unos chorros que respondan a una estrategia selectiva de políticas encaminadas a apuntalar los pilares fundamentales del desarrollo futuro.

La otra mirada, que requiere de luces largas, sirve para proyectar que la situación periférica territorial de Galicia y Portugal puede no ser un problema, sino una oportunidad: la centralidad que les otorga la perspectiva desde el mar. Aprovechar las economías de aglomeración y las sinergias de una Eurorregión que tiene mucho potencial por explotar y a la que le queda casi todo el camino por recorrer, puede ser una maniobra inteligente hacia la internacionalización de la economía que merece la pena ambicionar.

HACIENDA LOCAL

La estructura local, concebida y diseñada bajo el corsé institucional del S.XIX, sigue pendiente de reforma para adaptarse a las demandas y necesidades de los ciudadanos del S.XXI. El minifundismo municipal, los costes de congestión, la pertinencia de las diputaciones provinciales en el Estado autonómico, la permanencia de un sistema de competencias arcaico y duplicado -o triplicado-, una financiación insuficiente…, son solo algunos de los retos que quedan por resolver. Costumbres, hábitos sociales, leyes y esquemas mentales están muy presentes, y no deben ignorarse al observar el mundo local, así como tampoco el juego de interrelaciones entre los distintos niveles de gobierno, organizados jerárquicamente y condicionados por restricciones de tipo colectivo.

En la medida en que los servicios públicos no admiten una definición unívoca, sino que su delimitación emana de la voluntad política y de la presión de la demanda, en la práctica vemos cómo la flexibilidad asignativa se topa con las rigideces administrativas que requieren, al menos, de geometría espacial variable. Los ciudadanos no entienden de límites, demandan gestión compartida, planteamientos políticos estructurantes y medidas capaces de organizar la democracia representativa de manera correcta, lejos de las fragmentaciones existentes.

La realidad local es dual: por un lado, los procesos de urbanización –que son un hecho irreversible- han venido a introducir disfuncionalidades estructurales, que se concretan en la falta de concordancia entre los límites administrativos y las realidades económicas de la sociedad, que sufre unos elevados costes de congestión, acompañados de esquemas de movilidad que se han revelado inadecuados. A su lado, el rural, donde los municipios tienen serios problemas para mantener una estructura mínima de administración y responder a la demanda de servicios de una población

"EL MINIFUNDISMO MUNICIPAL Y EL PAPEL DE LAS DIPUTACIONES SON DOS DE LOS RETOS POR RESOLVER"

dispersa, envejecida y en regresión. La despoblación es una amenaza en España, un abismo al que se enfrentan más de 4.000 municipios, con una brecha demográfica que no hace más que crecer. El binomio crisis económica-evolución demográfica hizo de las entidades locales la batiente de todas las demandas sociales urgentes, que se alejan cada vez más de los servicios tradicionales e introduce un abanico prestacional nuevo, a la espera de la segunda descentralización que no llega. El "hermano pobre" de la administración reclama coherencia entre los distintos espacios, y la respuesta ha de agotar todas las posibilidades de cooperación intermunicipal, como paso previo a la recomposición que debe llegar de la mano de la fusión.

"LA SITUACIÓN DE LOS MUNICIPIOS GRANDES, SIENDO MEJOR, TAMPOCO ES LA DESEABLE"

Tras la decepción resolutiva que aportó la Ley 27/2013, de Racionalización y Sostenibilidad de la Administración Local, sigue siendo preciso clarificar de forma uniforme el menú competencial de los servicios que prestan los municipios -individualmente o de la mano de las Diputaciones que el legislador ha querido mantener-. Pero además, hay que considerar que los ciudadanos han cambiado, adoptan un rol de "clientes" y demandan servicios, prestaciones de calidad y también rigor en el control. Se imponen nuevas fórmulas de gestión municipal, abriéndose paso en medio de las dificultades prestacionales descritas y una insuficiente capacidad fiscal y técnica que hace inviable una administración más eficiente.

Conforma un relato insistente apuntar que los entes locales practican la abstinencia fiscal, que acaba formando un círculo vicioso de insuficiencia crónica de recursos, cubierto con transferencias procedentes de otros niveles de administración. Las distorsiones en forma de utopía alientan la demanda de más y mejores servicios, en una administración sin apenas autonomía. La capacidad fiscal se hace más pequeña a medida que el tamaño municipal merma, lo que se compadece mal con el esfuerzo relativo de gasto para mantener su estructura fija de funcionamiento. La situación financiera de los municipios grandes es mejor, pero tampoco la deseable, más aún después del efecto de la crisis sobre sus ingresos.

En el último lustro, la situación financiera de los entes locales ha cambiado significativamente, al menos en los saldos. Llevan cinco años consecutivos cumpliendo con sus objetivos de consolidación, y parece de justicia reconocerles el ajuste que han realizado al transformar un déficit de 8.506 millones de euros en el año 2011, en un superávit que ronda los 7.000 millones de euros en 2016 o los 5.000 millones de euros en 2017. El esfuerzo de disciplina fiscal practicado fue muy importante y responde a un recorte de gastos, con el consecuente repliegue y la vuelta a los orígenes de la hacienda

local clásica - menor dimensión y financiada, principalmente, con impuestos sobre la propiedad-. La magnitud del superávit conjunto -que representó el 0,59% sobre el PIB el ejercicio anterior- esconde, sin embargo, grandes diferencias. Fueron los municipios más grandes los que contribuyeron a la generación del exceso de ingresos no financieros sobre los gastos de la misma naturaleza, mientras que los más pequeños siguen mostrando desequilibrios importantes. Según ha detectado la AIReF, los problemas de sostenibilidad son una realidad en medio millar de ayuntamientos, de los que cerca de 400 no pueden endeudarse, al sobrepasar la regla de la ratio del 110%. Las ciudades medias y los entes más pequeños –con excepción de alguno grande- son los que tienen la situación más preocupante e insostenible. Se han afianzado las diferencias de los ingresos municipales propios (31%) en relación con las transferencias de otros niveles de administración, gracias a los ingresos inmobiliarios, pero el incremento de la presión fiscal asociada a estos bienes no parece sostenible en el tiempo. Se espera con ansia, también, una reforma del sistema de financiación local, que dote a la hacienda más próxima al ciudadano de autonomía y suficiencia, además de otra que aporte racionalidad al tamaño.

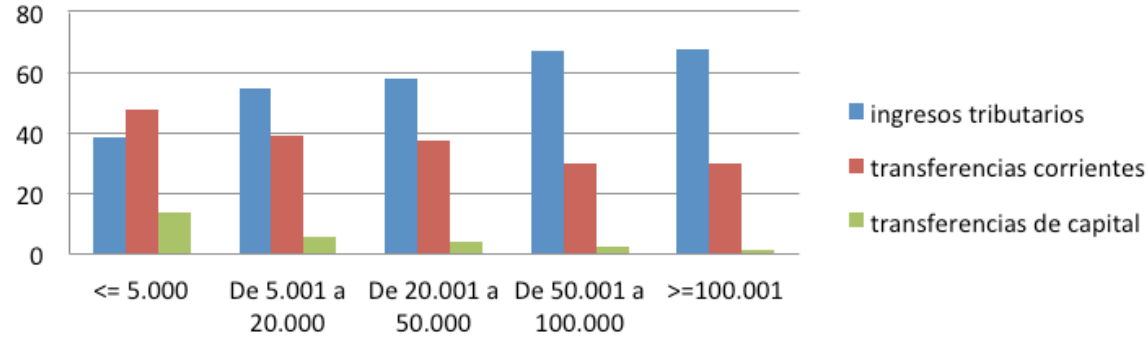
"LAS CIUDADES MEDIAS Y LOS ENTES MÁS PEQUEÑOS TIENEN LAS SITUACIONES MÁS INSOSTENIBLES"

El comportamiento de las entidades locales gallegas no difiere mucho de la tendencia descrita, pero se agrava por varios factores idiosincráticos. El inframunicipalismo y la despoblación de unos territorios se contrapone a la concentración en otros. Es lugar común referirse al eje costero como aglutinador de la actividad y la población, en contraposición con el interior, cada vez más desértico, en el que sobreviven islotes poblacionales que se corresponden con la capitalidad de provincia o de comarca. Los municipios más pequeños se localizan en las provincias de Ourense y Lugo -87% y 70% respectivamente-, mientras la franja atlántica acoge a las áreas urbanas en las que residen más de las dos terceras partes de la población. El debate sobre la reforma de la planta local se ha ido acelerando de manera inusitada durante la recesión, si bien la pugna autonómica ha ahogado la solución. El resultado no es esperanzador: 313 municipios después de dos fusiones alentadas por el gobierno regional, que han devuelto la realidad institucional al año 1994, la mitad de los núcleos de población de España y casi la cuarta parte de Europa. Más del 60% de las entidades son menores de 5.000 habitantes, el 82% no llega a 10.000, mientras la mitad de la población se concentra en solo 20 municipios.

Financieramente, los entes locales gallegos están a la cola del Estado en recaudación tributaria, con una presión fiscal baja, que roza el 2%, lejos del

2,4% de media y casi un punto por debajo de Baleares o Cantabria. La clásica inhibición fiscal, además de la merma de recursos que se produjo durante la recesión, explican una exigua capacidad de gasto que no se corresponde con el potencial de las bases imponibles. Con pocos recursos, se genera menor capacidad económica y restricciones en el endeudamiento, que explican también la menor ratio de deuda per cápita. Dentro del todo hemos de diferenciar el comportamiento de las partes, que responden a modelos muy heterogéneos. Las circunscripciones más pequeñas (<5.000 habitantes), tienen unos ingresos totalmente dependientes de las transferencias – las corrientes superan a los recursos tributarios- y esto les hace carecer de autonomía.

Ingresos municipios por tramos de población Galicia 2016 (presupuesto liquidado)



Fuente: Ministerio de Hacienda

La abstinencia fiscal y la escasa utilización de su capacidad tributaria –alrededor del 70% de la media estatal-, limitan su margen y determinan que la distribución del gasto se agote en la cobertura de los servicios más básicos, los costes de personal y, en menor medida, las actuaciones de protección y promoción social. Cuando aumenta la población, lo hacen también los impuestos, las tasas, las contribuciones especiales y disminuye su dependencia. En las entidades urbanas, con un comportamiento financiero más homologable a la media española, la batalla se libra en la tensión dialéctica corriente entre gestión y representación, que resta eficiencia a la administración del gasto. La planificación, la articulación del transporte público, el avance digital, la proyección internacional y todo lo que se requiere hoy de una ciudad, precisa dejar a un lado la miopía institucional que vienen profesando los dirigentes políticos. El futuro obliga a poner en marcha los cambios necesarios para aproximar la hacienda local a la realidad, como se ha hecho en otros países, y esto pasa también por dar a las ciudades el papel que les corresponde como polos

generadores de riqueza, conceptuadas en las coordenadas económicas, políticas y sociales que les permita competir, incluso, por encima de los países.

Los intereses electorales se superponen a los descritos y, mientras tanto, ninguno de los intentos llevados a cabo en la modernización de lo local ha conseguido actualizar la hacienda municipal, ni situar a ninguna de las urbes gallegas en el mapa internacional. Ni el área metropolitana de Vigo -que cuenta con ley aprobada en el Parlamento de Galicia en el año 2012-, ni la non nata de A Coruña han progresado convenientemente en este sentido. La razón es sencilla, la disonancia está en el reparto del poder y en la necesidad que tienen los políticos de mantener sus rentas de situación. Hay que superar el estrabismo funcional de la hacienda local y permitir un planteamiento estratégico que pivote alrededor de tres polos urbanos nucleares capaces de ser las cabezas tractoras de la actividad económica –de producción y logística-, de innovación y administrativa. Solo con especialización y complementariedad podrán ganar capacidad y aprovechar las ventajas comparativas y competitivas que se presenten. Si el reto rural reclama atención, el urbano es urgente si se quiere entrar en la comba del crecimiento.

La administración más próxima al ciudadano parece estar hoy más lejos que nunca de responder a sus demandas y clama por una reforma en profundidad capaz de racionalizar su funcionamiento y ajustar sus posibilidades a lo que es deseable. En la medida en que los municipios han sido piezas clave en la transformación del país -y debieran seguir siéndolo en las mejores condiciones-, la hacienda local tiene que dejar de ser un residuo con efectos colaterales en la discusión territorial y dar un paso adelante para ser protagonista.

MÁIS ALÓ DO PACTO DE TOLEDO: RETOS E DESAFÍOS

MÁIS ALÓ DO PACTO DE TOLEDO: RETOS E DESAFÍOS

PATRICIO SÁNCHEZ FERNÁNDEZ
GEN (UNIVERSIDADE DE VIGO)
E FORO ECONÓMICO DE GALICIA

O presente texto trata de abordar a situación do sistema de pensións da Seguridade Social no que se refire á súa realidade actual e, sobre todo, no que atinxe ao seu futuro máis inmediato. Con esta finalidade faise un repaso da principal iniciativa política nesta materia, o Pacto de Toledo, valorando as súas principais fortalezas así como as súas eivas. Tomando como base o traballo feito ata o de agora por esta Comisión establécense un conxunto de propostas e recomendacións agrupadas e sintetizadas en tres grandes bloques: demografía, mercado de traballo e sistema de pensións.

CONTEXTUALIZACIÓN

Unha das principais consecuencias da evolución demográfica do noso país vén dada pola súa incidencia e repercusión no sistema de Seguridade Social. Este feito non é algo novo, senón todo o contrario, ao levar xa máis de dúas décadas no debate político e na mesa dos principais responsables da toma de decisións. De feito, pode datarse no ano 1995, un punto de inflexión neste eido ao ser cando se constituíu no seo do Congreso dos Deputados o denominado Pacto de Toledo.

Esta comisión de carácter non permanente do Congreso naceu coa finalidade de abordar e analizar os problemas estruturais da Seguridade Social, así como albiscar as principais reformas encamiñadas cara á súa sostenibilidade. Xa daquela, como así se ten amosado certo, o descenso das achegas ao sistema e o incremento dos seus gastos facían dubidar da súa estabilidade económica.

O resultado do traballo desta primeira Comisión plasmouse nun documento final aprobado polo Congreso en abril de 1995 onde se describe a evolución del siste-

"O Pacto de Toledo afonda na articulación dun modelo xestor integrado e simplificado"

ma de pensións español e se enumeran as cuestións máis salientables que poderían afectar a dito sistema[1]. En todo caso, o principal contido deste traballo son as recomendacións, ata un total de quince, que se recollen no seu apartado final.

> "Na súa nova etapa o Pacto de Toledo non achegou ningunha recomendación concreta"

En síntese, o que amosaba é unha clara determinación por un sistema de Seguridade Social solidario e de reparto, baseado nas contribucións dos seus beneficiarios e na separación das prestacións en función da súa natureza. Tratábase desta maneira de plasmar unha aposta en favor das reformas necesarias en cada momento para "garantir a sostenibilidade do sistema, dende unha perspectiva compatible co reforzo da súa intensidade protectora, a consolidación das súas políticas convencionais e o desenvolvemento de novas vertentes de cobertura" (Pacto de Toledo, abril 1995).

Xa neste primeiro documento inicial aparecían cuestións de candente actualidade como pode ser a mellora dos mecanismos de recadación, o mantemento do poder adquisitivo das pensións ou o reforzamento do principio de solidariedade interxeneracional. En todo caso, cómpre destacar de todas as recomendacións feitas, a necesidade de facer unha análise e seguimento da evolución do sistema no futuro. Así, foi entrado xa no século XXI, tras diferentes traballos da Comisión, cando o Congreso dos Deputados fixo unha avaliación formal da evolución do Documento inicial do Pacto de Toledo. Nomeadamente, en 2003 aprobou un Informe sobre o seguimento das recomendacións do Pacto de Toledo, no que se efectúa unha valoración das recomendacións iniciais, ao tempo que se incorporan algunhas novas achegas[2]. Dábase un novo paso en col de que o sistema de protección social fora quen de se adaptar ás novas realidades e demandas sociais. En particular, no concernente ao sistema de pensións, amósase unha preocupación por incrementar os seus niveis de perfeccionamento e sostenibilidade, incidindo na necesidade de separar e clarificar as súas fontes de financiamento. Asemade, ás quince recomendacións iniciais engádenselle outras cinco que teñen que ver coas novas formas de traballo e desenvolvemento profesional, a muller e a protección social, a dependencia, a discapacidade e a inmigración.

Este último punto referente á poboación inmigrante debe ser contemplado dende unha dobre perspectiva con efectos contrapostos. Por unha banda, constitúe un importante desafío para a sociedade que debe dar cabida e acollida ás persoas chegadas. Pola outra banda, representa unha gran contribución á es-

1. Dispoñible en http://www.seg-social.es/prdi00/groups/public/documents/binario/110963.pdf
2. Dispoñible en http://www.seg-social.es/prdi00/groups/public/documents/binario/128563.pdf

tabilidade futura do sistema de protección social. É por isto que hai que facer fincapé na necesidade de arbitrar as medidas oportunas para que "a afluencia de cidadáns doutros países se realice de xeito que permita garantir a súa incorporación ao mercado de traballo e ao sistema de protección social con plenitude de dereitos e obrigacións" (Pacto de Toledo, outubro 2003).

A seguinte revisión xeral do grao de cumprimento dos acordos e recomendacións do Pacto de Toledo comezou no ano 2008 para finalizar en 2011 cun novo Informe de avaliación e reforma no que volve a destacar o papel esencial que desempeña o sistema de Seguridade Social como instrumento vertebrador, de cohesión e de integración. No mesmo senso sublíñase a necesidade do equilibrio económico-financeiro e sostenibilidade do sistema. Este punto reflíctese na chamada á definitiva separación das fontes de recursos, ao incremento da dotación do fondo de reserva e á necesidade de que o cálculo das cotizacións sociais garanta a cobertura das prestacións contributivas.

Deste documento son tres aspectos que, pola súa relevancia, cómpre destacar. Todos eles englóbanse na idea de afondar na articulación dun modelo xestor integrado e simplificado que responda eficazmente ás demandas dos cidadáns.

En primeiro lugar, as previsións demográficas constitúen o principal punto de atención. O panorama pesimista das mesmas urxe medidas encamiñadas a prolongar a vida activa dos traballadores, a garantir a integración laboral das mulleres ou a ordear a inmigración na procura da estabilidade do sistema protector. Unha segunda consideración reside no xa citado principio de solidariedade que garanta o mantemento do poder adquisitivo das pensións e das contías mínimas dun xeito suficiente. Nomeadamente aquí o Informe avoga pola articulación de fórmulas de cálculo que reforcen a contributividade e a equidade do sistema. Un último aspecto no se que fai fincapé ten que ver coa protección dos colectivos máis vulnerables. Polas súas necesidades particulares reclámanse iniciativas dirixidas á mellora das prestacións de viúdedade e de orfandade e a garantir a cobertura das persoas discapacitadas. Tamén aquí se contemplan a situación das dúas franxas de idade con maiores dificultades no mercado laboral: os maiores (próximos á idade de xubilación) e os novos (entre 25 e 34 anos).

"NON EXISTE NINGÚN INDICADOR DO SISTEMA DA SEGURIDADE SOCIAL QUE NOS INFUNDA OPTIMISMO"

Xa na década actual, a Comisión do Pacto de Toledo pasou por diferentes etapas de traballo no que atinxe á súa intensidade e visibilidade de resultados. Froito das súas recomendacións (aínda que se trata só dunha Comisión e, polo tanto, sen poder executivo) deben mencionarse as reformas introducidas

no sistema de pensións nos anos 2011 e 2013. Ambas supuxeron mudas de calado xa que logo a primeira endurecía os criterios de acceso ao sistema: idade de xubilación, número de anos para calcular a base ou para poder cobrar o 100% da pensión e descontos por xubilación anticipada. Pola súa parte, a reforma de 2013 reforzou a sostenibilidade económico e financeira do sistema ao aprobar os dous índices sobre os que se basea na actualidade: o Índice de Revalorización das Pensións (que substitúe ao IPC ata esa data) e o Factor de Sostenibilidade.

Co inicio da nova lexislatura en novembro de 2016, esta Comisión emprendeu de novo os seus traballos, os cales están sendo obxecto de moito interese mediático. Este vén motivado tanto pola transcendencia do traballo a realizar, como por outras cuestións máis alleas ás mesmas e que teñen que ver con asuntos máis políticos e das persoas que o integran. O feito de que a presidenta sexa unha controvertida ex-ministra, sen lugar a dúbidas non beneficia o rigor que precisa esta Comisión nuns intres cruciais como os que estamos a vivir. A situación actual é que máis dun ano despois do inicio desta nova etapa do Pacto de Toledo non conta con ningún resultado nin recomendación concreta, máis aló das propostas particulares dos diferentes partidos que a integran.

"Os datos demográficos pronostican un incremento do número de pensións previstas nas vindeiras décadas"

ESCENARIO ACTUAL E PREVISIÓNS PARA O FUTURO

A evolución de todas as magnitudes relacionadas co presente e, sobre todo, co futuro das pensións e do sistema de Seguridade Social reflicten unha tendencia marcadamente negativa. Facendo un exercicio de resumo das mesmas a efectos ilustrativos non existe ningún indicador que nos permita un mínimo atisbo de optimismo.

Comezando polo piar sobre o que se sustenta todo o referente ás pensións que é a poboación, as perspectivas demográficas son moi preocupantes. As previsións do Instituto Nacional de Estadística (INE) para o conxunto do Estado son que o Censo diminuirá nun millón de persoas antes de rematar a década que vén. Deste xeito, en 2029 a poboación española descenderá en máis de dous puntos porcentuais (o 2,2%) o que suporá unha descompensación entre os grupos de idades.

A "tradicional" estrutura poboacional en forma de pirámide está a sufrir unha transformación imparable caracterizada por un estreitamento da súa base. A xeito de exemplo basta sinalar que, namentres que no 2015 menos dunha quinta parte dos españois (20%) tiñan máis de 65 anos, as previsións para o ano 2050 anticipan que este grupo de idade representará un terzo (33%) da poboación total. Esta porcentaxe supón, segundo a Oficina de Estatísticas da Unión

Europea – Eurostat, unha das proporcións máis altas do Continente.

Asemade, a taxa de fecundidade en España que se sitúa na actualidade en 1,33 nacementos por muller é unha das máis baixas non só de Europa senón tamén do mundo. Igualmente, a taxa de natalidade española non chega aos dez nacementos por cada 1.000 habitantes (9,02) novamente unha das máis baixas do Continente. Se a isto se lle engade a elevada esperanza de vida española, a situación en termos demográficos complícase aínda máis se cabe. Esta circunstancia non deixa de ser paradóxica posto a cifra actual de 86,1 anos de vida para as mulleres españolas constitúe un claro indicador de calidade de vida. Sen embargo, en termos de sostenibilidade do sistema de pensións engade unha dificultade á xa de por si complicada situación.

"TODO APUNTA A QUE OS CRÉDITOS AO TESOURO PÚBLICO POR PARTE DA SEGURIDADE SOCIAL SERÁN RECORRENTES NO FUTURO"

A día de hoxe, a esperanza de vida dos españoles cumpren 65 anos é de máis de 19 anos para os varóns e máis de 23 anos para as mulleres (19,1 e 23,1, respectivamente). Máis aínda, as previsións oficiais son que siga aumentando, ata alcanzar 21,9 anos nos homes e 26,1. Quere isto dicir que a poboación en idade de percibir pensión se incrementará tanto pola incorporación de novos xubilados como pola maior lonxevidade dos que xa o son.

A consecuencia directa de todos estes datos demográficos produce un incremento do número de pensións previsto nas próximas décadas a cargo do sistema. En concreto, fronte aos oito millóns e medio de pensións actuais (8.705.707 no ano 2017), as estimacións propias da Seguridade Social son que, para 2025, contarase no Estado cun número aproximado de once millóns. Máis aínda, esta cifra veríase incrementada ata os dezasete millóns de pensións en 2050. Quere isto dicir que en trinta anos duplicarase o número de pensionistas actuais, o cal da idea da carga económica e financeira que se terá que soportar nas décadas vindeiras.

En termos económicos, este constante crecemento do número de pensións tradúcese nun inevitable aumento do gasto. O importe do mesmo ascendeu o ano pasado preto dos 145 mil millóns de euros, isto é, un incremento de case cinco puntos porcentuais respecto ao ano anterior (4,9%). Sen embargo, o comportamento dos ingresos móvese xustamente en dirección contraria, xa que logo en 2017 o déficit do sistema superou os 18 mil millóns de euros. En consecuencia estamos falar dunha clara situación deficitaria da Seguridade Social, onde da súa conta xeral se desprende que os ingresos non achegan cantidade suficiente para facer fronte aos seus gastos correntes.

Oxurdimento dos "números vermellos" da Seguridade Social foi descoñecido ata a década pasada posto que non apareceu ata o ano 2011. Dende entón o sistema encadea déficits consecutivos ano tras ano, podendo tamén marcar como data o ano 2014 cando, por primeira vez, se superaron os dez mil millóns de déficit. Traducindo estas cantidades a porcentaxe do PIB nacional movémonos en torno ao punto e medio porcentual (1,6% do PIB en 2017), o cal albisca a magnitude do problema.

A escala patrimonial cómpre sinalar que o seu patrimonio superaba os 70 mil millóns de euros ao rematar 2010. Un lustro despois, ao final de 2015, todos eses activos acumulados na época de bonanza económica reducíronse en máis de 50 mil millóns (ata ficar en 20.220 millóns de euro). O ano 2016 foi un auténtico "annus horribilis" para o sistema xa que aconteceu un novo record na súa desviación dos gastos con respecto aos ingresos o que provocou o esvaecemento de todo o seu patrimonio.

Esta comprometida situación patrimonial decorreu paralela ao comportamento do seu Fondo de Reserva (a popularmente coñecida como "hucha das pensións"). En concreto, a finais de 2017, acumulaba soamente 8 mil millóns de euros, unha cantidade moi inferior aos case 70 mil que chegou a ter a finais de 2012. Esta cantidade coincide, aproximadamente, co monto total que supoñen as pagas extras anuais dos pensionistas, de tal xeito que so se contaría con fondos suficientes para unha desta paga antes de esgotar totalmente o importe do Fondo.

> "Cómpre incrementar as competencias actuais do Pacto do Toledo ou crear unha nova comisión nas Cortes"

De feito, a comezos de ano, o goberno solicitou do Tesouro Público un crédito de 15 mil millóns de euros co que poder aboar as prestacións sen ter que recorrer á hucha das pensións. Esta iniciativa dá unha idea de por onde pode ir o comportamento gobernamental no que atinxe á paga das pensións, posto que con este crédito se estaría en condicións de pagar as dúas extras do ano. Desta maneira, non faría falla tocar o minguado Fondo, o cal máis aló do simbólico que tería pola súa anulación, resulta importante ante un escenario de previsible prórroga orzamentaria no conxunto do Estado. Todo apunta a que este tipo de créditos serán recorrentes nos vindeiros anos, como así ven de constatar o propio Tesouro Público na súa derradeira presentación da "Estrategia de Financiación del Tesoro"[3] (Tesoro Público, 2018).

3. Dispoñible en http://www.tesoro.es/sites/default/files/estrategia/Estrategia_ES.pdfblic/documents/binario/128563.pdf

CONSIDERACIÓNS, PROPOSTAS E CAUTELAS

Unha vez debuxado o panorama (claramente desalentador) no que se refire ao sistema público de pensións é importante, por non dicir imprescindible, dar unha serie de pautas sobre cales deberían ser os pasos a seguir e as medidas a implementar, tanto no curto como no medio prazo. Sen embargo, antes de facer un esbozo das mesmas, cómpre facer unha consideración que ten que ver co eido político.

Como foi posto de manifesto no apartado precedente, a problemática das pensións xa conta cunha notable presencia na orde lexislativa do país. O Pacto de Toledo, tanto a Comisión inicial como as sucesivas que se conformaron para o seu seguimento e avaliación, proporciona unha ferramenta axeitada para situar o futuro das pensións na órbita política. Sen embargo, non é competencia desta Comisión a posta en marcha das medidas propostas xa que a ela só lle atinxe a tarefa de análise e plantexamento de iniciativas. Quere isto dicir que non se lle pode pedir ao Pacto de Toledo máis do que pode facer, porque ademais de que non está capacitada, desvirtuaría a súa propia esencia.

Así pois, o Pacto de Toledo é unha iniciativa lexislativa adicada ao problema do sostemento do sistema de pensións. Non obstante, quedou de manifesto nas liñas precedentes que a orixe do problema da sostenibilidade das pensións radica na evolución da demografía, a cal non entra nas competencias iniciais da Comisión. É certo que o denominado "reto demográfico" conta na actualidade no Goberno de España cun Comisionado designado a tal efecto[4], pero tras máis dun ano dende a súa constitución, non semella que a elaboración dunha "Estratexia Nacional fronte ao Reto Demográfico" teña adquirido notoriedade e relevancia no eido político.

Así pois, a primeira consideración que cabería facer viría do lado político en col de procurar un maior vencellamento das dúas problemáticas: demografía e pensións. Isto podería pasar por incrementar as competencias da actual Comisión do Pacto de Toledo ou ben a creación dunha nova Comisión constituída a tal efecto. Sendo ambiciosos, se a súa dotación de contidos e obxectivos se lle engadise algunha competencia sobre o mercado de traballo e, en concreto, as cuestións referentes ao tratamento dos salarios dende unha perspectiva ampla, estaríamos dando resposta ao noso principal problema económico e social.

"DEMOGRAFÍA, MERCADO LABORAL E SISTEMA DE PENSIÓNS CONSTITÚEN OS TRES EIXOS SOBRE OS QUE ARTICULAR AS POLÍTICAS EN MATERIA DE PENSIÓNS"

Como somos conscientes de que en política os tempos se moven lentamente, o que certamente é urxente é a fusión da Comisión do Pacto de Toledo

4. http://www.seat.mpr.gob.es/portal/areas/reto_demografico.html

co Comisionado do Goberno para o Reto Demográfico, ou ben sinxelamente a desaparición deste último órgano e a súa integración noutro (sexa a Comisión ou outro semellante) con máis competencias e maior visibilidade política. Trátase deste xeito de dar resposta ao problema e tamén ser quen de situalo na primeira liña política.

Establecida esta primeira consideración, cabe pensar nunha batería de recomendacións e propostas para facer fronte ao futuro que se avecina. Estas deberían abranguer un triplo plano que se sustentarían nos tres eixos seguintes:

- demografía,
- mercado laboral, e
- sistema de pensións.

Todos eles están intimamente relacionados e atopámonos ante un problema de tal magnitude que a solución debe ser abordada por todos os frontes. Quere isto dicir que de nada servirán ambiciosas medidas focalizadas en eidos concretos porque a súa efectividade sería limitada. Isto é, as políticas ou iniciativas parciais ou de curto prazo nesta materia están abocadas, xa de partida, ao fracaso.

Todos eles están intimamente relacionados e atopámonos ante un problema de tal magnitude que a solución debe ser abordada por todos os frontes. Quere isto dicir que de nada servirán ambiciosas medidas focalizadas en eidos concretos porque a súa efectividade sería limitada. Isto é, as políticas ou iniciativas parciais ou de curto prazo nesta materia están abocadas, xa de partida, ao fracaso.

No que atinxe á demografía o primeiro que hai que destacar é que nos atopamos ante un problema social que polos seus efectos ten repercusións na economía. Dito doutra maneira: o principal problema económico do país é o demográfico que, en estrito senso, non é unha cuestión económica.

En canto ás propostas sobre este particular, segue estando de plena actualidade o Documento elaborado polo Foro Económico de Galicia hai tres anos sobre o futuro demográfico e a súa incidencia sobre o benestar. Neste documento avogábase por un amplo consenso político e social tanto sobre o diagnóstico como sobre as vías de solución "para actuar eficazmente sobre as variábeis demográficas ou sobre as súas consecuencias socioeconómicas é imprescindible unha actuación continuada e firme" (Foro Económico, 2014)[5]. Deste xeito faise fincapé en que só unha acción global, emprendida desde bases sociais e políticas sólidas, ten algunha garantía de éxito no longo prazo.

A primeira medida a implementar consiste na posta en marcha de iniciativas permanentes, con metodoloxías robustas e equipos interdisciplinares para explicar as causas do comportamento demográfico e anticipar as súas consecuencias socioeconómicas. É certo que a creación do mencionado Comisionado para o reto demográfico semella ir encamiñado nesta dirección pero, polos seus resultados ata o de agora, no semella que se teña avanzado moito.

5. Dispoñible en http://foroeconomicodegalicia.es/informes/que-futuro-demografico-nos-agarda-e-como-pode-incidir-no-noso-benestar/

Seguidamente en canto a medidas concretas, os ámbitos de actuación deberían centrarse en dous pilares: a natalidade e a incorporación de poboación xa en idade de traballar. Nótese que estase a falar de eidos diferenciados posto que o primeiro está encamiñado a favorecer os nacementos, para así aliviar o mal parado saldo vexetativo, namentres que o segundo incide sobre poboación xa en idade de traballar e, por tanto, xa nacidos.

Esta segunda configurase como unha magnitude que permite un axuste moito máis rápido e flexible a través do favorecemento da inmigración. De feito, o seu potencial e capacidade xa foi posto de manifesto na experiencia española durante a década 1999-2009. Co acontecido daquela, atesourase unha experiencia que debería ser aproveitada, sobre todo se consideramos a grande vantaxe que presenta en termos de presión sobre os recursos públicos (ao non ter a incidencia económica que poden ter outras medidas).

En todo caso, para que a atracción de poboación inmigrante se configure como unha medida efectiva, cómpre establecer unha cautela relevante que é que a demanda de nova mao de obra ten darse alí onde non poida ser cuberta pola oferta interna. Isto pode deberse ben a motivos cuantitativos (escaseza) ou ben a razóns cualitativas (as características dos postos de traballo creados). Isto é, atraer traballadores de fora alí onde non se poidan xerar conflitos cos traballadores nacionais.

Polo que respecta ás medidas encamiñadas ao fomento da natalidade o primeiro que é preciso identificar cales son os seus principais condicionantes e factores limitadores e favorecedores. Ao respecto existe consenso en que son tres as principais cuestións con incidencia: mercado laboral, beneficios económicos e conciliación.

O primeiro dos puntos refírese ás expectativas futuras dos traballadores (taxa de emprego, estabilidade, flexibilidade) e será tratado con posterioridade cando se fale sobre o eido do mercado de traballo.

O aspecto económico dos beneficios para as parellas que decidan ter fillos, e polo tanto contribuír ao incremento da natalidade, visualizase nos apoios que poidan ter á hora de enfrontarse aos custes derivados da tenencia e crianza dos fillos (acceso á vivenda, beneficios fiscais, axudas específicas,…). Non fai falla ir moi lonxe e basta con acudir á experiencia doutros países europeos onde as políticas de fomento da natalidade levan xa moitos anos presentes. A modo de exemplo basta citar o aumento das baixas de maternidade/paternidade (a un nivel semellante ou equitativo), os beneficios fiscais (execcións nos principais impostos) ou medidas de discriminación positiva

"A LONGO PRAZO CONVÉN AVANZAR NUNHA INTEGRACIÓN A ESCALA EUROPEA DOS SISTEMAS DE SEGURIDADE SOCIAL"

para as parellas con fillos menores dunha determinade idade. Tampouco hai que esquecer sobre este particular as axudas que se poidan arbitrar por parte dos poderes públicos en col dos sistemas sanitarios e de farmacia os cales supoñen unha carga económica salientable para todas as familias con fillos.

Pola súa incidencia en todo o que ten que ver coa axuda económica ás familias merece unha mención especial todo o referente á educación dos fillos. Estamos aquí a falar, aínda que inicialmente poida non semellalo, de iniciativas que se deben albiscar con perspectiva económica tal e como sinala o Comité Económico y Social Europeo (2011). Nomeadamente esta institución recomenda nun dos seus ditames que "a dimensión familiar debe considerarse de forma transversal en todas as políticas europeas, sobre todo na realización dos estudos de impacto agora necesarios para toda a lexislación europea, e forme parte de todas as avaliacións das políticas existentes que deban revisarse"[6].

Nesta liña pode sinalarse na necesidade de fornecer de escolas infantís públicas para a etapa educativa máis temperá (de 0 a 3 anos) en condicións de accesibilidade universal e, especialmente, con tarifas non disuasorias. Máis aínda, para que esta política tivese os efectos desexables debería contar cunha planificación territorial que permitise adecuar a poboación e á súa idade co obxectivo de garantir a cobertura da demanda previsible.

Un último condicionante da natalidade é a conciliación. Cada vez máis este aspecto estase a amosar como crucial no éxito das políticas neste eido e, polo tanto, debe ser obxecto de atención preferente. Estamos aquí a falar da compatibilidade entre traballo doméstico e traballo externo mediante o emprego de diferentes mecanismos tales como os permisos de maternidade ou as políticas activas de conciliación. Experiencias doutros países indican que é posible cunha adecuada combinación de recursos e perseverancia modificar os comportamentos reprodutivos, elevando o número de fillos por muller.

Estes esforzos por facilitar a compatibilidade da vida laboral e familiar (singularmente das mulleres con fillos) esixe mudar determinadas dinámicas existentes e, ao tempo, articular un novo consenso social. En concreto, cabe mencionar aquí dúas cuestións que se vislumbran transcendentais: a planificación horaria e a articulación entre os espazos para vivir e os espazos para traballar.

As recomendacións con respecto ao **mercado do traballo** teñen que ver, basicamente, co afortalamento das magnitudes máis penalizadas coa recente crise económica. En concreto, todo o referente á estabilidade laboral resulta determinante sendo onde se ten producido un maior deterioro nos últimos anos. Baixo o obxectivo dun emprego estable e, polo tanto, de calidade estaríanse dando pasos moi relevantes tamén para mellorar o sistema de pensións, posto

6. Máis información disponible en : http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX:52011AE0804

que os traballadores actuais son a base dos ingresos do sistema.

Así pois, o primeiro aspecto que é preciso mencionar descansa na necesidade de modificar as condicións institucionais do mercado de traballo. En concreto, estase a falar de corrixir o elevado dualismo que o caracteriza, que fai pagar ao segmento menos protexido en forma de non renovación dos contratos a carga das dificultades empresariais. A reforma debería fomentar o axuste vía tempo de traballo, favorecendo a flexibilidade interna ás empresas.

Orol a xogar polas administración públicas é determinante neste senso por dúas vías. En primeiro lugar como empregadoras que son. Certamente, deberían dar exemplo e evitar as cada vez máis frecuentes prácticas de postos de traballo non estables na oferta pública, dando sentido ao que se entende por estabilidade no emprego como primeiro requisito dun emprego de calidade. Seguidamente, no seu papel regulador, deberíase incorporar a estabilidade laboral como obxectivo prioritario nas políticas desenvolvidas. Analizada xa en perspectiva, somos quen de afirmar que a última reforma laboral do Goberno español tivo como principal efecto negativo un deterioro das condicións dos novos postos de traballo creados que é xa momento de comezar a desfacer.

Ofomento do emprego e, polo tanto, dos postos de traballo creados deberían sustentarse nunha decidida aposta pola promoción de novas iniciativas empresariais, sobre todo en sectores estratéxicos. Precísase dunha reflexión no deseño dos plans estratéxicos dos eidos sobre os que actuar atendendo ao valor engadido que xeran, ao seu compoñente tecnolóxico ou ao grao de innovación, etc. Ademais é preciso establecer incentivos á contratación, a través de bonificacións e reducións nas cotizacións sociais, para favorecer a incorporación de persoas con dificultades de acceso ou en situacións de risco de expulsión.

> " A COMPATIBILIDADE DA VIDA LABORAL E FAMILIAR ESIXE UN NOVO CONSENSO SOCIAL"

En relación con estas medidas, dada a gravidade do desemprego e a migración xuvenil, convén incidir na importancia de promover oportunidades para a incorporación da mocidade ao mercado laboral. Por tanto, as políticas públicas teñen priorizar aos mozos, que son o grupo de ida-

de máis afectado polas consecuencias da crise. Resulta urxente a asignacións dos recursos europeos xa prometidos a esta área e a súa utilización de maneira rápida e eficiente.

Outro aspecto que non pode deixar de estar presente nas propostas referentes ao mercado de traballo é todo o relativo á flexibilidade do mesmo. Trátase este do factor diferenciador máis acusado do mercado de traballo actual fronte ao de hai tres ou catro décadas. Dita circunstancia evidénciase, por exemplo, na taxa de rotación de traballo durante a vida laboral. Hoxe non se pode pensar en que, aínda que se teña emprego estable, valase a "facer o mesmo traballo" de por vida.

Neste eido xoga un papel fundamental a formación, sobre todo, a coñecida como formación activa que é a que se recibe con posterioridade aos estudos regrados. Así pois, deberían promoverse programas de formación para os traballadores que permitan a dotación de capacidades laborais chave para un desenvolvemento profesional futuro. Tamén aquí pode ser mencionada como recomendación, o fortalecemento da formación profesional dual de calidade e conectada coas necesidades do mercado laboral.

Finalmente é preciso abordar unha serie de propostas específicas ao propio sistema de pensións da Seguridade Social. A premisa básica de todas elas debería ser a consecución dunha sostenibilidade futura que, como se deixou de manifesto, está claramente en entredito. Asemade, o traballo en termos propositivos do Pacto de Toledo pode ser cualificado como meritorio e debería estar na base de todas as recomendacións.

Previo a isto cabería facer a reflexión sobre a confrontación buscada por algúns entre pensións públicas e pensións privadas. A pouco que se reflexione sobre isto, este debate carece de moita lóxica en tanto en canto calquera decisión que supoña un cambio radical do modelo semella descartado a medio prazo. Por este motivo o que se trata é de ser quen de atopar o mellor modelo para a convivencia (o máis harmónica posible) entre ambos réximes. Un exemplo nesta liña podería ser a recente medida aprobada polo Goberno de permitir o rescate dos plans de pensións aos dez anos da súa constitución, en lugar de ter a obriga de agardar ata o momento da xubilación.

Dito o cal, e facendo un exercicio de concreción, poderían englobarse en tres os eidos de actuación: fontes de financiamento, deseño das pensións futuras e loita contra o fraude. O primeiro punto ten que ver co financiamento do sistema no que atinxe á separación das súas fontes: contributiva vs. non contributiva. Na me-

dida que se clarifique a súa procedencia, e como ven reiterando o Pacto de Toledo dende 1995, estarase en condicións de que o financiamento das prestacións de natureza contributiva dependa basicamente das cotizacións sociais e o das das prestacións non contributivas e universais efectúese exclusivamente a través da imposición xeral.

En definitiva, é urxente rematar o traballo feito a instancias deste Pacto de identificar as distintas fontes financeiras do sistema en función da natureza das prestacións. Así, procede a completa asunción con cargo aos Orzamentos Xerais do Estado do financiamento dos complementos de mínimos e das políticas activas de emprego. Está xustificado o carácter non contributivo destas partidas e, polo tanto, cómpre o seu financiamento con cargo aos orzamentos públicos. Asemade, é preciso actualizar o balance económico patrimonial entre o Estado e a Seguridade Social co obxectivo de liquidar as débedas existentes entre ambos organismos.

A sostenibilidade do sistema tamén precisa dunha serie de axustes para o cálculo das pensións.

> " A SOSTENIBILIDADE DO SISTEMA PRECISA DE AXUSTES"

Estas modificacións, de carácter restrictivo e á baixa, seguirían a estela das xa emprendidas en torno á adecuación das bases e o período de cotización. Cabería mencionar actuacións en col do aumento da vida laboral computada, o aumento da idade de xubilación ou a utilización de índices de actualización das pensións menos favorables para os pensionistas en lugar do tradicional IPC (como pode ser o xa mencionado Índice de Revalorización das Pensións). É neste punto onde cómpre unha fonda reflexión sobre como poden introducirse, a xeito de complemento, os sistemas privados de pensións. Na medida que se perda poder adquisitivo debe abrirse a porta á compensación por parte da iniciativa privada. Sen embargo, todo isto debe ser feito sen menoscabo do carácter público e universal das pensións.

Un último aspecto que debe mencionarse e sobre o é preciso realizar un esforzo salientable ten que ver coa loita contra o fraude. Tamén é este un punto recollido polo Pacto de Toledo sen ben semella que non está suficientemente difundido, probablemente porque o seu grao de aplicación e os resultados obtidos son mellorables.

É por isto que é necesario incrementar os mecanismos de control e seguimento das prestacións (especialmente as de incapacidade temporal) a fin de evitar actuacións fraudelentas como o absentismo inxustificado, ou a súa utilización como mecanismo alternativo ao desemprego ou xubilación.

Con esta finalidade, sería recomendable promover os mecanismos de colaboración entre o Instituto Nacional da Seguridade Social e as Mutuas en canto as posibilidades de control pola súa parte dos diferentes procesos de incapacidade. En concreto deberían ter especial atención os procesos de baixa de duración (os inferiores a 15 días), os cales supoñen unha carga económica notable ao ser sufragados con cargo á empresa. Da maneira semellante, debe seguirse actuando para evitar usos inadecuados de afiliación a réximes que non responden as características propias do traballo efectivamente realizado co fin de evitar prácticas abusivas por parte dos afiliados.

Todas estas recomendacións constitúen un conxunto de propostas suficiente amplos para que na medida que se apliquen permitan clarexar un pouco o sombrío panorama actual. Queda pendente, por complexo e ambicioso, a necesidade de avanzar a escala europea nunha integración dos sistemas de Seguridade Social que constitúe, sen dúbida, un claro exemplo do que debería entender por unha unión efectiva dos estados membros.

Foro económico de Galicia

Balance económico do ano 2017

BALANCE ECONÓMICO DO ANO 2017

FERNANDO GONZÁLEZ LAXE
JOSÉ FRANCISCO ARMESTO PINA
PATRICIO SÁNCHEZ FERNÁNDEZ
SANTIAGO LAGO PEÑAS.

A economía galega presenta en 2017 un ritmo de crecemento totalmente acompasado co estimado para a economía española, podendo cualificalos como positivos en termos macroeconómicos: por noveno trimestre consecutivo as taxas de crecemento interanuais do PIB en termos reais son superiores ou iguais ao 3%, e no último ano e medio mantense nun nivel similar ou lixeiramente por riba da media española. Este bo comportamento trasládase ao mercado de traballo onde por terceiro ano consecutivo Galicia presenta tanto un incremento da ocupación como unha redución do desemprego, especialmente significativa no caso do paro de longa duración.

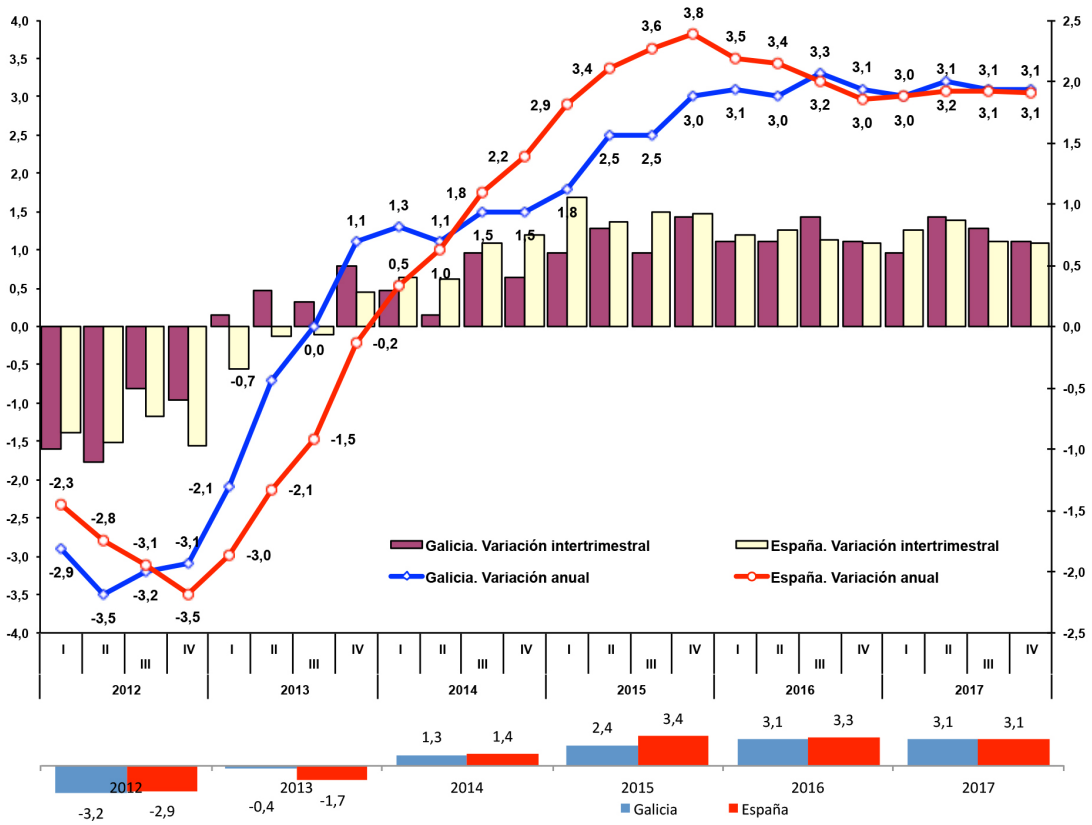
A demanda interna segue a ser o principal motor de crecemento da economía galega, producíndose este de xeito máis equilibrado que a media española. Entre os aspectos máis destacados da evolución do PIB cómpre mencionar o forte impulso do investimento fronte á ralentización do consumo final dos fogares ou o crecemento de todas as actividades produtivas, onde sobresae a evolución da industria manufactureira. Con todo, este dinamismo ten de ser matizado tendo en conta, entre outros aspectos, unha certa desaceleración do PIB no segundo semestre do ano, así como por unha nova caída de poboación activa, nomeadamente entre as persoas de 25 a 34 anos, a elevada temporalidade ou o elevado peso relativo do paro de longa duración.

Os datos das contas trimestrais do Instituto Galego de Estatística reflicten que no conxunto do ano a taxa de variación interanual do PIB en termos reais mantense por segundo ano consecutivo no 3,1%, sendo esta porcentaxe similar á da media española e superior á rexistrada polo conxunto das economías avanzadas ou nos países da zona euro (2,3%). Se a análise se fai en termos

intertrimestrais, a economía galega presenta unha desaceleración no seu ritmo de crecemento no segundo semestre do ano, ao incrementarse o PIB un 0,8% no terceiro trimestre do ano e un 0,7% no cuarto (0,9% no segundo trimestre).

A **demanda interna** segue a ser o principal motor do dinamismo da actividade produtiva, cunha achega ao crecemento agregado do PIB real galego de 1,7 puntos porcentuais, sendo esta contribución de 2,8 puntos na economía

Evolución do PIB real 2012-2017 en Galicia e España



Fonte: IGE e INE

española. O aspecto positivo máis salientable constitúeo o forte impulso do investimento, medido en termos de formación bruta de capital, cunha medra en Galicia do 3,2% en relación ao ano anterior, cando no ano anterior fora de tan só seis décimas. Por contra, ralentízase o crecemento do o gasto final en consumo das familias, ao presentar unha taxa de variación interanual do 1,3%, sete déci-

mas menos que no ano anterior. A devandita maior contribución da demanda interna no conxunto do Estado explícase tanto polo comportamento do gasto en consumo final dos fogares como do investimento, que presentan taxas de variación interanual do 2,4% e 5%, respectivamente. Tan só o conxunto das administración públicas medran en Galicia por riba do estimado en España (2,1% e 1,6%, respectivamente).

No concernente á **demanda externa**, as exportacións netas en Galicia achegan 1,4 puntos ao crecemento agregado do PIB cando no Estado esta contribución é de tan só tres décimas. Neste último ano ralentízase o ritmo de crecemento tanto das exportacións de bens e servizos como das importacións, presentando unha medra do 4,8% e 2,3%, respectivamente. Tras esta evolución, os datos do cadro macroeconómico de Galicia, que recolle tanto o comercio con terceiros países como co resto das CC.AA., reflicten un incremento de case o 45% do saldo positivo da balanza de pagos (positivo dende o ano 2014).

Se consideramos tan só as relacións comerciais con terceiros países, o saldo positivo da súa balanza comercial volve a aumentar superando os 4.500 millóns de euros en 2017, un 20,4% superior ao rexistrado en 2016. O sector do automóbil e as actividades de téxtil e confección seguen a ser os sectores exportadores máis importantes en termos de valor, mantendo tendencias opostas xa que o téxtil aumenta o seu peso relativo nas vendas exteriores galegas ata o 27,5% (16,5% ao comezo da crise) en tanto que o sector do automóbil reduce a súa importancia relativa ata o 16,4% (31,3% en 2008). Asemade, cómpre insistir tamén na elevada concentración xeográfica, onde a UE representa o 75,1% das exportacións galegas. Xunto á devandita concentración xeográfica e sectorial, a pesar do forte incremento experimentado no último ano, Galicia segue sendo pouco atractiva en termos de captación de investimento estranxeiro que se sitúa no último ano no 0,6% do total estatal.

Dende o lado da **oferta**, a característica máis destacada é que por segundo ano consecutivo todas as ramas da actividade presentan taxas de crecemento interanual positivas, manténdose as "actividades de comercio, transporte e hostalería" como as de maior crecemento interanual, cun 6,3%. A continuación situaríase a industria manufactureira, cunha medra do 4,2%, superando así á construción e ao conxunto do sector servizos, cun 3,5% e 3,3%, respectivamente. Atendendo á evolución ao longo de todo o ano, cómpre resaltar que a industria manufactureira sitúase como o sector de actividade de maior crecemento, cun 6% respecto á mesma data do ano anterior, superando ás actividades de información e comunicación, cun 5,2%, e ás de comercio, transporte e hostala-

"AUTOMÓBIL E TEXTIL, OS SECTORES PROTAGONISTAS DAS EXPORTACIÓNS DE GALICIA"

Cadro macroeconómico de Galicia 2015-2017: distribución segundo principais compoñentes de oferta e demanda

(taxas de variación interanuais)

	2015	2016	2017	2017 I	2017 II	2017 III	2017 IV
Produto Interior Bruto	2,4	3,1	3,1	3,0	3,2	3,1	3,1
Demanda							
Gasto en consumo final	1,0	2,1	1,5	1,6	1,0	1,7	1,7
Fogares e institución privadas sen fin de lucro	1,1	2,0	1,3	0,7	1,2	1,3	1,9
AA. Públicas	0,8	2,2	2,1	4,2	0,3	2,7	1,1
Formación Bruta de Capital	3,1	0,6	3,2	2,1	2,5	4,0	4,2
Achega demanda interna ao PIB	1,4	1,8	1,7	1,7	1,2	2,0	2,0
Exportacións	1,5	5,5	4,8	6,3	6,3	1,1	5,5
Importacións	-0,6	3,1	2,3	3,9	2,6	-0,9	3,7
Achega demanda externa ao PIB	1,0	1,3	1,4	1,3	2,0	1,1	1,1
Oferta							
Sector primario	-4,6	1,1	1,7	3,4	1,2	1,3	0,8
Industria	0,1	2,4	1,7	-2,0	2,6	2,2	4,1
Industria manufactureira	3,6	3,5	4,2	0,9	5,5	4,4	6,0
Construción	2,6	1,6	3,5	4,2	2,9	3,3	3,7
Servizos	3,3	3,5	3,3	4,0	3,4	3,2	2,7
Comercio, transporte e hostalería	6,9	7,4	6,3	7,8	7,1	5,9	4,6
Información e comunicacións	1,4	3,8	5,1	6,8	4,5	3,9	5,2
Actividades financeiras e de seguros	-5,9	0,0	0,5	1,0	-0,3	0,7	0,7
Actividades inmobiliarias	0,1	0,2	0,9	1,4	0,4	0,9	0,8
Actividades profesionais	7,2	4,0	3,9	4,6	3,4	4,0	3,6
Administración pública, sanidade e educación	0,8	0,9	1,3	1,3	0,9	1,5	1,5
Actividades artísticas, recreativas e outros servizos	6,3	1,5	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3

Fonte: IGE, Contas económicas trimestrais

ría, cun 4,6%. Comparado coas taxas de crecemento no conxunto da economía española, a industria manufactureira e o sector servizos, impulsado polas actividades de comercio, transporte e hostalaría presentan en Galicia un mellor comportamento. O maior diferencial positivo con respecto á media estatal rexístrase nas actividades vinculadas ao comercio (6,3% fronte ao 3,2% en España), mentres que extremo oposto, as actividades profesionais medran un 6,2% en España fronte ao 3,9% na Comunidade Autónoma.

Os problemas demográficos continúan sendo un dos aspectos negativos máis preocupantes. A consolidación da recuperación económica, con crecementos superiores ao 3%, non foi quen de deter a marcada perda de poboación, insistindo unha vez máis na gravidade da caída da poboación activa. Segundo os datos da Enquisa de Poboación Activa (EPA), dende o final da crise económica en 2013, a poboación de 16 a 64 anos descendeu en 42.600 persoas (7.800 menos no último ano), sendo este descenso superior a 67.000 entre a poboación con idades

comprendidas entre 25 e 34 anos (16.300 menos entre 2017 e 2016).

As grandes cifras do mercado de traballo galego indican que por terceiro ano consecutivo Galicia presenta tanto un incremento da ocupación como unha redución do desemprego. Dunha banda, a poboación ocupada estimada pola EPA para o ano 2017 presenta unha medra interanual do 1,2%, sendo este incremento do 2,1% no caso do número de afiliacións rexistradas, e do 1,8% no das contas económicas (postos de traballo equivalente a tempo completo). Doutra banda, a redución do desemprego estimado e rexistrado no servizo público de emprego foi do -9,2% e -8,5%, respectivamente). Asemade, a mellora da ocupación e a caída da poboación activa favorecen o descenso da taxa de desemprego que se sitúa no 15,7% (17,1% en 2016), punto e medio inferior á media estatal.

Principais indicadores do mercado de traballo en Galicia 2013-2017

	2015	2016	2017	2017				2017/16	
				I	II	III	IV	(Miles persoas)	(%)
Poboación maior de 16 anos	2.358,2	2349,8	2.341,9	2.347,3	2.343,9	2.339,9	2.336,3	-7,9	-0,3
Poboación activa	1.260,7	1256,1	1.248,3	1.250,8	1.250,3	1.254,2	1.237,9	-7,8	-0,6
25 - 34 anos	272,5	256,3	240,0	241,5	242,9	239,2	236,5	-16,3	-6,4
Poboación ocupada	1.017,2	1040,6	1.052,7	1.033,6	1.048,9	1.072,5	1.055,8	12,1	1,2
Conta propia	216,7	222,2	225,0	232,3	227,2	224,2	216,4	2,8	1,3
Conta allea	800,2	817,9	827,3	801,1	821,3	847,9	838,9	9,4	1,1
Outra situación	0,3	0,6	0,4	0,3	0,3	0,4	0,5	-0,2	-37,5
Poboación parada	243,4	215,4	195,6	217,1	201,5	181,7	182,1	-19,8	-9,2
Parado longa duración	133,2	111,6	98,1	106,9	103,2	95,7	86,5	-13,5	-12,1
Poboación inactiva	1.097,5	1093,7	1.093,6	1.096,6	1.093,6	1.085,6	1.098,4	-0,1	0,0
Taxa de actividade	53,5%	53,5%	53,3%	53,3%	53,3%	53,6%	53,0%		
Taxa de ocupación	43,1%	44,3%	45,0%	44,0%	44,8%	45,8%	45,2%		
Taxa de paro	19,3%	17,1%	15,7%	17,4%	16,1%	14,5%	14,7%		
Taxa de temporalidade	25,4%	26,2%	27,0%	25,8%	27,2%	28,1%	26,8%		
Afiliacións	937,4	953,8	973,8	952,4	970,0	991,3	981,5	20	2,1
Paro rexistrado	233,4	212,6	194,4	211,4	198,0	182,4	186,0	-18,1	-8,5

A poboación ocupada en Galicia ascende a 1.052.700 persoas, 12.100 ocupados máis que no ano anterior, afectando este incremento tanto a homes (2.200 persoas) como mulleres (9.700), e tanto ao emprego por conta propia como allea (2.800 e 9.400 persoas ocupadas máis, respectivamente). O incremento do número de traballadores por conta propia ven motivado polo incremento experimen-

tado polos empresarios con asalariados e as axudas na empresa ou negocio familiar (2.700 e 1.200 ocupados máis, respectivamente), que compensa a redución de empresarios sen asalariados e membros de cooperativas (1.100 e 300 persoas menos). No caso do emprego por conta allea, o devandito incremento do número de asalariados ven explicado polo comportamento do sector privado que, tras unha medra de 10.500 persoas, acolle a 645.600 traballadores.

A escala sectorial, cómpre destacar o positivo comportamento do emprego da industria manufactureira no ano 2017, cunha medra de 7.400 persoas, así como das actividades de comercio, con 6.900 ocupados máis, e das actividades de hostalaría e sector agrario, con máis de 6.200 ocupados máis que no ano anterior. Por contra, a devandita ralentización da ocupación en Galicia explícase polas maiores caídas estimadas na construción e na educación, con 5.200 e 4.200 empregados menos, así como o descenso experimentado no último ano nas actividades de transporte e na pesca e acuicultura (3.000 e 3.400 empregados menos).

Entre os aspectos menos positivos cómpre indicar que a mellora da ocupación, ao igual que a caída do desemprego, é significativamente inferior á do conxunto do Estado. Comparado co resto das CC.AA., Galicia sitúase entre as Comunidades autónomas coas taxas de actividade e ocupación máis reducidas de España. A taxa de ocupación (relación entre a poboación ocupada e a poboación maior de 16 anos) sitúase en Galicia no 45%, porcentaxe tan só superada por Estremadura, Andalucía e Asturias; en tanto que a taxa de actividade (relación entre a poboación activa coa poboación maior de 16 anos) descende ata o 53,3%, o que a sitúa como a segunda comunidade autónoma coa taxa de actividade máis reducida tras Asturias. Asemade, o maior incremento dos contratos temporais que dos indefinidos provoca unha medra da taxa de temporalidade que se sitúa en 27%, a rateo máis elevada dende o ano 2008 cando a taxa de temporalidade situábase no 30,4%.

No que ao **desemprego** se refire, fronte ás maiores dificultades para crear emprego que presenta a economía galega en relación ao conxunto do Estado (a taxa de creación de emprego en Galicia sitúase no 5,9% fronte ao 7,3% no conxunto do Estado), Galicia presenta en 2017 unha certa ralentización no ritmo de redución do paro, ao rexistrarse unha caída da poboación parada rexistrada nas oficinas de emprego do 8,5% (-8,9% no ano anterior) e do 9,2% no caso do paro estimado pola EPA (-11,2% no ano anterior). No ano 2017 a poboación parada segundo a EPA descende por primeira vez dende o ano 2010 das 200.000 persoas, acadando as 195.600 persoas desempregadas, situándose en

"GALICIA PRESENTA EN 2017 UNHA RALENTIZACIÓN NO RITMO DE REDUCIÓN DO PARO"

Taxas de actividade, ocupación, paro e temporalidade 2017. Comparación coas CC.AA.

	Galicia	España	Mellores CC.AA.	Peores CC.AA.
Taxa de Actividade	53,3%	58,8%	Baleares (64,1%)	Asturias (50,9%)
			Madrid (62,9%)	**Galicia (53,3%)**
			Cataluña (61,7%)	Estremadura (54,8%)
			Canarias (60,3%)	Castela e León (54,8%)
Taxa de ocupación	45,0%	48,7%	Baleares (56,1%)	Estremadura (40,4%)
			Madrid (54,5%)	Andalucía (42,7%)
			Cataluña (53,5%)	Asturias (43,9%)
			Navarra (53,1%)	**Galicia (45,0%)**
Taxa de paro	15,7%	17,2%	Navarra (10,2%)	Estremadura (26,2%)
			País Vasco (11,3%)	Andalucía (25,5%)
			Aragón (11,6%)	Canarias (23,5%)
			A Rioxa (12,0%)	Castela A Mancha (20,8%)
Taxa de	27,0%	26,7%	Madrid (18,9%)	Andalucía (35,8%)
temporalidade			Cataluña (21,6%)	Estremadura (35,5%)
			Navarra (23,0%)	Murcia (34,9%)
			Cantabria 24,5%)	Canarias (31,7%)
			País Vasco (24,5%)	

Fonte: INE

194.400 no caso das rexistradas nas oficinas de emprego. A partir dos datos da EPA cómpre resaltar que en termos relativos, este descenso é inferior ao estimado no conxunto do Estado, onde se reduce un 12,6%, estimándose un descenso inferior ao galego tan só en dúas CC.AA.: Estremadura (-5,9%) e Murcia (-7,7%).

Entre os aspectos máis positivos cómpre resaltar novamente a importante redución do paro de longa duración. En 2017 atopábanse nesta situación un total de 98.100 persoas, o que supón un descenso de 13.500 persoas en relación ao anterior (12,1%). Esta caída prodúcese en todos os grupos de idade, agás os maiores de 55 anos, destacando que o descenso máis acusado prodúcese no caso das persoas de 25 a 34 anos, con 5.700 persoas paradas menos (26,5%). Non obstante, hai que ter presenta que o desemprego de longa duración segue a ser un dos principais problemas do mercado de traballo galego xa que máis da metade dos parados galegos son parados de longa duración (o 50,2%).

Asemade, cómpre resaltar a acusada redución da taxa de desemprego dos menores de 25 anos, que se sitúa no 34,5%, case seis puntos menos que no ano anterior, a porcentaxe máis baixa dende o

ano 2010. Un terceiro elemento a destacar é que se mantén a tendencia descendente do número de fogares galgos con todos os seus activos en situación de desemprego, situándose no último ano en 67.500 vivendas, cifra similar á estimada para 2011. A estatística de fluxos reflicte que a taxa de destrución de emprego en Galicia mantense no 5,5%, a porcentaxe máis baixa dos últimos sete anos.

Finalmente, outro dous aspectos que xustifican a moderación do optimismo e que é necesario seguir insistindo nel fai referencia á menor produtividade aparente do factor traballo (PFT) en comparación co conxunto do Estado. A partir dos datos recollidos nas contas trimestrais, se se define a produtividade aparente como o cociente entre o PIB e o emprego equivalente a tempo completo ou a relación entre o PIB e o número de horas traballadas, pódense salientar dous elementos característicos. Dunha banda, ambos os dous indicadores presentan unha evolución positiva no período de tempo considerado, se ben están por baixo da media española (92,1% e 88,9% da produtividade española, respectivamente). Doutra banda, cómpre insistir na baixa produtividade da industria manufactureira en comparación co acontecido no conxunto da economía española, dado o papel do sector industrial na definición dun modelo de crecemento estable a medio e longo prazo. Os dous indicadores seleccionados reflicten que a PFT sitúase por baixo do 80% do valor español dende o comezo da recuperación económica.

"A MENOR PRODUCTIVIDADE APARENTE DO FACTOR TRABALLO LASTRA A POSICIÓN DE GALICIA"

SOCIOS


ABANCA


ASOCIACION GALLEGA
DE LA EMPRESA FAMILIAR


Casal de Armán


civisglobal
construimos entorno


COREN


CRTVG
CORPORACIÓN
RADIO E TELEVISIÓN
DE GALICIA


gasNatural
fenosa


Cuidamos personas en buena compañía
Geriatros - SARquavitae


HIJOS DE RIVERA, S.L.
CORPORACIÓN


Hierros
AÑÓN, S.A.


INVERAVANTE


JEALSA


MAPFRE


Grupo Nogar


PÉREZ RUMBAO


ReVi


Rodiñas


Rodman


ZFV
CONSORCIO ZONA
FRANCA DE VIGO


Grupo de investigación GEN
UniversidadeVigo

Foro económico de Galicia

Foro económico de Galicia

//ABANCA

O Foro Económico de Galicia é unha plataforma de transferencia de coñecemento en materia económica dende as empresas e universidades galegas á sociedade e aos espazos de decisión pública. O Foro integra a profesores e investigadores, empresarios e directivos representativos dos diferentes sectores e áreas de Galicia, e xornalistas galegos de referencia.

Anuario do Foro Económico de Galicia
ISSN: 2530-5301
Editado en Ourense polo Foro Económico de Galicia
Mayo de 2018