

ICE

BOLETÍN
ECONÓMICO



PENSIONES

INFRAESTRUCTURAS

AGRICULTURA/PESCA/ALIMENTACIÓN

EDUCACIÓN

FOMENTO DEL EMPLEO

INVESTIGACIÓN/DESARROLLO/INNOVACIÓN

Presupuestos Generales del Estado para 2015

El sistema económico internacional en 2014

En preparación

- Transformaciones y desafíos de la política agraria común
- Ayudas para el comercio en América Latina: adecuación de los donantes a los principios de la Declaración de París

Las opiniones expresadas en el BICE son de exclusiva responsabilidad de los autores y no reflejan, necesariamente, los puntos de vista de Información Comercial Española

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y COMPETITIVIDAD

NÚMERO 3059

Directora

Ana de Vicente Lancho

Secretario de Redacción

Juan José Otamendi García-Jalón

Jefa de Redacción

Pilar Buzarra Villalobos

Redacción: Carmen Fernández de la Mora y M^a Ángeles Luque Mesa. **Consejo de Redacción:** Antonio M^a Ávila, José M^a Fernández, Luis Fuentes, Rafael Fuentes, José C. García de Quevedo, Francesc Granell, Silvia Iranzo, Alicia Montalvo, Vicente Montes Gan, María Naranjo, Ödön Pállo, Fco. Javier Parra, Eva Povedano, Remedios Romeo, Francisco Javier Sansa, Cristina Serrano. **Logo y diseño general:** Manuel A. Junco. **Portada:** Eduardo Lorenzo. **Edición y Redacción:** Paseo de la Castellana, 162, planta 11. Teléfono: 91 349 31 90. www.revistasICE.com
Distribución y suscripciones: 91 583 55 07. distribucionpublicaciones@mineco.es.

Índices de impacto en IN-RECS

Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra solo puede ser realizada con la autorización de sus titulares, salvo excepción prevista por la ley.

La Editorial, a los efectos previstos en el art. 32.1 párrafo 2 del vigente TRLPI, se opone expresamente a que cualquier fragmento de esta obra sea utilizado para la realización de resúmenes de prensa. La suscripción a esta publicación tampoco ampara la realización de estos resúmenes. Dicha actividad requiere una licencia específica. Dirijase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra, o si quiere utilizarla para elaborar resúmenes de prensa (www.conlicencia.com <<http://www.conlicencia.com>>; 91 702 19 70 / 93 272 04 47).

Coordinador de la edición: S.G. Evaluación de Instrumentos de Política Comercial. Secretaría de Estado de Comercio

Editor: Secretaría General Técnica

Maquetación: DAYTON, SA

Impresión: Centro de Impresión Digital y Diseño de la Secretaría de Estado de Comercio

Papel exterior: ecológico estucado brillo

Papel interior: 80 g ecológico FSC/TCF

ECPMINECO: 1.ª ed./ 4000115

EUAEVF: 7€ + IVA

D.L.: M-30-1958

NIPO: 720-15-003-8

eNIPO: 720-15-004-3

ISSN: 0214-8307

eISSN: 2340-8804

Catálogo general de publicaciones oficiales

<http://publicacionesoficiales.boe.es>



S U M A R I O

		En portada
Dirección General de Presupuestos	3	Los Presupuestos del Estado para 2015
		Colaboraciones
Francesc Granell Trias	15	El sistema económico internacional en 2014
María Soledad Castaño Martínez	29	Análisis del poder de mercado y la regulación
María Vidales Picazo	39	La crisis del sistema monetario europeo y la conveniencia de establecerse como moneda única
Raquel Álamo Cerrillo y Luis María Romero Flor	51	La Ley de emprendedores y su efectividad



Dirección General de Presupuestos*

LOS PRESUPUESTOS DEL ESTADO PARA 2015

La consolidación fiscal es una de las claves de la política económica que ha permitido la salida de la crisis y el establecimiento de las bases para el crecimiento y creación de empleo de la economía española. El entorno económico más favorable y los réditos de la política aplicada permiten, no solo seguir incidiendo en los ejes que han definido la política presupuestaria de estos años (disciplina presupuestaria; austeridad y eficiencia en la gestión y administración de los recursos públicos; y protección del gasto social), sino también añadir nuevos elementos de actuación, orientados a reforzar la senda ya iniciada de crecimiento y creación de empleo.

Palabras clave: recuperación económica, crecimiento económico, estabilidad, sostenibilidad presupuestaria.
Clasificación JEL: H61, H68.

1. El escenario de recuperación económica

El Cuadro 1 recoge el escenario macroeconómico que acompaña a los Presupuestos Generales del Estado para 2015 (PGE15). Dicho escenario parte

de la previsión de un crecimiento del PIB en 2014 del 1,3 por 100, que se basa, en este año, en un fortalecimiento notable de la demanda nacional (tanto consumo privado como formación bruta de capital fijo), que más que compensa la ralentización de las exportaciones. Se prevé que en 2015 este ▷

CUADRO 1 CUADRO MACROECONÓMICO (PORCENTAJE DE VARIACIÓN, SALVO INDICACIÓN EN CONTRARIO)			
	2013	2014	2015
Gasto en consumo final nacional.....	-2,4	1,5	1,3
Gasto en consumo final nacional privado (a).....	-2,3	2,0	2,1
Gasto en consumo final de las AAPP.....	-2,9	0,2	-0,1
Formación bruta de capital.....	-3,7	1,5	4,4
Demanda nacional (contribución al crecimiento del PIB).....	-2,7	1,4	1,8
Exportación de bienes y servicios.....	4,3	3,6	5,2
Importación de bienes y servicios.....	-0,5	4,4	5,0
PIB real	-1,2	1,3	2,0
Deflactor del PIB.....	0,7	0,1	0,6
Remuneración (coste laboral) por asalariado.....	1,7	0,8	1,0
Empleo total (b).....	-3,3	0,7	1,4
Productividad por ocupado.....	2,1	0,6	0,7
Coste laboral unitario.....	-0,4	0,2	0,4
Tasa de paro (% de la población activa).....	26,1	24,7	22,9
Saldo operaciones corrientes con el resto del mundo.....	1,4	0,9	1,1
Capacidad (+) necesidad (-) de financiación frente resto mundo.....	2,1	1,5	1,7

(a) Incluye a los hogares y a las instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares.
(b) Puestos de trabajo equivalente a tiempo completo.
Fuente: Proyecto de Presupuestos Generales del Estado 2015.

* Este artículo ha sido elaborado por Jaime Iglesias Quintana y Juan Varela Donoso.

Versión de diciembre de 2014.



perfil de recuperación se mantenga y además se recupere la tasa de crecimiento de las exportaciones. Así, por una parte, la demanda interna se debe beneficiar de la rebaja en la tributación en el IRPF y en el Impuesto sobre Sociedades. Por otra parte, la tasa de crecimiento de las exportaciones parece que ha repuntado en el segundo semestre de 2014 a pesar de la ralentización del crecimiento en la eurozona. Se espera que esta ralentización sea transitoria, lo cual permitiría alcanzar la tasa de crecimiento prevista para 2015. Por último, la favorable evolución del empleo en 2014 debe acentuarse en 2015 en línea con el mayor crecimiento económico.

Además, hay otros factores que, de mantenerse, fortalecerán tanto nuestra economía como nuestros mercados de exportación. En primer lugar, la bajada del precio del petróleo que se está produciendo desde julio de 2014, y de los precios de otras materias primas. En segundo lugar, la mejora de las condiciones de financiación de las empresas y familias, que ya se viene produciendo y que se debe beneficiar de las nuevas medidas especificadas por el BCE en julio de 2014 (la estrategia llamada «Targeted Long Term Refinancing Operations»). Por último, el reciente proceso de devaluación del euro frente al dólar.

2. La política de consolidación fiscal

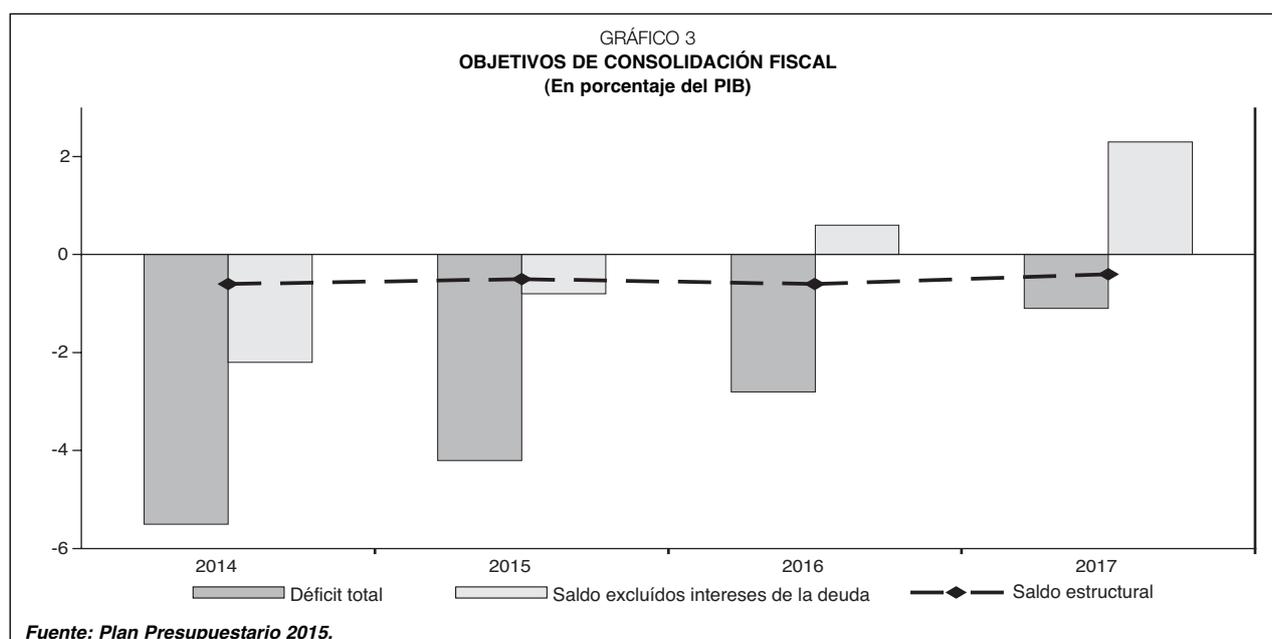
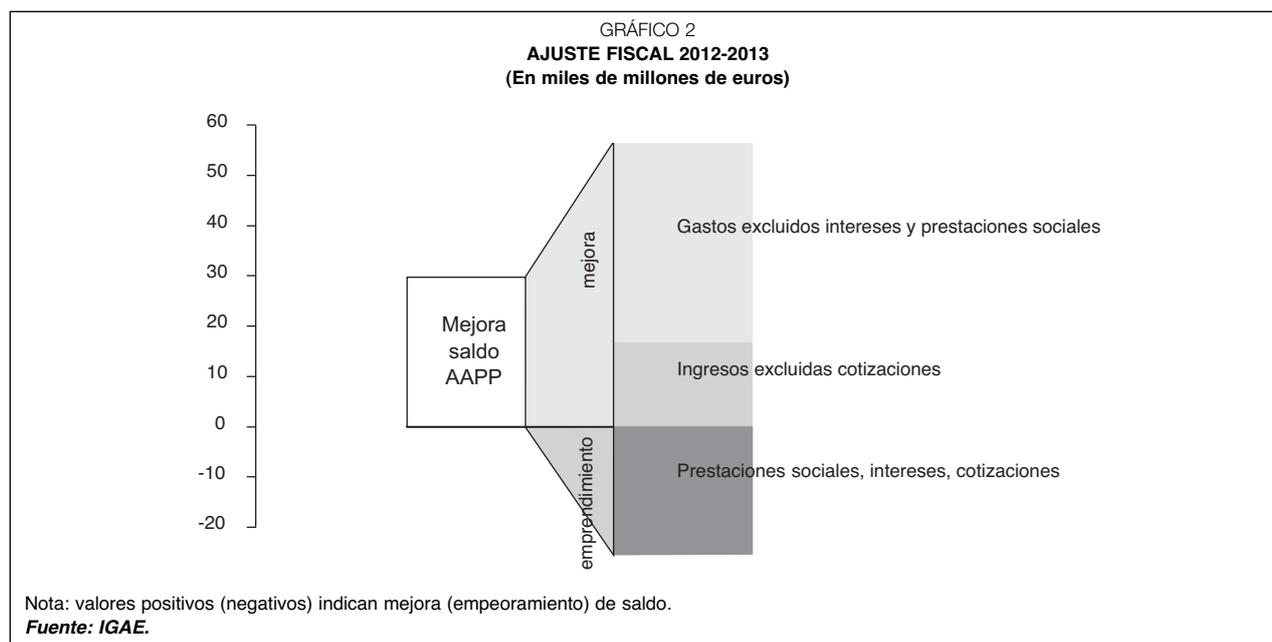
La consolidación fiscal es una de las claves de la política económica que ha permitido la salida

de la crisis y el establecimiento de unas bases sólidas para el crecimiento y creación de empleo de la economía española. La estrategia de la consolidación fiscal se diseñó a partir de la reforma del artículo 135 de la Constitución, que prohíbe a las Administraciones Públicas incurrir en déficit estructural, salvo determinados márgenes y excepciones. A partir del marco constitucional y a lo largo de la presente legislatura se han ido implementando diversas medidas e iniciativas con los objetivos de: a) garantizar la sostenibilidad financiera de las Administraciones Públicas; b) reforzar las funciones de previsión, planificación y control del presupuesto; c) lograr una gestión pública más eficiente; y d) mejorar el papel de la política fiscal como instrumento de estabilización macroeconómica.

El Gráfico 1 sintetiza las principales medidas articuladas en la política de consolidación fiscal, agrupadas en 4 bloques de actuación: mejora del marco institucional presupuestario; medidas de ajuste fiscal; reformas del sector público; y sostenibilidad del bienestar.

2.1. El ajuste fiscal 2012-2013

La política de consolidación fiscal ha llevado a una reducción del déficit de casi 3 puntos del PIB entre 2011 y 2013. Se trata de uno de los ajustes fiscales más intensos entre los países de la OCDE. ▷

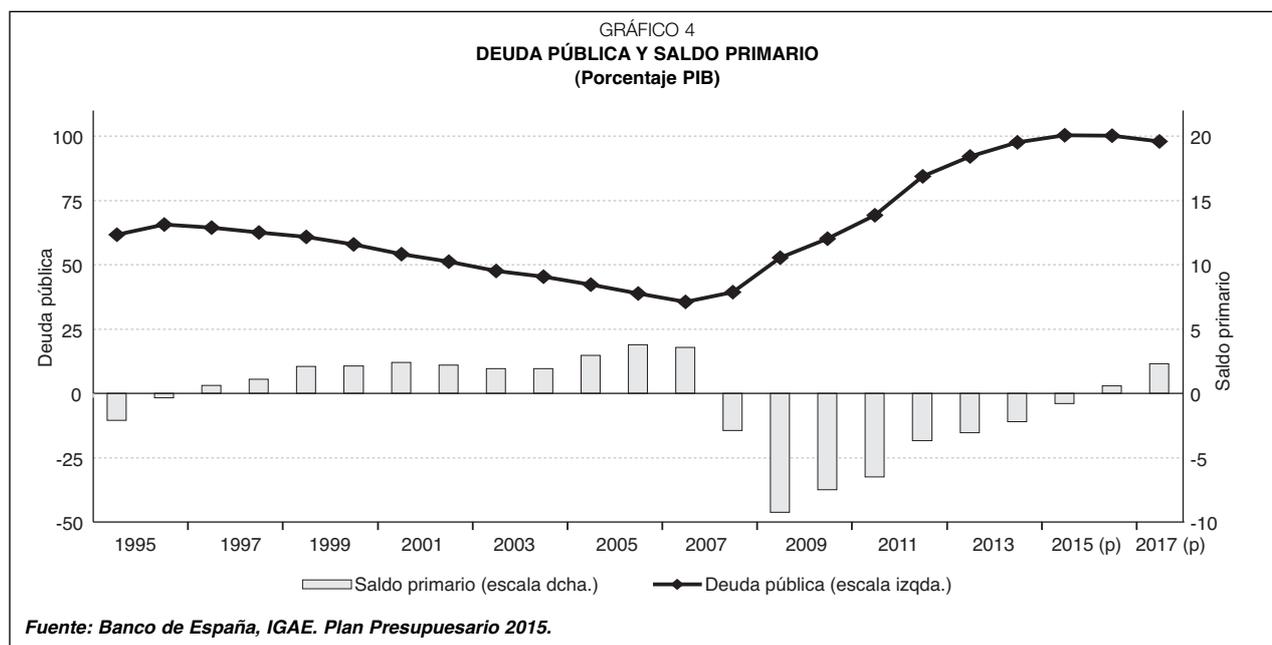


Teniendo en cuenta, además, los mayores gastos derivados de la evolución de la deuda pública y de las prestaciones sociales, y los menores ingresos por cotizaciones sociales, el ajuste efectivo se ha elevado a 5 puntos del PIB, que ha sido asumido en un 70 por 100 mediante rebajas de gasto y en un 30 por 100 mediante ingresos (Gráfico 2). Hay que destacar también que el ajuste se ha realizado en un contexto de recesión económica, lo que subraya el esfuerzo fiscal realizado. Así, a finales de 2013 se habría registrado un déficit estructural en torno al

1 por 100 del PIB, que abre la antesala al equilibrio que se alcanzará en próximos años.

2.2. Perspectivas a medio plazo

El objetivo prioritario de la política presupuestaria del Gobierno es seguir cumpliendo la senda fiscal establecida, con el objetivo de eliminar el déficit excesivo y situar su nivel por debajo del 3 por 100 del PIB en 2016 (Gráfico 3). Como se ▷



ha señalado, en próximos años se alcanzará una situación próxima al equilibrio estructural, lo que culminaría el proceso de saneamiento financiero de las cuentas públicas.

Por otra parte, teniendo en cuenta que se estima una carga de intereses de la deuda en torno a 3,5 puntos del PIB, a partir de 2016 se volverá a alcanzar un superávit primario, situación que no se lograba desde antes de la crisis. El Gráfico 4 ilustra la importancia de este factor como condición esencial para la estabilización y reducción de la ratio de deuda pública¹. Así, observando el período de reducción de la ratio de deuda pública/PIB registrado entre 1997 y 2007 se pone de manifiesto que dicha reducción coincide con una etapa de superávits primarios que se interrumpió en 2008. Ese año comenzó un período de aumento de la ratio de deuda que se habría prolongado durante siete años, hasta comenzar a estabilizarse a partir, de nuevo, del registro de los superávits primarios que garantizan la sostenibilidad financiera de las Administraciones Públicas.

¹ De acuerdo con la ecuación básica de sostenibilidad, la variación de la ratio de la deuda pública/PIB viene determinada por tres principales factores: el diferencial crecimiento-intereses, el saldo primario y los ajustes *stock-flow* (por ejemplo, las ayudas al sistema financiero).

2.3. Orientación de la política fiscal

Como complemento al análisis anterior, en este epígrafe se analiza la orientación de la política fiscal en los últimos años, a partir del concepto de esfuerzo fiscal, medido por la variación del saldo estructural (total o primario) de un año con respecto al anterior (Cuadro 2).

El saldo estructural se calcula a partir del saldo público observado del total de las Administraciones Públicas, sin tener en cuenta las ayudas a la recapitalización de la banca y otras medidas con efecto transitorio en las cuentas públicas (medidas *one-off*). Al resultado de esta operación se le sustrae el saldo cíclico, estimado de acuerdo con la metodología de la Unión Europea.

Esta metodología comporta, en primer lugar, estimar el PIB potencial real. Esto se lleva a cabo mediante el método de la función agregada de producción, estimando los niveles potenciales de trabajo, capital productivo y productividad total de los factores. En segundo lugar, se calcula el porcentaje de desviación del PIB (observado) real con respecto al potencial. El resultado es el *output gap* o brecha de producción, que es negativo si el PIB real es inferior al PIB potencial y es positivo en caso contrario. Por último, se multiplica el *output gap* por la semielasticidad del saldo público con respecto al *output gap*, que en el caso ▷

CUADRO 2 SALDO ESTRUCTURAL Y ESFUERZO FISCAL (En porcentaje del PIB)				
	2011	2012	2013	2014
Saldo estructural	-5,18	-2,61	-1,02	-0,63
Saldo estructural primario	-2,74	0,32	2,24	2,70
Esfuerzo fiscal.....	–	2,57	1,59	0,39
Esfuerzo fiscal primario.....	–	3,06	1,92	0,46

Fuentes: Ministerio de Economía y Competitividad, Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas.

de España es 0,54, para obtener el saldo cíclico en porcentaje del PIB nominal.

De acuerdo con ello, el Cuadro 2 refleja el ajuste fiscal realizado, con un esfuerzo fiscal primario acumulado de casi 5,5 puntos del PIB en los años 2012, 2013 y 2014.

3. Los Presupuestos Generales para 2015

Los PGE15 mantienen el esfuerzo emprendido desde los presupuestos de 2012, basado en el compromiso con la estabilidad presupuestaria, la contención del gasto y la cohesión social. Pero además, los réditos de la política de consolidación fiscal y el nuevo entorno económico al que ha conducido la política económica permiten ahora incorporar nuevos elementos de actuación dirigidos a reforzar las condiciones favorables para el crecimiento y la creación de empleo. En este marco de objetivos, las principales referencias de los PGE15 son las siguientes.

Prosigue la reducción del déficit público

El objetivo aprobado para la Administración Central es un déficit del 2,9 por 100 del PIB, que supone una reducción de 6 décimas respecto al objetivo de 2014. Teniendo en cuenta, además, que se estima una carga financiera en términos SEC (Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales de la Unión Europea) de magnitud similar, el objetivo establecido significa alcanzar el equilibrio primario en el Estado.

Se mantiene el compromiso del Estado con el gasto social

Aunque desde una perspectiva estrictamente económico-presupuestaria no se puede establecer

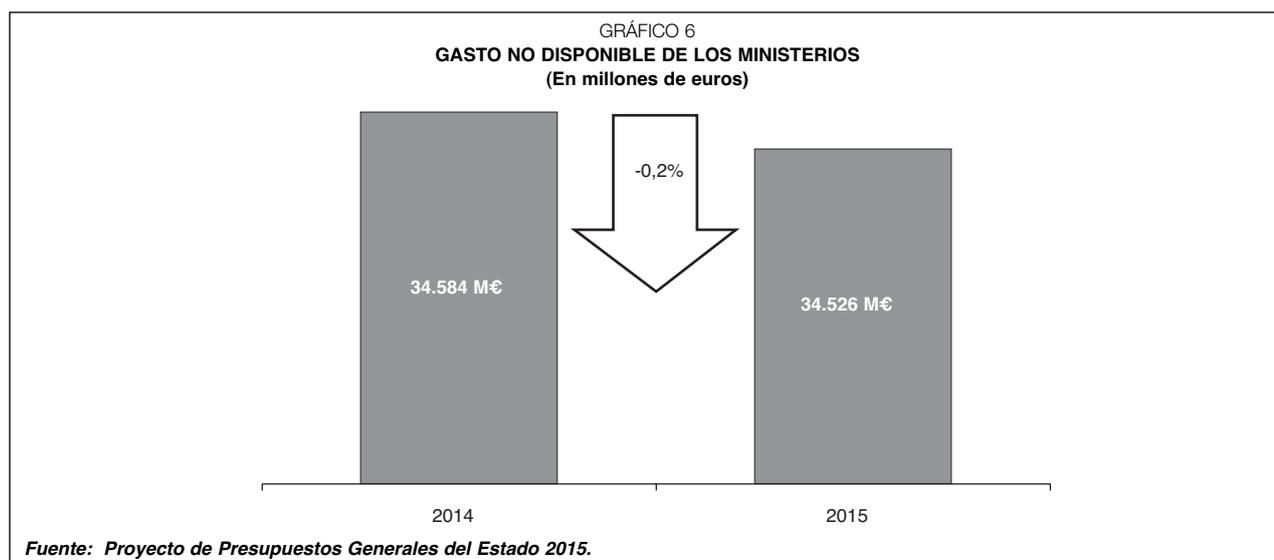
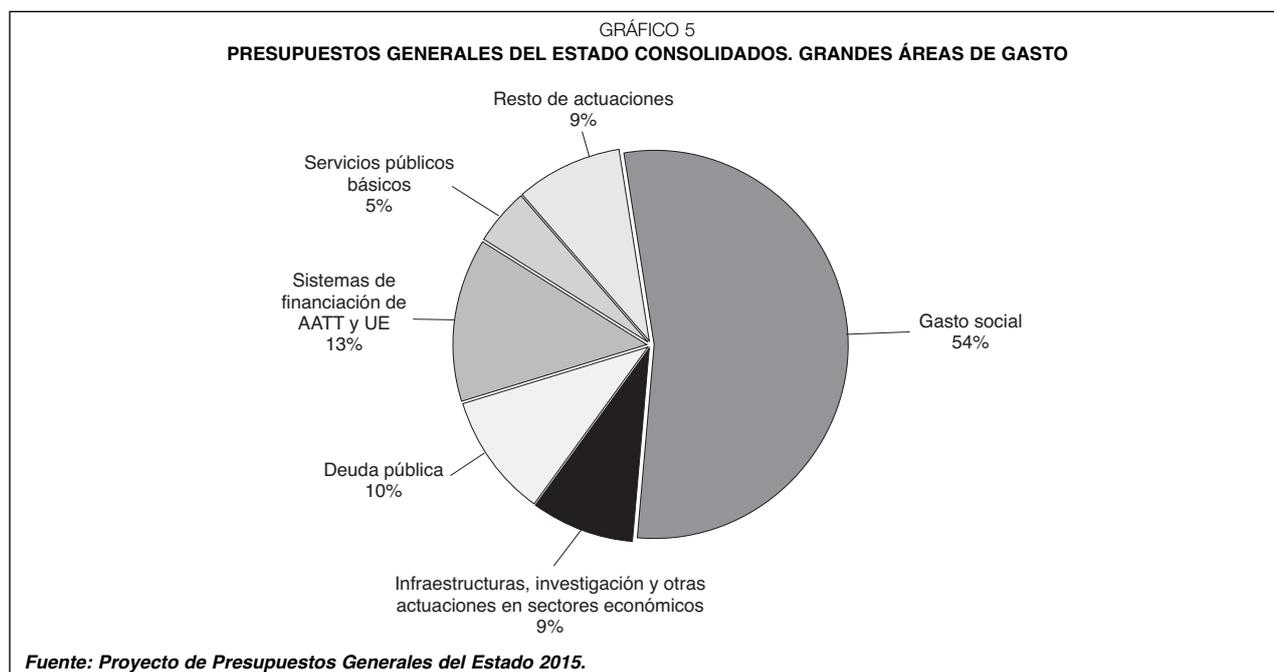
una correspondencia directa entre déficit y determinadas partidas de ingresos y gastos, resulta interesante poner el objetivo de déficit del Estado, equivalente a 31,7 miles de millones de euros, en relación a la cifra de casi 37 mil millones de euros que el Estado va a destinar para financiar prestaciones sociales (prestaciones no contributivas, complementos de pensiones mínimas de la Seguridad Social, pensiones de Clases Pasivas y financiación de las prestaciones de desempleo). Esta comparación pone de manifiesto el esfuerzo que el Presupuesto del Estado sigue realizando en materia social.

Este compromiso se refleja más nítidamente a nivel consolidado de los PGE15 (es decir, incluyendo el presupuesto la Seguridad Social), que destinan 187,3 mil millones de euros, el 54 por 100 del presupuesto total, a gasto social (Gráfico 5, en la página siguiente).

Un gasto público más eficiente...

Los PGE15 consolidan los ahorros y mejoras de eficiencia logrados en los últimos años, a través de medidas de reducción y racionalización de estructuras y gastos, y de gestión de servicios y medios comunes. Estas medidas permiten mantener la línea de austeridad de los tres presupuestos anteriores, con una rebaja media del gasto disponible de los ministerios² en 2015 del 0,2 por 100 (Gráfico 6, en la página siguiente). ▷

² Este concepto recoge el gasto ordinario de los ministerios en cumplimiento de los fines que tienen encomendados, excluyendo las aportaciones a Seguridad Social y Servicio Público de Empleo Estatal. Con objeto de facilitar una comparación homogénea entre ejercicios, también se excluyen determinadas partidas que han sido incorporadas de manera excepcional (por ejemplo, el coste de reanteriorización en el marco del Plan de actuaciones para la liberalización del dividendo digital).



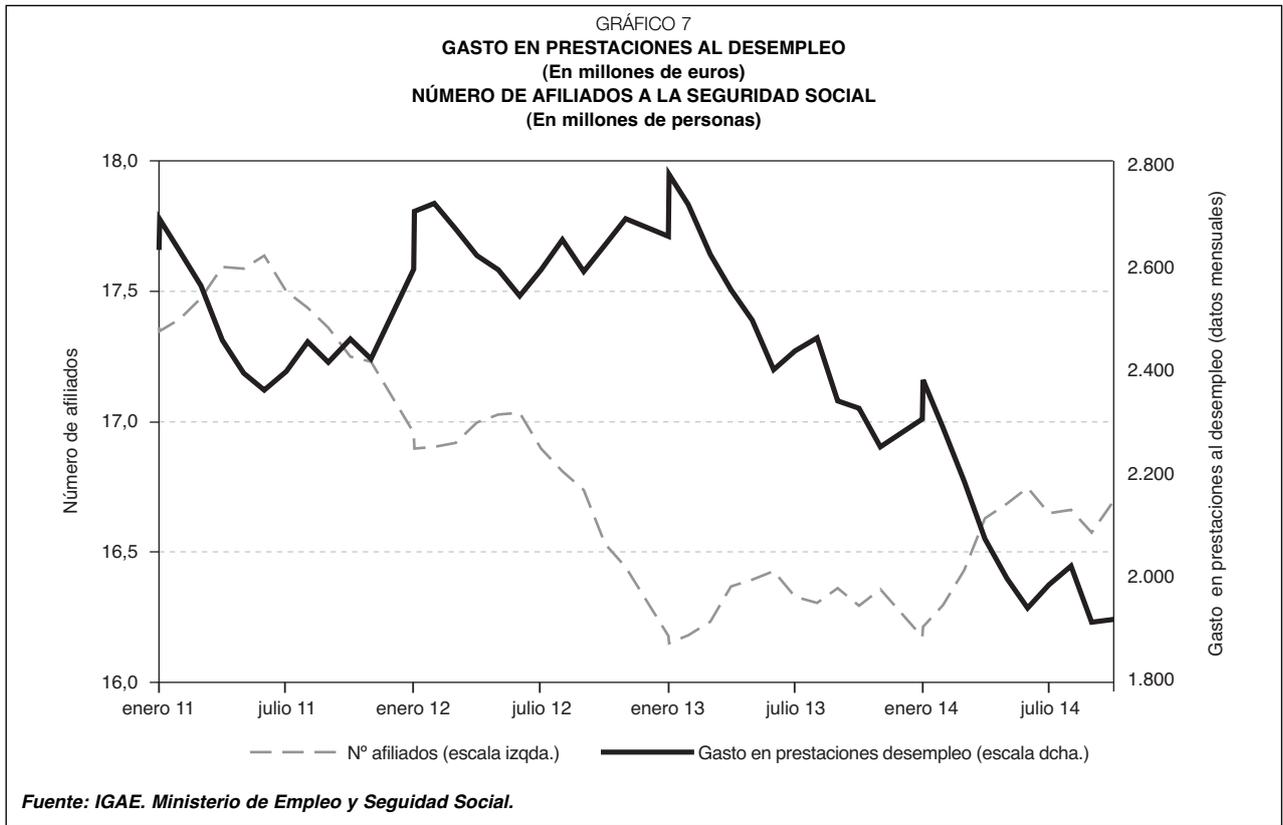
... en unión de un entorno económico más favorable...

La recuperación económica está teniendo dos impactos muy perceptibles en las cuentas públicas. Por una parte, el menor gasto en prestaciones de desempleo, que entre enero y noviembre de 2014 se ha reducido un 17 por 100. El Gráfico 7 muestra la evolución reciente de este gasto y el punto de inflexión que se empieza a registrar en paralelo con la mejora observada del mercado laboral. Por

otra, la mejoría de la calidad crediticia de la economía española ha permitido una rebaja histórica de los tipos de interés que refleja la recuperación de la confianza de los mercados financieros (Gráfico 8).

... permiten impulsar actuaciones que favorecen el crecimiento económico y el empleo

Los resultados de la política fiscal y el entorno económico más favorable permiten hacer compatible la consolidación fiscal con una combinación ▷



de medidas en materia de ingresos y gastos que se dirigen a favorecer el crecimiento económico y la creación de empleo.

Por el lado de los ingresos, los PGE15 incorporan los efectos de la reforma tributaria centrada en la imposición directa que, entre otros objetivos, ▷

CUADRO 3
PRESUPUESTOS GENERALES DEL ESTADO CONSOLIDADOS
 (En millones de euros)

	Presupuesto 2014	Presupuesto 2015	% Δ
Infraestructuras	5.454	6.141	12,6
Investigación	6.104	6.395	4,8
Educación	2.175	2.273	4,5
Fomento del empleo	4.074	4.746	16,5
Total	17.806	19.556	9,8

Fuente: Proyecto de Presupuestos Generales del Estado 2015.

persigue aumentar la renta disponible de las familias, fomentar el ahorro y la inversión y mejorar la competitividad empresarial.

Por el lado del gasto, los PGE15 incorporan, en primer lugar, elementos del Plan de medidas para el crecimiento, la competitividad y el empleo (Plan CRECE) aprobado por el Gobierno, cuyo principal objetivo es maximizar la utilización de los fondos europeos derivados del nuevo marco financiero 2014-2020 de la Unión Europea, potenciando inversiones directas y diversos mecanismos de financiación en sectores clave con efectos multiplicadores sobre el conjunto de la economía. En particular se pretende optimizar la programación y ejecución de las inversiones de manera que se aproximen los retornos procedentes de los fondos europeos al momento en el que se hacen efectivos los gastos. Las actuaciones previstas en el presupuesto en desarrollo del Plan CRECE se estiman en 650 millones de euros.

En segundo lugar, se incrementan los recursos para las políticas de gasto con efectos más favorables sobre la capacidad de crecimiento y creación de empleo, como son las políticas de educación, investigación, infraestructuras y fomento del empleo, a las que se destinan en conjunto 19,6 miles de millones de euros, un 9,8 por 100 más que en 2014 (Cuadro 3).

4. Las grandes cifras de los presupuestos

4.1. Presupuesto de gastos

Los Cuadros 4 y 5 recogen la distribución del presupuesto no financiero del Estado por grandes

partidas y capítulos de gasto. El importe total asciende a 161.992 millones de euros, que supone una disminución del -1,7 por 100 respecto al presupuesto de 2014.

El capítulo de gastos de personal presenta un aumento del 1,6 por 100, que contempla la recuperación parcial de la paga extraordinaria de 2012 y el incremento de financiación de las mutualidades de funcionarios. Descontadas estas dos partidas, el gasto de personal activo disminuye un 1,2 por 100.

Los gastos corrientes en bienes y servicios aumentan un 4,6 por 100, como consecuencia de los procesos electorales previstos en 2015. Descontando estas partidas, el capítulo aumenta un 0,8 por 100.

Las transferencias corrientes disminuyen un 3 por 100. Esta disminución se debe principalmente al menor gasto en prestaciones al desempleo. Dentro de este capítulo se incluyen, entre otros, los sistemas de financiación de las Administraciones territoriales (32,9 mil millones de euros³), las pensiones de Clases Pasivas (13,2 mil millones de euros), la aportación española al presupuesto de la Unión Europea (12,6 mil millones de euros), las transferencias a la Seguridad Social, SPEE y FOGASA (23,5 mil millones de euros) y las partidas destinadas a becas y ayudas a estudiantes (1,4 mil millones de euros).

El Fondo de Contingencia recoge la dotación de 2.581 millones de euros para atender necesidades de carácter no discrecional y no previstas ▷

³ Esta dotación en el presupuesto de gastos debe completarse con la financiación recibida a través de cesión de impuestos y participación en los ingresos tributarios del Estado, por un importe de 72,3 mil millones.

CUADRO 4
PRESUPUESTO DEL ESTADO. DISTRIBUCIÓN DE LOS GASTOS NO FINANCIEROS
(En millones de euros)

	Presupuesto 2014	Presupuesto 2015	% Δ
1. Financiación de Administraciones territoriales*	31.589	32.933	4,3
2. Aportaciones a la Seguridad Social	13.000	13.074	0,6
3. Aportaciones al Servicio Público de Empleo Estatal y FOGASA	14.598	10.409	-28,7
4. Intereses	36.590	35.490	-3,0
5. Financiación costes del sistema eléctrico	4.154	4.207	1,3
6. Plan CRECE**	—	450	—
7. Gasto disponible de los ministerios	34.584	34.526	-0,2
8. Otros gastos***	30.333	30.903	1,9
Presupuesto de gastos no financieros	164.849	161.992	-1,7

* La dotación del presupuesto de gastos debe completarse con los recursos que reciben las Administraciones territoriales a través de la participación en los ingresos tributarios del Estado, por un importe algo superior a los 72,3 mil millones de euros.

** Además, existen 200 millones de euros dotados en el capítulo 8, activos financieros. La dotación total asciende, por tanto, a 650 millones de euros.

*** Clases Pasivas, aportaciones a la UE, Casa de S.M. el Rey, Organos Constitucionales, Fondos de Compensación Interterritorial, reanteriorización y otros gastos de entes territoriales.

Fuente: Proyecto de Presupuestos Generales del Estado 2015.

CUADRO 5
PRESUPUESTO NO FINANCIERO DEL ESTADO. CLASIFICACIÓN ECONÓMICA
(En millones de euros)

	Presupuesto 2014	Presupuesto 2015	% Δ
Gastos de personal	15.796	16.046	1,6
Personal activo	14.109	13.942	-1,2
Mutualidades	1.687	1.873	11,0
Recuperación paga extra 2012	—	231	—
Gastos corrientes en bienes y servicios	2.984	3.121	4,6
Gastos financieros	36.616	35.519	-3,0
Transferencias corrientes	94.599	91.777	-3,0
Fondo de contingencia y otros imprevistos	2.666	2.616	-1,9
Inversiones reales	3.254	3.411	4,8
Transferencias de capital	8.935	9.501	6,3
Presupuesto de gastos no financieros	164.849	161.992	-1,7

Fuente: Proyecto de Presupuestos Generales del Estado 2015.

en el presupuesto inicial que puedan presentarse a lo largo de la ejecución presupuestaria.

El capítulo de inversiones presenta un aumento del 4,8 por 100. El mayor volumen de la inversión directamente realizada por el Estado corresponde a los ministerios de Fomento (1.797 millones de euros) y de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente (737 millones de euros). En este último ministerio se recogen las actuaciones del Plan CRECE en materia de saneamiento y depuración de aguas.

Finalmente, las transferencias de capital aumentan un 6,3 por 100. Destacan la dotación para programas de investigación (1.063 millones de euros), transferencias a ADIF para inversiones y mantenimiento de la red ferroviaria convencional (805 millones de euros), ayudas para vivienda (554 millones de euros) y los Fondos de Compensación Interterritorial (582 millones de euros). En este capítulo se

incluyen también las partidas destinadas a financiar costes del sistema eléctrico (4.207 millones de euros) y las ayudas a la reanteriorización por cambio de frecuencias TDT (280 millones de euros). Para completar la visión del gasto de los PGE15, el Cuadro 6 (en la página siguiente), ofrece la distribución de las principales políticas en el ámbito consolidado de los Presupuestos del Estado y sus Organismos Autónomos, la Seguridad Social y los restantes organismos del sector público administrativo estatal.

Los recursos totales ascienden a 347.839 millones de euros, que supone casi el 32 por 100 del PIB. Como se ha señalado anteriormente, el mayor volumen del presupuesto consolidado (54 por 100) se destina a gasto social, destacando la política de pensiones, con 131.659 millones de euros, un 12 por 100 del PIB. Debe destacarse asimismo el aumento de las políticas de ▷

CUADRO 6
PRESUPUESTOS GENERALES DEL ESTADO CONSOLIDADOS. POLÍTICAS DE GASTO*
 (En millones de euros)

	Presupuesto 2014**	Presupuesto 2015	% Δ
Gasto social.....	186.051	187.408	0,7
Del cual:			
Pensiones.....	127.484	131.659	3,3
Fomento del empleo.....	4.074	4.746	16,5
Desempleo.....	29.728	25.300	-14,9
Servicios sociales.....	1.850	1.944	5,1
Vivienda.....	538	587	9,2
Educación.....	2.175	2.273	4,5
Transferencias a otras Administraciones Públicas.....	45.989	47.162	2,6
Deuda pública.....	36.590	35.490	-3,0
Actuaciones de carácter económico.....	28.030	30.374	8,4
Del cual:			
Investigación.....	6.104	6.395	4,8
Infraestructuras.....	5.454	6.141	12,6
Servicios públicos básicos.....	16.355	16.476	0,7
Actuaciones de carácter general.....	40.204	30.929	-23,1
Total gastos*	353.219	347.839	-1,5

* Capítulos 1 a 8.

** Homogeneizado obligaciones de ejercicios anteriores.

Fuente: Proyecto de Presupuestos Generales del 2015.

fomento del empleo (16,5 por 100), vivienda (9,2 por 100), educación (4,5 por 100) y servicios sociales (5,1 por 100).

Le siguen en importancia cuantitativa, las políticas de transferencias a otras Administraciones Públicas (sistemas de financiación de las Administraciones territoriales y aportaciones a la Unión Europea) y de deuda pública, a las que se destinan en conjunto casi la cuarta parte del presupuesto consolidado.

Las actuaciones en sectores productivos, entre las que se incluyen las políticas de infraestructuras e investigación, aumentan un 8,4 por 100. Finalmente, la dotación para servicios públicos tradicionales (justicia, seguridad ciudadana, defensa y política exterior) crece un 0,7 por 100.

4.2. Presupuesto de ingresos

En cuanto a los ingresos del Estado, la evolución prevista para 2015 viene determinada por la mejora del entorno económico y por los efectos de la reforma tributaria. Se estima que los ingresos tributarios, antes de la cesión a las Administraciones territoriales, ascenderán a 186.112 millones de euros, que supone un aumento del 5,4

por 100 respecto al avance de liquidación de 2014. Los principales componentes de esta evolución son los siguientes:

- Los ingresos previstos por IRPF disminuyen un 0,6 por 100 respecto al cierre estimado para 2014, como consecuencia de la reforma dirigida a aumentar la renta neta de las familias.

- Los ingresos previstos por el Impuesto sobre Sociedades aumentan un 20,4 por 100, reflejando la mejora de las bases imponibles del impuesto derivado de la mejoría económica y el impacto de la reforma fiscal.

- En el IVA se estima un aumento del 7,2 por 100, derivado de la evolución prevista en el gasto sujeto al impuesto, que crecerá por segundo año consecutivo y por encima de lo que se espera para 2014.

- Finalmente, los ingresos por Impuestos Especiales crecerán un 4,4 por 100, aunque esta evolución está afectada por el efecto de la devolución del céntimo sanitario tras la Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea. En términos homogéneos, el aumento quedaría en el 1,8 por 100.

Una vez descontada la participación de las Administraciones territoriales y adicionando los ingresos no impositivos, los ingresos del Presupuesto del ▷

CUADRO 7 PRESUPUESTO DE INGRESOS DEL ESTADO (En millones de euros)			
	Avance de recaudación 2014	Presupuesto 2015	% Δ
Ingresos tributarios antes de cesión a las AATT	176.627	186.112	5,4
Total ingresos no financieros del Estado (ingresos tributarios después de cesión + ingresos no tributarios).....	129.803	133.712	3,0

Fuente: Proyecto de Presupuestos Generales del Estado 2015.

CUADRO 8 PRESUPUESTOS GENERALES DEL ESTADO. INGRESOS NO FINANCIEROS CONSOLIDADOS (En millones de euros)			
	Presupuesto 2014	Presupuesto 2015	% Δ
Impuestos.....	105.317	111.600	6,0
Cotizaciones sociales.....	125.040	132.827	6,2
Resto de ingresos	35.794	35.313	-1,3
Total ingresos no financieros consolidados.....	266.150	279.740	5,1

Fuente: Proyecto de Presupuestos Generales del Estado 2015.

Estado en 2015 se elevan a 133.712 millones de euros, que supone un 3 por 100 de aumento respecto a la recaudación prevista para 2014 (Cuadro 7).

Finalmente, el Cuadro 8 recoge los ingresos consolidados del Estado, la Seguridad Social y los demás organismos que integran los PGE15. El importe estimado para 2015 asciende 279,7 mil millones de euros. El volumen más importante corresponde a las cotizaciones sociales, que suponen el 47 por 100 de los ingresos consolidados. Por su parte, los impuestos aportan el 40 por 100 de los recursos.

5. Conclusiones

Los PGE15 son los presupuestos del crecimiento económico. Estos presupuestos definen el carácter de la política presupuestaria que se ha seguido en esta legislatura: 1) disciplina presupuestaria, con un claro objetivo: asegurar la sostenibilidad financiera de nuestro sector público; 2) eficiencia en la gestión pública; y 3) protección del gasto social. Pero, además, el entorno más favorable y los réditos de la política aplicada permiten añadir ahora nuevos elementos de actuación, orientados a reforzar el crecimiento y la creación de empleo.

NORMAS DE ESTILO DE PUBLICACIÓN

La persona o personas interesadas en presentar un artículo para su publicación en el *Boletín de Información Comercial Española* (BICE) deberán enviar el artículo en formato Microsoft Word a la dirección de correo electrónico **revistasice.sccc@comercio.mineco.es**

El documento debe cumplir las siguientes características:

1. Ser material original no publicado ni presentado en otro medio de difusión.
2. La extensión total del trabajo (incluyendo cuadros, gráficos, tablas, notas, etcétera) no debe ser inferior a 15 páginas ni superior a 20. La fuente será Times New Roman, tamaño 12 y espaciado doble. Estar paginado en la parte inferior derecha de cada página.
3. En la primera página se hará constar el título del artículo que deberá ser breve, claro, preciso e informativo y la fecha de conclusión del mismo. Nombre y dos apellidos del autor o autores, filiación institucional, dirección, teléfono y correo electrónico de cada uno de ellos, así como la forma en que desean que sus datos aparezcan.
4. En la segunda página del texto se incluirá:
 - El título.
 - Un resumen del trabajo con una extensión máxima de 10 líneas con la siguiente estructura: objetivo, método y principal resultado o conclusión.
 - De 2 a 6 palabras clave que no sean coincidentes con el título.
 - De 1 a 5 códigos de materias del Journal of Economic Literature (clasificación JEL) para lo cual pueden acceder a la siguiente dirección electrónica:
<https://www.aeaweb.org/jel/guide/jel.php>
5. En las siguientes páginas se incluirán el texto, la información gráfica y la bibliografía con la siguiente organización.

- Se incluirá, por este orden, introducción, desarrollo, conclusiones y bibliografía y anexos si los hubiera. Los apartados y subapartados se numerarán en arábigos respondiendo a una sucesión continuada utilizando un punto para separar los niveles de división, según el siguiente modelo:

1. Título del apartado

1.1. Título del apartado

1.1.1. Título del apartado

2. Título del apartado

- Las notas de pie de página irán integradas en el texto y su contenido debe estar al final de su misma página en tamaño 10 y espacio sencillo.
- En un archivo Excel independiente se incluirá la representación gráfica (cuadros, gráficos, diagramas, figuras, etc.), que debe llevar título, estar numerada y referenciada en el texto. En la parte inferior se incluirá la fuente de información y/o notas aclaratorias.
- Las citas de libros y artículos en el texto, se indicarán entre paréntesis con el apellido del autor y el año. Ej.: (Martínez, 1991).
- Las referencias a siglas deben ir acompañadas, en la primera ocasión en que se citen, de su significado completo.
- La bibliografía se ordenará alfabéticamente siguiendo las normas de la American Psychological Association (Harvard-APA): <http://cibem.org/paginas/img/apa6.pdf>

Libros

APELLIDOS, A.A. (año de publicación). *Título del libro* (edición) (volumen). Ciudad: Editorial.

Artículo en revista científica

APELLIDOS, A.A. (año de publicación). «Título del artículo». *Título de la revista*, volumen (número), números de páginas.

Documento en línea

APELLIDOS, A. A. u ORGAMISMO (año, mes de publicación). *Título*, [en línea]. Ciudad: Editorial. Disponible en:
<http://cenamb.rect.ucv.ve/siamaz/dicciona/canaima/canaima2.htm> [Recuperado: 2000, 3 de junio].

Los artículos publicados estarán disponibles en www.revistasICE.com



Francesc Granell Trias*

EL SISTEMA ECONÓMICO INTERNACIONAL EN 2014

En el 2014 no se ha producido una recuperación económica sostenida pese a que a principios de año había esperanzas de que las cosas fueran a mejor. Los problemas políticos en Crimea y en el resto de Ucrania y sus repercusiones respecto al comercio de Rusia y de la UE tras las sanciones adoptadas, el terrorismo yihadista en Oriente Medio, los cambios en las perspectivas energéticas y geoestratégicas derivados de la brutal caída del precio del petróleo, la inestabilidad de las bolsas de valores, la renovada atención sobre los problemas derivados de la desigualdad, que ha dado alas a fuerzas políticas hasta ahora marginales, han sobresalido como temas de actualidad. La UE se ha tranquilizado políticamente con el resultado negativo del referéndum independentista escocés al tiempo que el Banco Central Europeo ha seguido apuntalando el euro en abierta discrepancia con una Alemania defensora de políticas monetarias restrictivas.

Palabras clave: crisis económica mundial, petróleo, energía, endeudamiento, Objetivos de Desarrollo del Milenio, G20, Organización Mundial del Comercio, Fondo Monetario Internacional, Unión Europea, euro, Estados Unidos, China, Rusia, Cuba.

Clasificación JEL: F02, F10, F13, F21, G15, E40, K33, L80, O10.

1. Introducción

Las celebraciones de 2014 han sido más políticas que económicas. Se han cumplido los 150 años de la fundación en Londres de la Asociación Internacional de Trabajadores que, desde su creación, fue impulsando el sindicalismo en muchos países con lo que esto ha comportado para el avance de los derechos sindicales y económicos de los trabajadores. Por otra parte, todos los países que participaron en ella o que vieron reconocida su

soberanía por el Tratado de Versalles han celebrado el centenario del inicio de la Primera Guerra Mundial que inclinó hacia los Estados Unidos el liderazgo en la economía internacional, un liderazgo que –según el FMI– acaba de perder, en términos de poder de compra, a manos de China. El 2014 ha visto poco crecimiento y muchas tensiones de todo tipo. De esto se hará un repaso en las siguientes páginas empezando por ver este lento crecimiento que se ha experimentado, para ir viendo, sucesivamente, lo que ha acontecido en el sistema comercial mundial, en el sistema monetario y financiero, las desigualdades mundiales, la Unión Europea y la zona euro, para concluir viendo la relación de España con el sistema internacional. Alemania ha celebrado, por su parte, el 25 Aniversario de la Caída del Muro de Berlín. ▷

* Catedrático emérito de Organización Económica Internacional de la Universidad de Barcelona y miembro de número de la Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras. Este artículo forma parte de la serie que con el mismo título viene publicando el autor en el *Boletín Económico de ICE*, por estas fechas, anualmente, desde 1977.

Versión de diciembre de 2014.

2. Un crecimiento internacional escaso

De acuerdo con las estimaciones del último Global Economic Outlook, publicado por Naciones Unidas en octubre, la economía mundial debe haber crecido en el 2014 en un 2,6 por 100, porcentaje algo mayor al registrado en 2013 que fue del 2,4 por 100, esperándose que en 2015 se alcance el 3,1 por 100, si no se producen circunstancias imprevistas.

En este contexto de marasmo global, Gran Bretaña ha tenido un crecimiento del 3,1 por 100, frente al 1,7 por 100 que había alcanzado en 2013 y los Estados Unidos han crecido el 2,1 por 100, cifra similar a la de 2013, si bien el dinamismo en el mercado de trabajo a final de año y la autosuficiencia energética alcanzada hacen pensar que la economía del «Tío Sam» irá mejor en 2015, sin que el freno a las acciones expansivas monetarias de la FED para evitar la inflación vayan a detener el proceso de crecimiento que aunque modesto se va viendo consolidado.

En la zona euro las cosas no están yendo bien. Según Naciones Unidas, Alemania habrá crecido el 1,5 por 100 y España el 1,3 por 100 –si bien en España se dan estimaciones cercanas al 2 por 100– pero Francia e Italia han tenido resultados decepcionantes: la primera con un escuálido crecimiento del 0,3 por 100 y la segunda con una contracción del 0,4 por 100, que ha sacado a la calle acciones de protesta contra las políticas del Gobierno Renzi. Japón, que parecía reaccionar con las medidas de la Abenomics, no acaba de arrancar de su ya más de una década perdida.

Los países en desarrollo han crecido algo más (un 4,4 por 100 en 2014), si bien China ha visto bajar su tasa de crecimiento hasta el 7,3 por 100 desde el 7,7 por 100 anterior. El diferencial de crecimiento entre Estados Unidos y China ha hecho que el PIB de China, en términos de paridad de poder de compra, haya superado en 2014 –según el FMI– al de los Estados Unidos por primera vez desde 1872.

India es el BRICS que se ha comportado mejor con un crecimiento superior al 5,4 por 100, si bien

a costa de aumentar su deuda externa. Brasil no está respondiendo a las esperanzas que se habían depositado con la reelección de Wilma Rouseff para la presidencia y Sudáfrica sigue sumida en un caos político. Rusia, por su parte, está sufriendo y mucho de las sanciones impuestas por EEUU y la UE (Consejo Europeo del 20-21 marzo) por su apoyo a la independización de Crimea de Ucrania (11 marzo) y su incorporación a Rusia (16 marzo). Estas cuestiones han generado la desconfianza respecto al rublo –que ha dejado de comprarse en los mercados de cambio y que ha llevado a una grave huida de capitales (diciembre)–. Por otra parte, Rusia ha quedado muy afectada por la brusca caída del precio del petróleo, desde los 115 dólares por barril a principios de año hasta los 55 dólares en diciembre, como consecuencia de la incapacidad de la OPEP para recortar producciones, de la autosuficiencia energética de los EEUU por los yacimientos de gas y crudo *shale* en Texas y Dakota del Norte y por la baja demanda derivada de la crisis. El 18 de diciembre Putin trató de tranquilizar los mercados, pero la desconfianza sobre él y su peculiar manera de gobernar Rusia persiste.

Esta caída de los precios del petróleo va a agravar los ya graves problemas de desabastecimiento de Venezuela, que estaba experimentando una contracción de su economía antes de la última caída del precio de petróleo y que se estimaba alcanzaría el 3 por 100. En Latinoamérica, que ha crecido globalmente en un 2,8 por 100, los países que han registrado mejores resultados en 2014 han sido: Panamá, República Dominicana, Bolivia y Colombia. Cuba ha ido mal esperándose que las perspectivas abiertas por el anuncio de Obama el 17 de diciembre de finalizar con el embargo, establecido tras las nacionalizaciones sin compensación de intereses norteamericanos en Cuba en 1960 por Fidel Castro, puedan mejorar algo las cosas en este país según como lleguen a concretarse tras el tira y afloja que va a producirse entre Obama y el Senado norteamericano. ▷

La caída de los precios del petróleo tiende, por otra parte, a desestimular los esfuerzos para el desarrollo de las energías limpias alternativas, lo cual no es bueno respecto a la lucha mundial contra la degradación del medio ambiente. Una lucha mundial, por cierto, que parece encontrar nuevos bríos cara a las reuniones que deben celebrarse en 2015 con un primer acuerdo entre los dos países más polucionadores del mundo (Estados Unidos y China) pactado entre los dos en Nueva York (23 de septiembre).

Los problemas causados por la epidemia de ébola en África Occidental, las protestas de la Revolución de las Sombrillas en Hong Kong o los conflictos yihadistas en Oriente Medio hacen que pese a todo y al escaso liderazgo de Obama frente a su propio Congreso, liderado ahora en ambas cámaras por los republicanos, las miradas se vuelvan hacia Estados Unidos como potencial locomotora de la economía mundial por el acelerón en su crecimiento, que desde el estimado 2,8 a mediados de 2014 ha pasado hasta el 4,6 por 100 a finales de año, si es que la retirada de la política de estímulos por parte de la Reserva Federal no da al traste con la recuperación.

En el 2014 el índice de precios de las materias primas ha caído en un 10,5 por 100 cuando en 2013 la caída había sido del 5,2 por 100. Los metales, que en 2013 habían sufrido una fuerte contracción de precios que alcanzó el 16,7 por 100, han visto en 2014 reducirse hasta solamente el 2,3 por 100, y algo parecido ha sucedido con los alimentos que de la espectacular caída del 15,5 por 100 en 2013 han visto sólo una reducción del 6,9 por 100 en el 2014. Mención aparte merece el petróleo, que a finales de diciembre estaba a mitad de precio del que llegó a estar a principios de 2014 y que a lo largo de 2013 había subido un 4,6 por 100.

3. El sistema comercial mundial y las integraciones regionales

De acuerdo con la estimación de la Organización Mundial del Comercio (OMC), el comercio

mundial habrá crecido el 3,1 por 100 en 2014 que es menos del 4,7 por 100 de lo que se había estimado en el análisis previo dado a conocer en el mes de abril. Esta estimación debe ajustarse ahora a la baja, teniendo en cuenta el derrumbe del precio del petróleo, la fuerte caída del rublo por los problemas por los que atraviesa la economía rusa y el reajuste en las perspectivas que para los exportadores de la eurozona supone la caída de la cotización del euro respecto al dólar sin que pueda excluirse, tampoco, la corrección a la baja que debe significar la desaceleración del crecimiento que se aprecia en varios de los grandes mercados mundiales.

China ha venido sobrepasando a Estados Unidos como mayor exportador de mercancías, si bien en la balanza de bienes y servicios los Estados Unidos siguen detentando la primera posición en el *ranking* elaborado por la OMC.

El año 2014 que ha concluido ha visto el mayor reto para la continuidad del sistema multilateral de comercio, tal como se había venido conociendo desde la creación del GATT (Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio) en 1947 y la creación de la Organización Mundial del Comercio en 1995. En su creación el GATT impulsó la cláusula de «nación más favorecida» como piedra angular que debía regir las transacciones comerciales. Como excepción a dicha cláusula se aceptaron las zonas de libre comercio –que nunca han llegado a ser bien definidas– y con el paso de los años se aceptaron tratamientos más favorables para los países en desarrollo (Sistema de Preferencias Generalizadas, cláusula de habilitación, etcétera). La proliferación de uniones regionales a lo ancho de todo el mundo ha puesto en jaque la regla de la no discriminación que comporta el tratamiento de cláusula de nación más favorecida.

En el 2014 se han ido produciendo zonas de libre comercio y uniones aduaneras en todo el mundo y la propia Unión Europea ha cerrado su Acuerdo de Partenariado Económico con los países de la Comunidad de Países de África del Este que viene a desarrollar en forma de zona de libre cambio la relación entre los 28 Estados ▷

miembros de la UE y los tres africanos de dicha comunidad siguiendo lo previsto en el Acuerdo UE-ACP de Cotonou; pero en este 2014 (26 de septiembre) se firmó en Ottawa el Acuerdo de Libre comercio UE-Canadá y, lo que es más importante, se han iniciado y están avanzando las negociaciones entre Estados Unidos y la UE con vistas a una futura firma del Acuerdo Transatlántico de Comercio e Inversiones entre ambas partes (declaración Obama-Van Rompuy-Barroso de 15 de febrero). Alemania ha objetado fuertemente, en ambos casos, la cuestión del arbitraje privado para decidir los litigios estados-empresas y muchas ONG están presionando a ambas partes negociadoras en pro de una mayor transparencia, pero de llegar a cuajar este acuerdo TTIP (Transatlantic Trade and Investment Partnership) junto a los avances en la negociación del Acuerdo Transpacífico, con ahora presencia de doce países entre los que se encuentran EEUU, China y Japón, podría representar el fin del sistema multilateral de comercio impulsado por la OMC.

Estados Unidos también tiene abierta la negociación en el espacio transpacífico en un proceso iniciado por Washington en 2008 y que no lleva de momento trazas de concluir próximamente, pero que podría avanzar hacia el libre comercio con Europa.

Actualmente existen diferencias abismales entre las regulaciones y estándares europeos y norteamericanos y entre los estándares americanos o canadienses con, por ejemplo, los chinos, con lo que los resultados de las negociaciones de estos acuerdos, transatlántico y transpacífico, no se ven como de conclusión inmediata. La magnitud del comercio recíproco involucrado debe hacer pensar en la revolución que debería afrontar la OMC respecto a su propia definición de zonas de libre comercio, criterios de origen, compatibilidades de estándares técnicos y administrativos entre las partes y el eventual reconocimiento mutuo para estimular las transacciones.

Por lo demás, Mercosur ha visto cómo Bolivia está intentando convertirse en miembro del grupo tras el anterior difícil ingreso de Venezuela, que solo cuajó cuando se apartó temporalmente a

Paraguay, cuyo Parlamento se oponía al ingreso de la República Bolivariana. La otra gran agrupación regional sudamericana, que no para de afianzarse desde que se constituyó en 2011, es la Alianza del Pacífico que componen Chile, Colombia, México y Perú, todos ellos con acuerdos de libre comercio con Estados Unidos y con la Unión Europea. Con estos movimientos, el posicionamiento de Bolivia y de Ecuador en el Grupo Andino queda en revisión.

La pertenencia de un país a varias agrupaciones regionales de forma simultánea genera muchos problemas respecto a cuestiones de origen, cosa que resulta especialmente evidente en el continente africano en donde el «*spaghetti bowl*» integrador, con agrupaciones tales como el Mercado Común de países de África Oriental y Meridional (COMESA), la Comunidad Este Africana (EAC), la Comunidad de Estados del África Central (ECCAS) y hasta la Southern Africa Development Community (SADC), presenta solapes evidentes.

Mientras la OMC no consiga hacer avanzar la empantanada Ronda de Doha sobre las bases multilaterales que le son propias, la proliferación de acuerdos regionales de todo tipo seguirá minando el espíritu de no discriminación que presidió el GATT desde su creación y que la OMC se supone que está llamada a salvaguardar.

Pese a este debilitamiento de la OMC sobre el plano de la negociación comercial de la inacabable Ronda de Doha, hay que reconocer que su aceptación para solucionar las disputas comerciales entre sus Estados miembros sigue incólume, como se ha puesto de manifiesto por el respeto que los países demandantes, demandados y terceros interesados vienen mostrando en el contexto de los trabajos del Órgano de Solución de Diferencias de la OMC.

4. El Sistema Monetario Internacional y las finanzas mundiales

El temor a la recaída de la economía mundial hacia una tercera crisis, casi consecutiva a las anteriores, ha sembrado muchas dudas en los ▷

mercados de cambios y en las bolsas mundiales a lo largo de 2014.

En los días posteriores al lunes negro ruso del 15 de diciembre, la crisis del rublo ha sembrado el pánico en la Bolsa de Moscú, lo cual ha propiciado que las bolsas mundiales de países fiables para los inversores se hayan beneficiado de la demanda de títulos derivada de los capitales huidos de Rusia. El brutal aumento de los tipos de interés del banco central ruso para evitar que, prosiguiera tal huida de capitales y la declaración de Putin del día 18 de diciembre afirmando que pese a la caída de los precios el petróleo y la crisis del rublo, su país tiene un superávit presupuestario del 1,8 por 100 del PIB y va a diversificar su economía, para que no siga siendo tan dependiente de las exportaciones de gas y petróleo, han serenado los mercados.

Países que también han padecido presiones devaluatorias muy importantes han sido Argentina y Venezuela. La primera por la incapacidad del Gobierno de la Sra. Cristina Fernández de Kirchner de hacer frente a los pagos de deuda exigibles tras la sentencia de un tribunal (31 julio) sobre la necesidad de retornar la totalidad de los créditos pendientes con los fondos buitres por aplicación de la ley norteamericana «Rights upon Future» tras no haberse podido llegar a un acuerdo para hacer extensible a todos los acreedores la condonación parcial de deuda que se había pactado en 2005. La segunda, Venezuela, por la imposibilidad de mantener el precio del bolívar como consecuencia de la inflación galopante derivada del desabastecimiento que las políticas del presidente Maduro han generado y las excesivas transferencias a los países bolivarianos que Venezuela ha realizado y que ahora entrarán en una nueva etapa de interrogantes con la caída del precio del petróleo, que arruina a un país que no exporta otra cosa.

En Europa sigue la batalla intelectual entre los que querrían que se adoptaran políticas keynesianas expansivas y quienes están a favor de las políticas de austeridad preconizadas por la

Alemania de la canciller Merkel, que siempre muestra pavor respecto a políticas que pudieran llevar a movimientos inflacionistas en un contexto, en que, además, la economía mundial se mueve con unos niveles de endeudamiento muy peligrosos a pesar de que los tipos de interés en todo el mundo sean muy bajos, por el deseo de los grandes bancos centrales de reactivar las economías a través de políticas monetarias convencionales y no convencionales muy laxas. Hay que recordar aquí que el Banco de Pagos Internacionales ha calculado que el endeudamiento mundial supone el 215 por 100 del PIB mundial, lo cual representa un pesado lastre para las futuras generaciones.

Pese a esta batalla y a que varios países de la zona euro están atravesando por problemas más o menos asociados a tener que mantener su tipo de cambio irreversible respecto al euro, la mano de hierro del Banco Central Europeo ha hecho posible que el euro no solamente se aguante sino que aumente su zona de aplicación al haberse decidido el 4 de junio que Lituania entre en la zona euro como su 18º Estado miembro el día 1 de enero de 2015.

Dentro de este epígrafe cabe señalar que China aumentó la banda de fluctuación del yuan respecto al dólar del 1 al 2 por 100 (17 de marzo) y que Rusia ha ido aumentando sus tipos de interés desde el 5,5 al 7 por 100 el 3 de marzo, hasta un 17 por 100, para evitar la evasión de capitales, a finales de diciembre, y hacer frente al «caos del rublo».

Como en otros momentos, las políticas monetarias de Estados Unidos y Europa han resultado antagónicas. La nueva presidenta, desde enero de 2014, de la Reserva Federal Americana, Janet Yellen, ha ido reduciendo la compra de bonos que llevaba a cabo su antecesor Bernanke como inyección de liquidez que venía manteniendo desde noviembre de 2008, a partir del momento en que el desempleo norteamericano cayó por debajo del 6 por 100 (29 de octubre). Mientras tanto el Banco Central Europeo ha venido reduciendo su tipo de interés básico hasta el exiguo 0,05 en vigor desde noviembre, acompañándolo de un programa de ▷

compra de activos titularizados de empresas (30 de octubre) para inyectar liquidez al sistema, intentando que el crédito fluya a las empresas, por lo que, ahora, se cobran intereses negativos a los depósitos de los bancos en el BCE.

Japón también se ha apuntado a las políticas expansivas, y la reducción de las exigencias de capital del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (12 de enero) va también en la misma dirección.

En el plano institucional internacional, el FMI ha seguido luchando para conseguir culminar el proceso de ratificación del paquete de reformas que, con su 14ª revisión general de cuotas y de gobernanza adoptado el 15 de diciembre de 2010, le va a permitir pasar de unos recursos actuales de unos 625.000 millones de DEG (cuotas: 238.000, Nuevo Acuerdo de Préstamos: 370.000 y Acuerdo General de Préstamos: 20.000) a casi 1 billón de DEG de recursos con, además, reajustes del 6 por 100 para dar más poder de voto a varios países emergentes. De momento el billón de capacidad de préstamo del FMI se ha alcanzado gracias a los últimos préstamos acordados dentro del Nuevo Acuerdo de Préstamos por varios países y que quedarán absorbidos por las cuotas cuando se materialice la 14ª revisión general de cuotas. El problema es que a finales de 2014 los EEUU no habían ratificado aún este aumento ni la reasignación de cuotas, por lo que hay una cierta frustración respecto a la actuación del organismo de Bretton Woods.

En noviembre la población suiza rechazó una propuesta popular de marchar hacia la remonetarización del oro en uno de estos extraños referendums tan comunes en Suiza, lo cual tranquilizó al propio Banco Nacional Suizo que no quería tener que asociar su política monetaria a sus existencias de oro, como había sido normal antes de que la segunda enmienda al convenio constitutivo del FMI dejara sin función monetaria a lo que Keynes había llamado la «reliquia bárbara». La enorme liquidez internacional actual hace imposible que la propuesta popular suiza pudiera hoy aplicarse.

Tanto el G20 como la OCDE han seguido empeñados en poner un poco de orden al problema

del fraude fiscal internacional y de los paraísos fiscales que permiten a las multinacionales pagar muy pocos impuestos, desplazando beneficios hacia países con baja o nula fiscalidad. La permisividad con que, el ahora presidente de la Comisión Europea, Jean Claude Juncker, actuó en este terreno cuando era jefe del Gobierno de Luxemburgo ha hecho que tuviera que afrontar una moción de censura en el Parlamento Europeo, y aunque no ha prosperado ha hecho prometer a Juncker que la UE intensificará sus esfuerzos para evitar el fraude fiscal internacional y el lavado transnacional de dinero negro. En este sentido el 7º Foro Global sobre Transparencia e Intercambio de Información con finalidades tributarias consiguió, en su reunión de Berlín (29 de octubre), que sesenta países se comprometieran a poner mecanismos apropiados para evitar estas situaciones a partir de 2017.

En otro orden de cosas y en cuanto a financiación del desarrollo, y muy lejos de cumplirse los objetivos de Ayuda Oficial al Desarrollo del 0,7 por 100 reiterado repetidamente desde los primeros Decenios de Naciones Unidas para el Desarrollo, sí se produjo, el 25 de marzo, un acuerdo sobre las orientaciones que deben presidir la 17ª reposición de fondos de la Asociación Internacional de Desarrollo con objeto de conseguir reducir la pobreza extrema al 3 por 100 de la población mundial en 2030, según el objetivo que se ha marcado el Banco Mundial; aunque la insatisfacción de los BRICS respecto al respaldo financiero a su desarrollo ha dado lugar a la creación del Nuevo Banco de Desarrollo con sede en Shangai (6ª Cumbre de los BRICS celebrada en Fortaleza el 15 de julio desarrollando la idea de un «BRICS Bank» adoptada en la 5ª cumbre celebrada en Durban en 2013). El nuevo banco nace con un capital de 50.000 millones de dólares aportados a partes iguales por los cinco BRICS.

5. La integración europea y el euro

El año 2014 ha sido un año de transición en la Unión Europea con dos presidencias del Consejo que no han aportado gran cosa: la de Grecia en ▷

el primer semestre y la de Italia en el segundo. El hecho de que en 2015 las presidencias semestrales correspondan a Letonia y Luxemburgo hace pensar que estos dos pequeños países no van a tener demasiado influencia sobre la vida de la UE y que todo seguirá decidiéndose por los «grandes».

Los puntos de mayor interés en la vida de la integración europea en 2014 han sido: el debate permanente sobre la salida de la crisis y la lucha contra la desigualdad, las acciones pilotadas por el Banco Central Europeo para seguir manteniendo el euro, el control presupuestario llevado a cabo por la Comisión Europea dentro del Semestre Europeo, las discusiones sobre un nuevo y eventual rescate para Grecia con colaboración del FMI, la Comisión Europea y el BCE y los nuevos actores que van a regir la vida de las instituciones europeas en el quinquenio iniciado a partir de las elecciones al Parlamento Europeo del 25 de mayo de 2014, así como el inicio de aplicación del Marco Financiero Plurianual 2014-2020. En el plano exterior las relaciones con Rusia, el Acuerdo Transatlántico de Comercio e Inversiones con Estados Unidos y la continuación de las negociaciones de adhesión iniciadas para Serbia el 21 de enero de 2014 han centrado los mayores esfuerzos europeos.

El debate sobre la salida de la crisis y la lucha contra la creciente desigualdad ha enfrentado, a lo largo de todo el año, a los países defensores de lanzarse a políticas expansivas contra los países deseosos de mantener la ortodoxia de las políticas de austeridad defendidas fundamentalmente desde Alemania.

Lo que subyace a esta disputa es la continuidad del estado de bienestar y la lucha contra la desigualdad. Partidos de izquierdas, sindicatos, muchas ONG y grupos altermundistas se oponen a las políticas de recortes en el estado de bienestar seguidas por los países deficitarios para ajustarse a las normas europeas de déficit presupuestario, mientras que los ortodoxos temen ver crecer *ad infinitum* los niveles de endeudamiento. En esta disputa se han producido altercados callejeros y manifestaciones en varios países, sobre todo en Grecia, Italia y

Francia, aunque este tema no es exclusivo de Europa pues la desigualdad campa a sus anchas en el mundo, como queda patente al considerar que las 85 personas más ricas del mundo tienen una renta que iguala los recursos de los que dispone el 50 por 100 más pobre de la población mundial. Esta desigualdad tiene unas implicaciones que han movilizado a muchos estudiosos y a diversos organismos internacionales sobre el plano mundial y regional. El considerado como libro del año de Piketty «*El capital en el siglo XXI*» y el libro de Rifkin de la sociedad de coste marginal cero analizan detalladamente esta situación.

El Banco Central Europeo, presidido por Mario Draghi, ha conseguido que la calma sobre el euro haya permanecido, reduciéndose las primas de riesgo de los países en crisis (excepto Grecia). No solo el euro ya no está en peligro sino que la eurozona se ampliará con el ingreso el 1 de enero de su 18º miembro, Lituania, cuyo ingreso fue acordado el junio¹.

Desde 2014 se produce una nueva mutilación de soberanía de los Estados miembros y esta vez no en el frente monetario sino en el fiscal, pues de conformidad con el Semestre Europeo la Comisión debe analizar y autorizar, en su caso, posibles tolerancias para obtener mayores plazos de adaptación para ir reduciendo sus déficits excesivos. El caso más flagrante de controvertido ajuste ha sido el del presupuesto del primer ministro francés, el barcelonés Manuel Valls, con sus medidas de recorte del 16 de abril, aunque ▷

¹ La zona euro comprende, a 1 de enero de 2015, 18 de los 28 Estados miembros de la UE: Alemania, Austria, Bélgica, España, Finlandia, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Holanda y Portugal desde 1999; Grecia desde 2001; Eslovenia desde 2007; Chipre y Malta desde 2008, Eslovaquia desde 2009, Estonia desde 2011 y Letonia desde 2014. Con el ingreso de Lituania la eurozona tiene un total de 320 millones de europeos compartiendo la moneda común. A partir del 1 de febrero de 2014 Andorra tiene autorización para emitir su propia moneda en euros en similares términos que Mónaco, San Marino y el Vaticano. La crisis económica presente –con la paralela reducción de ingresos fiscales– ha hecho que, en la actualidad, la mayoría de los países de la eurozona no cumplan con los criterios para estar en el euro marcados por el Tratado de Maastricht de 1992, por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento de 1997 y por el Tratado Europeo de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza de 2012 (fiscal Compact) finalmente aceptado por 26 de los 28 Estados miembros (todos menos Gran Bretaña y la República Checa).

al final se ha hecho la vista gorda por ser Francia un país esencial de la integración europea. Grecia ha seguido siendo en 2014 el país que mayor preocupación sigue causando en la eurozona con, además, una gran presión para la convocatoria de elecciones anticipadas por parte del movimiento Syriza.

Con respecto al tira y afloja presupuestario, David Cameron –que ha amenazado con llevar a cabo un peligroso referéndum sobre la permanencia del Reino Unido en la UE si gana las elecciones generales de 2017– se negó en primera instancia a pagar al presupuesto europeo una parte de los recursos propios debidos, lo cual contrasta con la magnanimidad que ha mostrado frente a Escocia –tras el «no» en su referéndum de independencia del 18 de septiembre– al ceder el impuesto sobre la renta a las autoridades escocesas.

Junto a todo ello, el 2014 ha visto una renovación casi completa de los actores que protagonizarán durante cinco años la vida política europea, tras los resultados de las elecciones a la octava legislatura del Parlamento Europeo los días 22 a 25 de mayo, bajo nuevos modos de hacer mucho más democráticos que los hasta aquí vigentes.

Los partidos que consiguieron más votos y escaños fueron el Partido Popular Europeo, cuyo candidato a la presidencia era Juncker; el socialdemócrata, cuyo candidato era Schulz y el Liberal cuyo candidato era Guy Verhofstadt. Pero se produjo un voto de castigo apreciable por parte de partidos antisistema, partidos de ultraderecha y ultraizquierda y partidos de carácter euroescéptico o eurófono que hacen pensar que los debates en el Parlamento Europeo no van a ser fáciles durante los cinco años de legislatura iniciada en 2014; agravando, incluso, las desavenencias entre los Estados miembros en temas tan importantes como el posicionamiento ante Rusia, Siria y el Estado Islámico, la inmigración norteafricana y otros referidos a las grandes líneas que debe tomar la marcha hacia la unión bancaria europea.

Siguiendo la nueva mecánica más democrática, el Consejo Europeo propuso al líder del Partido

Popular Europeo, el más votado, como presidente de la Comisión Europea. El 15 de julio y tras aprobarse el programa presentado, el Parlamento confirmó al luxemburgués Juncker como 12º presidente de la Comisión Europea en sustitución de Barroso en su calidad de candidato con mayor soporte electoral en las elecciones europeas de mayo. El presidente del Parlamento Europeo continuará siendo Martin Schulz, socialdemócrata alemán que lo ha venido siendo desde 2012. El ex primer ministro polaco Donald Tusk fue nombrado el 30 de agosto como nuevo presidente permanente del Consejo Europeo en sustitución de Van Rompuy, al tiempo que la italiana Federica Mogherini ha pasado a ser la alta representante de la UE para Asuntos Exteriores y Política de Seguridad y al mismo tiempo vicepresidenta de la Comisión Europea en sustitución de la baronesa Ashton que ostentaba el cargo desde la entrada en vigor del Tratado de Lisboa en noviembre de 2009. La nueva Comisión Europea se compone de 28 miembros de los que 13 provienen del Partido Popular Europeo, 7 son socialdemócratas y 8 son liberales. Fueron ratificados por el Parlamento Europeo, tras los *hearing* y algunos pequeños ajustes, el 22 de octubre, entrando en funciones el 1 de noviembre. Como consecuencia de la promesa hecha a Irlanda para conseguir que ratificara el Tratado de Lisboa en octubre de 2009 –tras el fiasco de junio de 2008– no se ha intentado reducir a 2/3 el número de comisarios de los Estados miembros como se había establecido en el propio Tratado de Lisboa. Además de la vicepresidenta Mogherini, que presidirá el Consejo de Asuntos Exteriores en permanencia, los otros 6 vicepresidentes encabezarán grupos temáticos para dar un mayor relieve político al Colegio de Comisarios.

El mayor reto de la nueva Comisión Europea será luchar contra la crisis y hacer retroceder el desempleo y la desigualdad para combatir la desafección ciudadana respecto a la Unión. Para ello la Comisión Juncker aprobó, el 26 de noviembre, un ambicioso plan de inversiones que en tres ▷

años debe alcanzar los 315.000 millones de euros, de los que solo 21.000 se apoyan en el presupuesto de la UE, quedando el resto para ir negociando con el Banco Europeo de Inversiones, los Estados miembros y hasta con inversores privados. Los Estados miembros ya han presentado en diciembre proyectos a cofinanciar a costa de esta futura financiación.

El Banco Central Europeo ha luchado, por su parte, para jugar un papel clave para el relanzamiento de la economía europea, asegurando a través del sistema de supervisión bancaria, que ejerce desde finales de octubre, que los bancos europeos están sanos, y mediante medidas expansivas como la adquisición de títulos garantizados y políticas monetarias flexibles para rebajar las condiciones de los créditos. En este sentido el BCE ha estado en el 2014 en enfrentamiento con las autoridades alemanas que consideran que su presidente, Mario Draghi, ha hecho jugar al BCE un papel que no le corresponde y que según Berlín y el Banco Federal Alemán debería circunscribirse a mantener la estabilidad del euro y de las economías europeas. Las últimas pruebas de resistencia llevadas a cabo por la Autoridad Bancaria Europea (26 octubre) antes de transferir la función supervisora al BCE han detectado que solamente 25 de los grandes bancos europeos deben recapitalizarse. El BCE ha continuado colaborando, por otra parte, con la Comisión y el FMI en el seguimiento de la lenta recuperación de la economía griega, así como en el planteamiento de un eventual nuevo rescate adaptado a las necesidades económicas sin alterar en demasía los parámetros sociales conflictivos por los que circula la política griega y que ha hecho temer unas nuevas elecciones anticipadas en los últimos meses del año.

Junto a ello, el 2014 ha presenciado la puesta en marcha de los reglamentos para la aplicación del Marco Financiero Plurianual sobre el que va a basarse el presupuesto europeo anual para los años 2014 a 2020, tal como se aprobó en diciembre de 2013.

En el plano exterior, la UE inició negociaciones de adhesión con Serbia el 21 de enero y han proseguido las negociaciones de adhesión iniciadas anteriormente con Turquía, Macedonia, Montenegro y Albania tras el relanzamiento ampliatorio solicitado por los 4 países de Visegrad (Hungría, Chequia, Eslovaquia y Polonia), si bien el presidente Juncker ha dicho alto y claro que la prioridad está en digerir correctamente la anterior ampliación de la UE y no abrir nuevos frentes.

Tras la incorporación por Rusia de Crimea, la UE firmó el 21 de marzo un acuerdo con Ucrania que desencadenó un golpe antiruso y una auténtica guerra civil, con lo que ello ha comportado en relación a la aplicación de sanciones a Rusia a partir de finales de marzo que, a su vez, han desencadenado un proceso de retorsión difícil para los sectores económicos europeos dependientes de la energía rusa, del turismo ruso y de las exportaciones a los mercados rusos. La UE se ha visto obligada a establecer subvenciones para los exportadores europeos agrícolas mas afectados por las sanciones decretadas por Rusia.

Tal como dijo el presidente Juncker en la presentación de su programa ante el Parlamento Europeo, el 15 de julio, la conclusión de un Acuerdo Transatlántico de Comercio e Inversiones con Estados Unidos es una prioridad de la acción exterior de la UE y en este sentido habrá continuidad en las rondas negociadoras que se han ido produciendo a lo largo del 2014 para ir cerrando las cuestiones más delicadas de una negociación que se plantea como larga y difícil: diferencias respecto a cuestiones sanitarias y técnicas con vistas al reconocimiento recíproco de inspecciones y armonizaciones eventuales, solución de diferencias en disputas entre Estados y empresas, etcétera.

En el plano de la cooperación al desarrollo, la UE y sus Estados miembros han seguido siendo en 2014 los primeros donantes mundiales y además se han mostrado muy activos en la definición de lo que tras los Objetivos de Desarrollo del Milenio 2000-2015 deberán ser los Objetivos de ▷

Desarrollo Sostenible *post* 2015. La UE ha decidido que el 2015 sea «El Año Europeo para el Desarrollo».

6. España y el sistema internacional

A pesar de que desde enero de 2014 España salió de la situación de rescate bancario que había obtenido en el momento álgido de la crisis, España ha tenido que pasar por inspecciones del Banco Central Europeo, la Comisión Europea y el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), supervisando el rumbo de las políticas económicas adoptadas hasta la cancelación total de su deuda en 2027. Pese a esta tutela los mercados están confiando en España pues le han prestado en 2014 a un interés medio de 1,56 por 100, frente al 2,45 que había tenido que pagar a los acreedores en 2013.

Pese a la reforma constitucional promovida por Zapatero en el verano de 2011, la prima de riesgo de España no paró de subir hasta que a principios de 2012 alcanzó un máximo de 638 puntos. Esta prima de riesgo se sitúa a finales de 2014 en un moderado nivel de 115 (inferior a la de Italia y lejos de la de más de 700 de Grecia o de los 200 de Portugal) tras haber ido bajando desde las seguridades aportadas por Draghi en la Cumbre Europea de junio de 2012 de que el BCE haría todo lo posible para salvar el euro y de que Rajoy, Monti y Hollande intentaran convencer a Merkel de que su «austericidio» iba a conducir a Europa al desastre.

Todos los bancos españoles han pasado sin problemas las pruebas de resistencia que dan paso a la supervisión unificada del Banco Central Europeo y las entidades de clasificación han podido mejorar su calificación de España a pesar de que la deuda pública en circulación esté rozando el 100 por 100 del PIB y que el nivel de desempleo, aunque ligeramente a la baja, esté aún en el 24 por 100.

La economía española, que había caído en 2013 en un 1,2 por 100 pese a su *boom* exportador, ha

empezado a crecer en 2014 hasta llegar a las mejores cotas de la eurozona (se estima que un 2 por 100) ayudada, por descontado, por la inclusión en Eurostat de actividades como la prostitución y la droga en las contabilidades nacionales de los países europeos.

El 16 de octubre España fue elegida para formar parte del Consejo de Seguridad de Naciones Unidas como miembro no permanente para el periodo 2015-2017, tras una dura batalla diplomática que había comenzado el Gobierno de Zapatero y que ha podido culminar el Gobierno de Rajoy con el apoyo del Rey Felipe VI que empujó, precisamente, la candidatura en la Asamblea General de las Naciones Unidas en septiembre, en el primer acto multilateral importante de su nueva función de jefe del Estado, después de haber sido proclamado el 19 de junio por las Cortes como Rey de España, tras la abdicación de su padre el 2 de junio. España avaló su candidatura con el hecho de haber proporcionado 130.000 militares como cascos azules, desde 1989, para operaciones de mantenimiento de la paz y haber proporcionado 30.000 millones de dólares de ayuda financiera al desarrollo desde 2000 al 2014.

En el plano latinoamericano España continúa siendo la pieza clave para el mantenimiento de la Secretaría General Iberoamericana (SEGIB) creada en 2005. Tras la jubilación de Enrique Iglesias en la Secretaría General, se ha hecho cargo de la SEGIB la costarricense Rebeca Grynspan. La XXIV Cumbre Iberoamericana se celebró del 8 al 9 de diciembre en Veracruz y la próxima cumbre deberá celebrarse no en 2015 sino en 2016, en Colombia, porque ahora se celebrará cada dos años evitando así que coincida con las cumbres de las Américas y la Unión Europea-Latino América y Caribe (CELAC) con periodicidad también cada dos años.

En cuanto a su inserción en Europa, las elecciones al Parlamento Europeo del 25 de mayo dieron 16 eurodiputados al PP, 14 al PSOE, 6 a Izquierda Plural, 5 a Podemos y 4 a UPyD; situándose ▷

por debajo de esta cifra el resto de partidos y coaliciones presentadas. Tras el proceso de elección de la Comisión Europea que llevó a Junker a la presidencia de la Comisión, el candidato a las elecciones por el PP, Miguel Arias Cañete, se convirtió en comisario europeo encargado de la Acción por el Clima y la Energía.

En calidad de invitada permanente que España tiene a las reuniones del G20 desde que este grupo se creara en 2008, Mariano Rajoy participó en la Cumbre de Brisbane los días 15 y 16 de noviembre, recibiendo elogios de los participantes por las reformas estructurales que el Gobierno ha acometido para hacer frente a la crisis económica y social en que España se debate.

En un plano microeconómico, España ha registrado buenos resultados exportadores en la primera parte de 2014 si bien la coyuntura internacional no ha permitido el mismo *boom* en la última parte del mismo. El turismo ha alcanzado cotas récord a pesar del frenazo del turismo ruso en la última parte del año, por la mala situación de Rusia y la depreciación del rublo.

Algunas empresas españolas han alcanzado éxitos interesantes en su inserción internacional como ha sido el caso de los concursos ganados para adjudicarse algunas obras públicas de importancia (SACYR, ACS, OHL...), para tomar participaciones en grandes empresas de otros países (Telefónica, Repsol...) o para redes internacionales de distribución (Zara, Mango...). La creación de la nueva Cámara de Comercio, Industria, Servicios y Navegación de España (Ley 4/2014 de 1 de abril), a cuyo frente se ha situado el presidente de Freixenet y del Foro de Marcas Renombradas Españolas, Josep Lluís Bonet, debe ayudar a mejorar la proyección futura de las empresas españolas y de la Marca España en la arena económica internacional, tras haber perdido posiciones (del 12 al 16) en el *ranking* de países clasificados según la paridad de poder de compra por los organismos de Bretton Woods tras la reducción del ritmo de inversiones derivado de las incertidumbres creadas por los problemas de corrupción

que se han venido produciendo y las incertidumbres abiertas por el proceso independentista catalán, que hubiera alcanzado cotas más complicadas de no haberse producido un resultado negativo en el referéndum del 18 de septiembre, pactado por Cameron y Salmond, para separar Escocia del Reino Unido.

Bibliografía

- [1] AMAR, C. (2014). *Jusqu'ici tout va mal*. Paris: Grasset.
- [2] ARRIZABALO, X. (2014). *Capitalismo y Economía Mundial: bases teóricas y análisis empírico para la comprensión de los problemas económicos del siglo XXI*. Madrid: Instituto Marxista de economía.
- [3] BARBÉ, E. (directora) (2014). *La Unión Europea en las relaciones internacionales*. Madrid: Tecnos.
- [4] BARDI, U. (2014). *Los límites del crecimiento retomados*. Madrid: Catarata-IUDC.
- [5] BAUMAN, Z. (2014). *¿La riqueza de unos pocos nos beneficia a todos?* Barcelona: Paidós.
- [6] BENEDICTO, M. A. y HERNANDEZ, E. (Coordinadores) (2014). *Europa 3.0: 90 miradas desde España a la Unión Europea*. Madrid: Plaza y Valdés.
- [7] BILBAO, J. (edit) (2014). *The Economic Crisis and Governance in the European Union: A critical assesment*. London: Routledge.
- [8] BLYTH, M. (2014). *Austeridad: historia de una idea peligrosa*. Barcelona: Crítica.
- [9] COLEGIO DE ECONOMISTAS DE CATALUÑA (2014). *Economía de Cataluña: Preguntas y respuestas sobre el impacto económico de la independencia*. Barcelona: Profit.
- [10] COMISIÓN EUROPEA (2014). *The political implications of European economic integration-towards a political Union*. Brussels: European Union.
- [11] DYER, G. (2014). *The Contest of the Century: The new era of Competition with China*, Allan Lane. London: Penguin Books.
- [12] DURAN, J.J. y UBEDA, F. (2014). *Internacionalización de la empresa española en la crisis: exportaciones e inversión directa*. Madrid: Economistas. ▷

- [13] FELBER, CH. (2014). *Dinero: de fin a medio*. Barcelona: Planeta Deusto.
- [14] FERLING, J. (2014). *Jefferson and Hamilton: The rivalry that forged a Nation*. New York: Bloomsbury.
- [15] FERNANDEZ, D. (2014). *Fundamentos económicos y jurídicos y políticos de la UE*. Collado Villalba, Madrid: Delta.
- [16] FOXLEY, A. y MELLER, P. (2014). *Alianza del Pacífico en el proceso de integración Latinoamericano*. Santiago de Chile: Ugbar.
- [17] GARCIA, N. E. y RUESGA, S. M. (coords) (2014). *¿Qué ha pasado con la economía española: La gran recesión 2.0, 2008-2013*. Madrid: Pirámide.
- [18] GARICANO, L. (2014). *El dilema de España: ser mas productivos para vivir mejor*. Barcelona: Península.
- [19] GIL ROBLES, J.M. (2014). *La financiación de la Unión Europea, Discurso de ingreso en la Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras*. Barcelona: RACEF.
- [20] GLASER, A. (2014). *Africa France: quand les dirigeants africains deviennent les maitres du jeu*. Paris: Arthème Fayard.
- [21] GRANELL, F. (2014). *La investigación y el empleo en su perspectiva mundial*, en pags. 69-82 de Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras: Mirando el futuro de la Investigación Científica. Barcelona: RACEF.
- [22] GRANELL, F. (2014). «La crisis y la reforma de la gobernanza económica del Euro», en pags 53-70 de ALDECOA, F. *el al: Gobernanza y reforma internacional tras la crisis financiera y económica: el papel de la UE*. Madrid: Marcial Pons.
- [23] GREESPAN, A. (2014). *The Map and the Territory: Risk, Human Nature and the Future*. Allan Lane. London: Penguin Books.
- [24] GRIFFIN, N. (2014). *Ping Pong Diplomacy: The secret history behind the game that changed the World*. New York: Scribner.
- [25] HAJNAL, P.I. (2014). *The G20: Evolution, Interrelationships*, Documentation. Abingdon, Oxon: Ashgate.
- [26] HEINBERG, R. (2014). *El final del crecimiento*, Mataró, Barcelona: El Viejo Topo.
- [27] HERNÁNDEZ, J. (2014). *Si Keynes fuera ministro de economía ante la crisis del 2008*. Collado Villalba, Madrid: Delta.
- [28] HUBBARD, CH. (2014). *Fukushima and beyond: Nuclear Power in Low-Carbon World*. Abingdon, Oxon: Ashgate.
- [29] IRWIN, N. (2014). *The Alchemists: Three central bankers and a World on Fire*. London: Penguin.
- [30] LAMY, P. (2014). *Quand la France s'éveillera*. Paris: Odile Jacob.
- [31] LEICHTOVA, M. (2014). *Misunderstanding Russia: Russian Foreign Policy and the West*. Abingdom, Oxon: Asghate.
- [32] LENGLET, F. (2013). *La fin de la globalisation*. Paris: Fayard.
- [33] LIÑAN, D. J. (Director) y SEGURA, A. (coord) (2014). *Las crisis políticas y económicas: nuevos escenarios internacionales*. Madrid: Tecnos.
- [34] LÓPEZ GARRIDO, D. (2014). *La edad de hielo: Europa y EEUU ante la gran crisis: el rescate del Estado del Bienestar*. Barcelona: RBA.
- [35] LORDON, F. (2014). *La malfaçon: Monnaie européenne et souveraineté démocratique*. Ed. Les Liens qui liberent.
- [36] MARTI FONT, J. (2014). *Después del Muro: Alemania y Europa 25 años mas tarde*. Barcelona: Círculo de Lectores.
- [37] MONEREO, M. y LLOPIS, E. (2014). *Por Europa y contra el sistema Euro*. Mataró, Barcelona: El Viejo Topo.
- [38] MORIN, E. y CERUTI, M. (2014). *Notre Europe: décomposition ou métamorphose*. Paris: Fayard.
- [39] ORTEGA, A. (2014). *Recomponer la democracia*. Barcelona: RBA.
- [40] PIKETTY, T. (2014). *El capital en el siglo XXI*. México: Fondo de Cultura Económica.
- [41] POSTEL-VINAY, K. (2014). *The G20: A new Geopolitical Order*. Palgrave Pivot.
- [42] RIDAO, J.M. (2014). *La estrategia del malestar: el capitalismo desde la caída del Muro de Berlín hasta la crisis financiera*. Barcelona: Tusquets.
- [43] RIFKIN, J. (2014). *La sociedad de coste marginal cero: el internet de las cosas, el procomún colaborativo y el eclipse del capitalismo*. Barcelona: Paidós.
- [44] ROY, J. y DOMÍNGUEZ, R. (editores) (2014). *The TTIP: the Transatlantic Trade and Investment Partnership between the European Union and the United States*. Miami: University of Miami, Jean Monnet Chair.
- [45] SANCHIS, M. (2014): *El fracaso de las élites: lecciones y escarmientos de la gran Crisis*. Barcelona: Pasado&Presente. ▷

- [46] SCHLEMBACH, R. (2014). *Against Old Europe: Critical Theory and Alter-Globalization Movements*. Abingdon, Oxon: Ashgate.
- [47] SERVAN-SCHREIBER, J.L. (2014). *Pourquoi les riches ont gagné*. Paris: Albin Michel.
- [48] SESTANOVICH, S. (2014). *Maximalist: America in the World: rom Truman to Obama*. New York: A. Knopf.
- [49] SLINGERLAND, O. y VAN MOURIK, M. (2014). *La crise incomprise: quand le diagnostique est faux les politiques sont nefastes*. Paris: L'Artilleur.
- [50] SOROS, G. (2014). *The Tragedy of the EU: Desintegration or Revival*. New York: Public Affairs.
- [51] TILLEY, H. (2014). *The Political Economy of Aid and Accountability*. Abingdon, Oxon: Ashgate.
- [52] TORREBLANCA, J.I. (2014). *Quién gobierna en Europa: reconstruir la democracia, recuperar la ciudadanía*. Madrid: Catarata.
- [53] VEDRINE, H. (2014). *La France au défi*. Paris: Arthème Fayard.
- [54] VELASCO, R. (2014). *Salvad la industria Española*. Madrid: Catarata.
- [55] WANQUIEZ, L. (2014). *Europe: il faut tout changer*. Paris: Odile Jacob.
- [56] XING, L. (2014). *The BRICS and beyond: The international Political Economy of the emergence of a New World Order*. Abingdon, Oxon: Ashgate.
- [57] ZUCMAN, G. (2014). *La riqueza oculta de las naciones: investigación sobre los paraísos fiscales*. Barcelona: Pasado & Presente.

Boletín Económico de Información Comercial Española

12 números anuales

Artículos y documentos sobre economía española, comunitaria e internacional, con especial énfasis en temas sectoriales y de comercio exterior



Información Comercial Española Revista de Economía

6 números anuales

Artículos originales sobre un amplio espectro de temas tratados desde una óptica económica, con especial referencia a sus aspectos internacionales



Cuadernos Económicos de ICE

2 números anuales

Artículos de economía teórica y aplicada y métodos cuantitativos, que contribuyen a la difusión y desarrollo de la investigación económica

*María Soledad Castaño Martínez**

ANÁLISIS DEL PODER DE MERCADO Y LA REGULACIÓN

El Premio Nobel en Ciencias Económicas 2014 ha sido otorgado al economista francés Jean Tirole por sus aportaciones teóricas y empíricas del poder de mercado y la regulación.

Las aportaciones de Tirole han contribuido a entender la complejidad de los mercados de competencia imperfecta, utilizando nuevas herramientas de análisis como la teoría de juegos. Asimismo, ha puesto de manifiesto las dificultades con las que se encuentran los políticos para llevar a cabo la regulación óptima de estos mercados.

Palabras clave: mercados de competencia imperfecta, política industrial, política de competencia, innovación.

Clasificación JEL: L51, L52.

1. Introducción

La Real Academia de las Ciencias de Suecia ha otorgado su galardón al economista Jean Tirole por sus importantes contribuciones teóricas en numerosas áreas, aunque la más importante de todas ha sido clarificar cómo entender y regular los mercados oligopolistas; así pues, Tirole ha sido premiado fundamentalmente por su análisis del poder de mercado y la regulación.

El profesor Jean Tirole nació en el año 1953 en Troyes, Francia. Estudió ingeniería en la Ecole Polytechnique (París) y en la Ecole Nationale des Ponts et Chaussées. Posteriormente, realizó su doctorado en el Instituto Tecnológico de Massachusetts (MIT). Ha sido profesor de economía en las siguientes universidades: MIT (entre 1984 y 1992); Universidad de Harvard (1989); la Ecole Polytechnique, Universidad de Lausanne y las Universidades de Stanford y Princeton.

Actualmente es el presidente de la Fundación Jean-Jacques Laffont, ocupa el cargo de director en la Institut d'Economie Industrielle, es miembro

de la Toulouse Sciences Economiques y del Comité Ejecutivo del Instituto de Estudios Avanzados en Toulouse.

Un debate clásico en economía ha sido qué bienes o servicios deben ofrecerse como servicios públicos y cuáles deben ofrecerse por las empresas privadas. Recientemente, la política industrial ha tendido a la desregularización y la liberalización de los mercados, de modo que muchos Gobiernos han abierto los monopolios públicos a grupos de interés privados. Esto se ha aplicado a industrias tales como ferrocarriles, carreteras, agua, correos y telecomunicaciones, pero también a la prestación de servicios públicos como la educación y la sanidad. El resultado de estas experiencias es ambiguo ya que, en muchas ocasiones, ha sido más difícil de lo previsto conseguir que las empresas privadas se comporten de la manera deseada. Esto se debe a dos razones fundamentalmente. En primer lugar, muchos mercados están dominados por unas pocas empresas que controlan los precios, los volúmenes y la calidad de los productos y los servicios que se ofrecen en un determinado mercado. La teoría económica tradicional se ha centrado en estos ▷

* Universidad de Castilla-La Mancha. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de Albacete.

Versión de enero de 2015.

mercados denominados oligopolios, más que en los monopolios (dominados por una sola empresa) o en los mercados de competencia perfecta. En segundo lugar, los Gobiernos al regular determinados mercados carecen de información sobre los costes de las empresas, calidad de los bienes y servicios que ofrecen. Esta falta de información proporciona a menudo a las empresas reguladas ventajas naturales.

A finales de la década de 1970 comenzó a existir un interés por analizar la competencia imperfecta, la regulación, y la política de competencia. La revolución analítica en este ámbito fue en gran medida un esfuerzo colectivo, pero, entre muchos colaboradores, destaca Jean Tirole (Royal Swedish Academy of Sciences, 2015).

Los avances teóricos coincidieron con un período de gran interés de las políticas públicas en estos ámbitos. Durante los años 1980 y 1990, muchos países llevaron a cabo reformas regulatorias y a la liberalización de los mercados, en muchas ocasiones, unidas a procesos de privatización de empresas públicas. Tirole abarca todos estos campos, lo que ha hecho que su contribución haya influido en multitud de análisis posteriores.

El objetivo de este artículo es analizar y resumir las principales aportaciones del recién galardonado. Para ello, en el apartado segundo se recoge un resumen de su trabajo sobre la regulación pública de un monopolio natural, cuyas aportaciones son el resultado de una larga colaboración con Jean-Jacques Laffont.

Hay que señalar que la razón del premio se centra en las teorías normativas de regulación óptima y de la política de competencia. En el apartado tercero se analizan los mercados de competencia imperfecta. En el apartado cuarto se exponen sus contribuciones respecto a las inversiones estratégicas y a las carreras de I + D, el llamado oligopolio dinámico. Por su parte, en el apartado quinto se revisa la evolución en los planteamientos de la literatura especializada en el ámbito de la política de competencia. Finalmente, se cierra con un breve apartado de conclusiones.

2. La regulación de los monopolios

Diversos autores han analizado las condiciones, beneficios y pérdidas que suponen para la sociedad la existencia de monopolios en ciertos sectores. Según Schumpeter (1943) los costes medios se reducen al mínimo cuando la producción se concentra en una sola empresa. Cuando existe la posibilidad de una rápida innovación, el mercado será normalmente dominado por la misma empresa sólo por un período limitado de tiempo, hasta que una nueva empresa realice una innovación superior. Mientras que la empresa dominante puede obtener rentas de monopolio temporal por la fijación de precios por encima del coste marginal, esas rentas podrían ser un precio aceptable a pagar por la sociedad, con el fin de fomentar la innovación.

Algunas veces, la existencia de competidores no es posible, debido a que los costes de las inversiones son tan elevados que sería antieconómico duplicarlos. Es el caso de los conocidos monopolios naturales, tales como la red de agua, vías de ferrocarril y el tendido eléctrico. En ellos, la existencia de una sola empresa llevaría a precios muy elevados en el mercado, por lo que los Estados normalmente han intervenido fijando precios, y compensando mediante subsidios las pérdidas que dichas empresas podrían tener.

En este sentido Coase (1945) señaló que el Gobierno debe conocer el excedente social (la diferencia entre la valoración de los consumidores y los costes de producción) generados por la empresa, para decidir si usa fondos públicos para subsidiar a un monopolio natural. En este ámbito surgen los problemas de información, ya que los precios nunca revelarán en el caso del monopolio el excedente social. Entre otros, los problemas de información que pueden darse son: que el precio esté por encima del coste marginal, que las empresas no se esfuercen en bajar costes o en aumentar la productividad y el desconocimiento de los costes salda. Todo ello podría suponer importantes costes para la sociedad que esta subvencionando a dicha industria. ▷

Estos problemas se resolvieron durante décadas dejando al monopolista fijar un precio por encima de coste marginal, pero limitado o fijado por el regulador, y el Estado compensaba los incrementos de coste o las inversiones de capital (Averch y Johnson, 1962). Este sistema podía suponer en la práctica elevados costes para la sociedad al comportarse las empresas de modo poco eficiente.

Para resolver estos problemas Laffont y Tirole (1986) aplican un modelo con funciones de coste endógeno, similar a la que estudiaron previamente por Sappington (1982). Este modelo Laffont-Tirole trata el problema de regulación de un monopolio como un problema principal-agente, donde el Gobierno o el «regulador» es considerado como el principal, y la empresa regulada como el agente. El regulador observa los costes de producción realizados, pero no puede conocer el esfuerzo de la firma en reducir costes, lo que da lugar a un problema poscontractual «*hidden effort*». Sin embargo, la empresa sabe más que el regulador de la tecnología que le permite reducir coste, lo que da lugar a un problema precontractual «*hidden information*». Es importante destacar que Laffont y Tirole (1986) no imponen restricciones en el conjunto de mecanismos de regulación factibles, a excepción de las de información y participación voluntaria de la empresa.

Si consideramos el modelo básico Laffont-Tirole (1986), los supuestos son los siguientes: el Gobierno adquiere un bien público indivisible de una empresa privada. Dicho bien es totalmente financiado por el Gobierno mediante una transferencia t ; los consumidores individualmente no pagan nada. El regulador encargado de la contratación observa la función de costes realizados de la empresa C . Así pues, la transferencia t depende de C , lo que nos permite analizar los costes compartidos entre el Gobierno y la empresa. Por su parte, el coste sombra de los fondos públicos es $1 + \lambda$, donde los impuestos distorsivos son $\lambda > 0$. El regulador busca maximizar el excedente social $S + U - (1 + \lambda) t$ donde S es el excedente del consumidor y U es la utilidad del gerente de la

empresa. En concreto, $U = t - C - \psi(e)$, donde $e \geq 0$ es el esfuerzo ejercido para reducir los costes de producción, y $\psi(e)$ es el coste de esfuerzo del gerente (una función convexa estricta creciente). El coste de producción es $C = \beta - e$, que depende de dos factores: del aumento del parámetro de eficiencia de los costes de la empresa β , que se define en el intervalo $[\beta, \bar{\beta}]$ y del decreciente esfuerzo del director e .

El gerente conoce los costes de su empresa β y elige su nivel de esfuerzo e . El regulador observa C pero no β o e . Por lo tanto, el regulador se encuentra con información oculta (no observada β), así como el coste de esfuerzo oculto (no observado e). Los costes bajos (e bajo) son inherentes a una eficiencia mayor (β alto). Cualquiera que sea su tipo, el administrador puede reducir el coste de producción trabajando duro. Dado que el beneficio marginal del esfuerzo es 1, y el coste marginal del esfuerzo es $\psi'(e)$, el mejor nivel de esfuerzo e^* satisface $\psi(e^*) = 1$.

Utilizando la definición de U , el excedente social es $S - C - \psi(e) - \lambda t$. En igualdad de condiciones, el regulador prefiere minimizar las transferencias t , ya que cada unidad monetaria transferida implica una pérdida social neta de $\lambda > 0$. Sin embargo, el regulador debe asegurarse que tres restricciones sean satisfechas: (1) una restricción de participación: cada tipo de gerente debe participar de forma voluntaria, que requiere $U \geq 0$; (2) una limitación del riesgo moral: como el regulador no puede observar e , el mecanismo debe motivar a cada gerente a realizar un nivel de esfuerzo adecuado; y (3) restricción de autoselección: como el regulador no observa β , el gerente debe elegir voluntariamente el nivel adecuado β , para contratar su propio tipo de coste.

Laffont y Tirole (1986) mostraron que las transferencias óptimas consisten en un pago único más el coste compartido lineal. Específicamente, el mecanismo óptimo puede expresarse como sigue. Después de haber observado β , el director anuncia su función de costes esperada C^a . Entonces, la producción realizada y el coste de \triangleright

producción C es observado por el regulador. El sobrecoste es $C - C^a$ (que, si es negativo, es un ahorro de costes). La transferencia está dada por la regla de reembolso de costes $t = t(C^a, C)$ donde $t(C^a, C) \equiv a(C^a) + b(C^a) \times (C - C^a)$. Siendo $a(C^a)$ el pago único de la transferencia y $b(C^a)$ la proporción de sobrecoste que paga el regulador. Se observa que $a(C^a)$ y $b(C^a)$ no dependen del coste realizado C pero sí del coste anunciado C^a . Por tanto, el mecanismo puede expresarse como un menú de contratos. La autoselección requiere que el gerente diga la verdad de su coste esperado C^a para que reciba el contrato apropiado. Cada contrato se caracteriza por $a(C^a)$ y $b(C^a)$ y los incentivos son más importantes si $b(C^a)$ es pequeño.

Si $b(C^a) = 1$ entonces el contrato tiene un coste añadido: el regulador paga el 100 por 100 de cualquier sobrecoste. Los contratos con coste añadido no son una solución óptima, ya que el administrador no tiene incentivos para reducir coste (el administrador fijará $e = 0$).

Laffont y Tirole probaron que $b(C^a) = 0$ para el tipo más bajo de β ($\beta = \underline{\beta}$) anuncia que C^a será también el más bajo. Por lo tanto, la empresa más eficiente consigue un contrato de precio fijo donde la transferencia $t(C^a, C) = a(C^a)$. En este caso, los incentivos para reducir costes son importantes, y el manager realizará el máximo esfuerzo en reducir los costes. Dar este tipo de incentivos para todo tipo de empresas sería socialmente muy costoso, ya que la transferencia de pago único tiene que ser elevada para incidir en su participación en un esquema de precio fijo.

Teniendo en cuenta lo anterior, el regulador debe equilibrar los incentivos de reducción de costes y la extracción de rentas. El mecanismo óptimo da a todos los gerentes con ($\beta > \underline{\beta}$) contratos con $b(C^a) > 0$. Estos contratos de incentivos especifican que el gobierno reembolsa a la empresa una fracción $b(C^a) > 0$ del coste realizado. Desde la empresa sólo se paga una fracción $1 - b(C^a) < 1$ de los sobrecostes, el esfuerzo de reducción de costes del gestor es estrictamente

menor que la anterior. Sin embargo, como $b(C^a) < 1$, los sobrecostes no son reembolsados en su totalidad. Todos los tipos excepto el más ineficiente ganan rentas de información: $U > 0$ para todo $\beta < \bar{\beta}$. Estas rentas son socialmente costosas, y el regulador podría eliminarlos por contratos de margen fijo, pero no lo hace porque con esto también eliminaría los incentivos para reducir costes.

De este mecanismo estático de Laffont y Tirole (1986) se extraen las siguientes tres propiedades fundamentales, que servirán de base para sus futuros trabajos: 1) el gestor se auto-selecciona (C^a) y, con ello, revela sus costes, 2) cada tipo $\beta > \underline{\beta}$ proporciona un esfuerzo menor que el anterior (es decir, $e < e^*$) y 3) cada tipo $\beta < \bar{\beta}$ recibe una renta información (es decir, $U > 0$).

El modelo básico Laffont-Tirole proporciona un marco normativo de regulación óptima y expuso los méritos de las diferentes políticas. Dado que las políticas del mundo real no pueden ser bien diseñadas, es muy posible que la práctica actual difiera del mecanismo óptimo. Sin embargo, para que las recomendaciones sean útiles, los supuestos del modelo deben aproximarse a la situación a la que se enfrentan los reguladores del mundo real. El marco básico del modelo Laffont-Tirole parece consistente con las observaciones empíricas. Por ejemplo, el modelo explica por qué las compañías telefónicas que operan bajo la regulación de precios máximos con importantes incentivos ofrecen en promedio las tasas más bajas (Mathios y Rogers, 1989) y consiguen mayores beneficios (Ai y Sappington, 2002).

A partir de su modelo básico Laffont y Tirole ampliaron su teoría y una serie de cuestiones de política pública. Su trabajo, que se resume en Laffont y Tirole (1993), puso en marcha un renacimiento de la teoría de la regulación, introduciendo un nuevo trabajo teórico sobre las decisiones públicas y privadas incorporando las asimetrías de información.

Posteriormente, Laffont y Tirole (1990a y 1993) aplican su modelo a una empresa regulada que ofrece múltiples productos. En este caso se \triangleright

centra en dos problemas importantes como la calidad de los productos ofrecidos y los precios de acceso. Analizan el caso de empresas reguladas multiproducto, cuando la calidad de los bienes que ofrecen no es verificable¹. En este caso, el regulador debe crear incentivos para que la empresa regulada proporcione el nivel de calidad adecuado de los productos que ofrece. Según estos autores, en este caso los contratos con precios fijos incitarían a los productores a bajar la calidad de productos para reducir costes y, por tanto, obtener un mayor beneficio. Según ellos el regulador deberá elegir un sistema de incentivos bajos ya que el regulador tiene un solo instrumento, la regla de reembolso de costes, con el que lograr el doble objetivo de alta calidad y bajo coste de producción. Como aplicar los incentivos dependerá del tipo de bienes, en los bienes en los que la calidad no es observable hasta que se consume, el regulador cuenta con el instrumento del reembolso de costes para estimular al gerente a ofrecer mayor calidad. En cambio, en el caso de los bienes de búsqueda, donde los consumidores observan la calidad antes de la compra, el volumen de las ventas es un índice de calidad (ya que la alta calidad implica una gran demanda). El incentivo para producir alta calidad puede ser premiar a la empresa en función de su volumen de las ventas.

Por otra parte, Laffont y Tirole (1990c, 1993, 1994) se centraron en el caso de una empresa regulada que opera en un mercado donde existen más empresas competidoras (normalmente no reguladas), como los recientes casos de las empresas de telecomunicaciones y de electricidad, donde la empresa regulada cuenta con la red de acceso para prestar dichos bienes o servicios, lo que hace que el gerente de la empresa regulada tenga incentivos para poner elevados precios de acceso a la red, lo que perjudicaría al resto de empresas de la industria, al tener unos

¹ Si la calidad de los productos ofrecidos fueran verificables, se establecería las condiciones de calidad en un contrato, el problema surge cuando la calidad no es verificable y, por tanto, no se puede fijar en un contrato, el nivel de calidad exigido.

costes mayores, y también a los consumidores finales, ya que los precios finales del mercado serían más elevados.

Asimismo, estudian cómo disuadir a las empresas de realizar inversiones elevadas en tecnología cuando los contratos son a corto plazo, debido a que las condiciones de los contratos entre el regulador y la empresa regulada pueden cambiar y no recuperar parte de la inversión realizada, o el caso extremo en el que una empresa regulada pierda la inversión realizada porque el regulador decide nacionalizar la empresa regulada (Laffont y Tirole 1988a, 1990b).

Otro aspecto esencial para la regulación es la duración del contrato. Laffont y Tirole (1988 y 1990) analizan estas cuestiones basándose en un trabajo previo realizado por Freixas, Laffont y Tirole (1985). Se supone que el regulador y el productor no pueden firmar un contrato a largo plazo, solamente pueden firmar una serie de contratos de corta duración. Esto significa que las acciones actuales del productor pueden afectar al reglamento futuro. Si un productor de bajo coste trabaja duro y logra grandes ganancias durante el primer período del contrato, la autoridad reguladora puede aumentar las demandas del próximo contrato con el fin de reducir el potencial de ganancias. Existe el riesgo de que el productor prediga este «efecto trinquete» y, por lo tanto, trabaje menos duro, perjudicando al negocio. Si la autoridad no puede elaborar contratos a largo plazo es imposible conseguir que el productor elija el nivel de esfuerzo adecuado a un coste razonable. En lugar de ello, la autoridad debe optar por utilizar incentivos débiles y aprender poco a poco estas condiciones, lo que va a suceder rápidamente si el negocio es complejo y poco rentable, y más lentamente si es más simple y más rentable.

3. Organización industrial: el comportamiento estratégico en mercados de competencia imperfecta

Tirole (1988) analiza en su libro *The Theory of Industrial Organization*, la teoría del comportamiento monopolístico (por ejemplo, la discriminación de ▷

precios y el control vertical), así como los principales modelos de la teoría de juegos en industrias de competencia imperfecta. Más de veinticinco años después de su publicación, el libro de Tirole sigue siendo una excelente introducción al campo y una referencia estándar.

Hasta la introducción de la teoría de juegos, la competencia imperfecta había sido estudiada a nivel teórico y en menor medida que el monopolio o la competencia perfecta. La introducción de la teoría de juegos permitió llevar a cabo un riguroso análisis de inversiones estratégicas en capital físico, la I + D, la publicidad y similares. Tales inversiones son irreversibles y suponen un fuerte compromiso para la empresa que las realiza. En cambio, las decisiones de cantidad o precio suelen ser más fáciles de revertir y, por tanto, el compromiso de la empresa es menor (Dixit, 1980). Sin embargo, las contribuciones de Fudenberg y Tirole (1983) y Bulow, Geanakoplos y Klemperer (1985) revelaron que el análisis de la inversión estratégica es bastante sensible a las condiciones del entorno de mercado.

Para analizar estas relaciones se parte del trabajo de Fudenberg y Tirole (1983), donde se considera una industria con un monopolista y un competidor potencial.

En primer lugar, el monopolista anuncia públicamente una inversión χ ; como una ampliación de la capacidad productiva o una inversión en I + D para reducir los costes de producción. Luego, habiendo observado la inversión, los posibles competidores se mueven, es decir, deciden si entrar o no al mercado. Si opta por entrar, el monopolista goza de beneficio monopolístico $\pi^M(\chi)$. Con la entrada tenemos un subjuego competitivo: el monopolista y el nuevo operador toman decisiones de precio o decisiones de producción que se denotan z_I y z_E y respectivamente. Suponiendo que la inversión del monopolista χ no influye en los beneficios de la empresa nueva, los beneficios del monopolista y del nuevo competidor entran en subjuego competitivo que se denotan

$\pi^I(z_I, z_E, \chi)$ y $\pi^E(z_I, z_E)$, respectivamente. Es importante destacar que χ es un compromiso creíble que no se puede cambiar a posteriori. Por ejemplo, si el monopolista amplía la capacidad productiva, no puede deshacer la inversión después de la entrada.

En equilibrio perfecto del subjuego, las acciones z_I y z_E , en general, dependen de χ . Formalmente, $z_I = z_I(\chi)$ y $z_E = z_E(\chi)$, donde, $z_I(\chi)$ maximiza $\pi^I(z_I, z_E(\chi), \chi)$ y $z_E(\chi)$ maximiza $\pi^E(z_I(\chi), z_E)$. El potencial competidor entrará si puede obtener beneficios positivos en subjuego competitivo, es decir, si $\pi^E(z_I(\chi), z_E(\chi)) > 0$. Por tanto, si el monopolista decide detener la entrada, debe elegir $\chi = \chi_D^*$ que maximiza el beneficio del monopolista $\pi^M(\chi)$ sujeto a la restricción $\pi^E(z_I(\chi), z_E(\chi)) \leq 0$. Si en lugar de eso decide permitir la entrada, debe elegir $\chi = \chi_A^*$, lo que maximiza su ganancia $\pi^I(z_I(\chi), z_E(\chi), \chi)$ en el subjuego competitivo. Su mejor opción es disuadir la entrada si $\pi^M(\chi_D^*) > \pi^I(z_I(\chi_A^*), z_E(\chi_A^*), \chi_A^*)$. Este modelo puede ser utilizado para analizar rigurosamente las condiciones en las que se disuade la entrada de potenciales competidores.

También analizaron el comportamiento de un monopolista y un nuevo competidor, en función de si la empresa monopolista baja los precios, o en función de la cantidad de producto ofrecida en el mercado por el monopolista. En todos los casos los subjuegos dependen del entorno, si la empresa monopolista lleva a cabo estrategias «más duras» o «suaves». Posteriormente, Maskin y Tirole (1988b) ampliaron este análisis a mercados de competencia imperfecta con estrategias a largo plazo.

4. La innovación y la adopción de nuevas tecnologías

Una de las contribuciones más importante del recién galardonado ha sido el análisis de las patentes en mercados de competencia imperfecta. La I + D de las empresas es a menudo descrita como una carrera para obtener una patente, ▷

cuando una empresa gasta más recursos, aumenta sus posibilidades de ganar dicha carrera (Maskin and Tirole, 2001).

La empresa que más ha invertido en I + D en el pasado en esa carrera es el líder, es decir, tiene la mayor probabilidad de ganar. Por lo tanto, inversiones pasadas (irreversibles) pueden crear una ventaja del primer movimiento y un seguidor ni siquiera querrá participar en una carrera en la que es poco probable que gane. Esta lógica se formalizó por Fudenberg, Gilbert, Stiglitz y Tirole (1983). Mostraron que los gastos en I + D de periodos anteriores son perfectamente observados, y si la patente es un descubrimiento de una sola vez (no hay descubrimientos intermedios), el seguidor será disuadido de entrar en la carrera. Sin embargo, si los gastos en I+D de periodos anteriores no son observables (situación más probable), o si existen descubrimientos intermedios, a no ser que la empresa líder este muy por delante, la empresa seguidora puede optar por participar en la carrera.

Los resultados de Fudenberg, Gilbert, Stiglitz y Tirole (1983) sugieren que una carrera de patentes será muy intensa cuando los gastos en I+D de ambas empresas sean similares. Así, al menos bajo ciertas condiciones, la intensa competencia promoverá las actividades de I + D; por el contrario, si el líder está demasiado lejos, el seguidor se da por vencido, y el líder reduce entonces su gasto en I + D.

La literatura sobre carreras de patentes asume que las inversiones en I + D son impulsadas por el tradicional afán de lucro. Sin embargo, los economistas se están dando cuenta cada vez más que no todas las nuevas tecnologías se originan de esta manera. Un ejemplo importante es Open Source Software (OSS), donde los programadores en muchos lugares y organizaciones diferentes comparten código para desarrollar un nuevo *software*.

Lerner y Tirole (2002) dan una explicación a este hecho a través de la teoría de la señalización. Su hipótesis principal es que los desarrolladores

de *software* tienen preocupaciones por sus carreras profesionales. Contribuyendo a la OSS puede dar una señal creíble de su capacidad de programación, lo que les puede generar ofertas de trabajo, acciones de empresas comerciales basadas en código abierto, o el acceso al mercado de capital de riesgo. Sin embargo, los programadores parecen contribuir a OSS por una variedad de razones, incluyendo incluso el altruismo (O'Mahony, 2003).

Asimismo, Fudenberg y Tirole (1985) analizan el proceso de la adopción de nuevas tecnologías. Cuando una nueva tecnología está recién descubierta, su adopción puede ser bastante costosa. Con el tiempo, la adopción se vuelve más barata, pero esperar demasiado tiempo a adoptarla pone dicha firma en una desventaja competitiva. Por lo tanto, la adopción de una tecnología se convierte en un juego de oportunidad. Estos autores analizan cómo en los mercados donde la competencia es muy intensa los beneficios sociales de adoptar nuevas tecnologías incluso pueden llegar a desaparecer.

Por su parte, otro aspecto esencial en el que se centró el recién premio Nobel es en qué medida es bueno que los vendedores de productos complementarios y sustitutivos colaboren. La teoría tradicional considera que cuando se trata de bienes complementarios es bueno que los empresarios colaboren, ya que esto dará lugar a precios razonables, en cambio, no es deseable en el caso de bienes sustitutivos, ya que esto provocará precios más altos.

Sin embargo, como Lerner y Tirole (2004) muestran, este argumento tiene un valor limitado debido a que puede ser difícil saber si los productos son sustitutos o complementarios y, además, va a depender de los precios actuales. Para demostrar este hecho consideran la demanda de dos productos indivisibles y analizan un cliente tipo $\theta > 0$. Los valores de los productos son $U(n) = (\theta + V(n)) I_n$, donde n es el número de productos que los clientes compran, I es un indicador que \triangleright

toma el valor 1 si $n \geq 1$ y 0 en caso contrario, y $V(2) < V(1)/2$. Si ambos precios están por debajo de $V(2) - V(1)$, el cliente podrá comprar ambos productos o ninguno. Por lo tanto, si un precio sube un poco (pero se mantiene por debajo $V(2) - V(1)$), y la demanda del otro producto se mantiene constante o disminuye, dependiendo del tamaño de θ , en este caso los productos son complementarios.

Por otro lado, si los dos precios están por encima $V(2) - V(1)$ y el cliente decide comprar el más barato o ninguno, en este caso los productos son sustitutivos.

Teniendo en cuenta lo anterior, Lerner y Tirole (2004) proponen la siguiente política intermedia: permitir que las empresas colaboraran en la fijación de precios de los paquetes de productos, pero al mismo tiempo insisten en que cualquier empresa siempre es libre de establecer el precio de su componente como una oferta independiente.

Este planteamiento es aplicado por Lerner y Tirole (2004) a lo que denominan *patent pools*, donde las empresas innovadoras colaboran más o menos para realizar patentes de modo conjunto. Cuando los precios son bajos, los usuarios de las patentes prefieren usar el conjunto de patentes para adoptar la tecnología relevante. Pero con precios altos, los usuarios pueden querer utilizar un subconjunto de patentes y, por lo tanto, las patentes competirán entre ellas. La recomendación política es, pues, permitir la formación de consorcios de patentes, pero las licencias independientes también estarán permitidas.

5. Política de competencia

La literatura especializada se ha preocupado por el poder de mercado de las empresas y cómo estas empresas pueden tratar de restringir la competencia en sus industrias. Por su parte, la legislación de muchos Estados se centra en regular los acuerdos entre empresas que puedan distorsionar la competencia.

Cuando se habla de la política de competencia es útil para distinguir las prácticas o acuerdos horizontales y las verticales. Si consideramos las prácticas horizontales, tradicionalmente, los precios por debajo de coste han sido regulados en materia de competencia, ya que la fijación de precios por debajo del coste de producción es una manera de deshacerse de los competidores. Sin embargo, esto no es necesariamente cierto en todos los mercados, por ejemplo, el mercado de la prensa, donde regalando artículos puede atraer a más los lectores y, por lo tanto, también a nuevos anunciantes para cubrir las pérdidas debidas a la producción y distribución. En este caso, es dudoso que la subvaloración debiera ser prohibida. Así mismo, Rochet y Tirole, (2003 y 2006) han contribuido a comprender la competencia en nuevos mercados tales como los operadores de sistemas operativos, tarjetas de crédito, las compras en los centros comerciales y los canales de televisión.

Si consideramos las restricciones verticales, Tirole se centra en una cuestión clásica: ¿Qué sucede cuando alguien tiene controlada parte de la cadena de producción, es decir, es un eslabón importante en dicha cadena? Este clásico problema se ilustra con un fenómeno moderno: el *software* o el sistema operativo de una empresa que se convierte en dominante en la cadena de producción. Anteriormente se creía que esto era perjudicial para la competencia en el conjunto de la industria. Sin embargo, en dos estudios Tirole ha demostrado que esta creencia no está justificada (Rey y Tirole, 1986; Hart y Tirole, 1990). Para ello utiliza el siguiente ejemplo: un productor de una innovación patentada que reduce costes puede vender dicha patente a todas las empresas de la industria o a una sola. El juego que se plantea es el siguiente: si las empresas que son potenciales compradores de esta innovación operan en un mercado con una fuerte competencia, el productor tendrá dificultades para obtener beneficios elevados ya que si vende a todas las empresas su patente, y debido a la competencia en el \triangleright

mercado, se obtienen beneficios bajos en esta industria, incluso después de la reducción de los costes que genera dicha innovación, por lo que el productor debe mantener un precio bajo. Sin embargo, si la patente es vendida a una sola empresa, esta empresa obtiene una alta ganancia porque se vuelve más eficiente que sus competidores. Entonces el productor de innovación patentada puede fijar su precio considerablemente más alto.

Sin embargo, no está nada claro que el productor pueda comprometerse a vender a una sola empresa. Una vez que la venta ha tenido lugar, el productor vende a las demás empresas, pero si el primer cliente se da cuenta de este riesgo, su disposición a pagar disminuye. Por tanto, el productor debe prometer no hacer más ventas. Para que esta promesa sea creíble es necesario firmar algún tipo de contrato de exclusividad o fusionar las dos empresas. Por lo tanto, la ley de competencia tiene que sopesar estas dos posibilidades: por un lado, los contratos verticales pueden limitar la competencia, pero, por otro lado, fomentan la innovación. Este tipo de razonamiento ha proporcionado una nueva y sólida base para la legislación y el uso legal en materia de contratos verticales y fusiones.

6. Conclusiones

Las contribuciones a la investigación de Jean Tirole se han caracterizado por ser profundos estudios de las peculiaridades de los distintos mercados, y por el hábil uso de nuevos métodos analíticos en economía, en concreto la aplicación de la teoría de juegos a los mercados de competencia imperfecta. Sus trabajos se han centrado en analizar el funcionamiento de los oligopolios, la información asimétrica y la política de la competencia. Además, ha conseguido establecer un marco coherente para la enseñanza, la aplicación práctica y la investigación continua en el ámbito de la organización industrial.

Asimismo, ha puesto de manifiesto la complejidad de regular los mercados de competencia imperfecta, donde los reguladores deben tener grandes conocimientos técnicos para implementar la regulación adecuada, pero también que los políticos tienen un amplio margen de maniobra para justificar sus actuaciones utilizando sus propios datos o apelando a las teorías que más les convengan para justificar las medidas de política económica llevadas a cabo.

Bibliografía

- [1] AI, C. y SAPPINGTON, D. (2002). «The impact of state incentive regulation on the US telecommunications industry». *Journal of Regulatory Economics*, nº 22, pp. 133-159.
- [2] AVERCH, H. y JOHNSON, L.L. (1962). «Behavior of the firm under regulatory constraint». *American Economic Review*, nº 52, pp.1052-1069.
- [3] BULOW, J.; GEANAKOPOLOS, J. y KLEMPERER, P. (1985). «Multimarket oligopoly: Strategic substitutes and complements». *Journal of Political Economy*, nº 93, pp. 488-511.
- [4] COASE, R. H. (1945). «Price and output policy of state enterprise: A comment». *Economic Journal* nº 55, pp. 112-113.
- [5] DIXIT, A. (1980). «The role of investment in entry deterrence». *Economic Journal*, nº 90, pp. 95-106.
- [6] FREIXAS, X.; GUESNERIE, R. y TIROLE, J. (1985). «Planning under incomplete information and the ratchet effect». *Review of Economic Studies*, nº 52, pp. 173-191.
- [7] FUDENBERG, D. y TIROLE, J. (1983). «Sequential bargaining with incomplete information». *Review of Economic Studies*, nº 50, pp. 221-247.
- [8] FUDENBERG, D. y TIROLE, J. (1985). «Preemption and rent equalization in the adoption of new technology». *Review of Economic Studies*, nº 52, pp. 383-401.
- [9] FUDENBERG, D.; GILBERT, R.; STIGLITZ, J.E. y TIROLE, J. (1983). «Preemption, leapfrogging and competition in patent races». *European Economic Review*, nº 22, pp. 3-31.
- [10] HART, O. y TIROLE, J. (1990). «Vertical integration and market foreclosure». *Brookings Papers on Economic Activity, 1990: Microeconomics*, Brookings Institution, Washington, pp. 205-286. ▷

- [11] LAFFONT, J.J. y TIROLE, J. (1986). «Using cost observation to regulate firms». *Journal of Political Economy*, nº 94, pp. 614-641.
- [12] LAFFONT, J.J. y TIROLE, J. (1988a). «The dynamics of incentive contracts». *Econometrica*, nº 56, pp. 1153-1175.
- [13] LAFFONT, J.J. y TIROLE, J. (1988b). «Repeated auctions of incentive contracts, investment, and bidding parity with an application to takeovers». *RAND Journal of Economics*, nº 19, pp. 516-537.
- [14] LAFFONT, J.J. y TIROLE, J. (1990a). «The regulation of multiproduct firms». *Journal of Public Economics*, nº 43, pp. 1-66.
- [15] LAFFONT, J.J. y TIROLE, J. (1990b). «Adverse selection and renegotiation in procurement». *Review of Economic Studies*, nº 75, pp. 597-626.
- [16] LAFFONT, J.J. y TIROLE, J. (1990c). «Optimal bypass and cream skimming». *American Economic Review*, nº 80, pp. 1042-1061.
- [17] LAFFONT, J.J. y TIROLE, J. (1993). *A Theory of Incentives in Procurement and Regulation*. Cambridge, MA: MIT Press.
- [18] LAFFONT, J. J. y TIROLE, J. (1994). «Access pricing and competition». *European Economic Review*, nº 38, pp. 1673-1710.
- [19] LERNER, J. y TIROLE, J. (2002). «Some simple economics of open source». *Journal of Industrial Economics*, nº 50, pp. 197-234.
- [20] LERNER, J. y TIROLE, J. (2004). «Efficient patent pools». *American Economic Review*, nº 94 pp. 691-711.
- [21] MASKIN, E. y TIROLE, J. (1988b). «A theory of dynamic oligopoly, II: Price competition, kinked demand curves, and Edgeworth cycles». *Econometrica*, nº 56, pp. 571-599.
- [22] MASKIN, E. y TIROLE, J. (2001). «Markov perfect equilibrium: I. Observable actions». *Journal of Economic Theory*, nº 100, pp. 191-219.
- [23] MATHIOS, A.D. y ROGERS, R.P. (1989). «The impact of alternative forms of state regulation of AT&T on direct-dial, long-distance telephone rates». *Rand Journal of Economics*, nº 20, pp. 437-453.
- [24] O'MAHONY, S. (2003). «Guarding the commons: How community managed software projects protect their work». *Research Policy*, nº 32, pp. 1179-1198.
- [25] REY, P. y TIROLE, J. (1986). «The logic of vertical restraints». *American Economic Review*, nº 76, pp. 921-939.
- [26] ROCHET, J.C. y TIROLE, J. (2003). «Platform competition in two-sided markets». *Journal of the European Economic Association*, nº 1, pp. 990-1029.
- [27] ROCHET, J.C. y TIROLE, J. (2006). «Two-sided markets: A progress report». *Rand Journal of Economics*, nº 35, pp. 645-667.
- [28] ROYAL SWEDISH ACADEMY OF SCIENCES, (2015). <http://www.nobelprize.org/>
- [29] SAPPINGTON, D. (1982). «Optimal regulation of research and development under imperfect information». *Bell Journal of Economics*, nº 13, pp. 354-368.
- [30] SCHUMPETER, J. (1943). *Capitalism, Socialism and Democracy*. London: Unwin.
- [31] TIROLE, J. (1988). *The Theory of Industrial Organization*. Cambridge: MIT Press.

María Vidales Picazo*

LA CRISIS DEL SISTEMA MONETARIO EUROPEO Y LA CONVENIENCIA DE ESTABLECERSE COMO MONEDA ÚNICA

En 1992 tuvo lugar la última gran crisis financiera del siglo XX, la crisis del Sistema Monetario Europeo, la cual sembró importantes dudas sobre la conveniencia de avanzar hacia la moneda única. Aplicando la teoría de las áreas monetarias óptimas se podría concluir que los países que actualmente conforman la zona euro no presentan las características necesarias para evitar que un *shock* asimétrico genere turbulencias entre sus miembros con implicaciones muy negativas en el crecimiento, la estabilidad y el bienestar social, como se ha podido comprobar con la crisis actual. Sin embargo, y a pesar de la falta de homogeneidad entre los países que comparten el euro, la Unión Europea en los últimos tres años ha apostado por aumentar la disciplina fiscal y desarrollar la parte microeconómica de la política monetaria, es decir, la regulación financiera. De esta manera, los importantes pasos que se están dando en el campo de la coordinación de políticas, la gobernanza económica y la unión bancaria deberían ser suficientes para hacer más sólida y consistente la arquitectura económico-financiera que rodea a la moneda única y así evitar crisis futuras.

Palabras clave: áreas monetarias óptimas, Unión Económica y Monetaria, euro, gobierno económico, unión bancaria.

Clasificación JEL: F15, F33, F36.

1. Introducción

El Sistema Monetario Europeo (SME) se creó en 1979 como un acuerdo intergubernamental y operativo entre los bancos centrales nacionales, que contaba con tres elementos: una unidad de cuenta de referencia (el ECU)¹; un mecanismo

de tipos de cambio (MTC) según el cual se atribuía a cada moneda un tipo de cambio vinculado al ECU y se permitía que los tipos de cambio bilaterales fluctuasen dentro de un margen de +/- 2,25 por 100; y un mecanismo de crédito para los Estados miembros con problemas de balanza de pagos, por el cual cada país transfería el 20 por 100 de sus reservas de divisas y oro a un fondo conjunto (www.ec.europa.eu).

En el momento de su creación el SME estaba compuesto por ocho monedas: el marco alemán, el franco francés, la libra esterlina², la libra irlandesa, ▷

* Técnico Comercial y Economista del Estado. Secretaría General del Tesoro y Política Financiera. Ministerio de Economía y Competitividad.

¹ El ECU consistía en una «cesta» ponderada de todas las monedas de los Estados miembros. El peso de cada moneda en el ECU estaba en función de tres factores: el PIB de cada Estado miembro, su cuota en el Fondo Europeo de Cooperación Monetaria (FECM) y la participación de cada una de las divisas en el conjunto del comercio intracomunitario (www.ec.europa.eu).

Versión de noviembre de 2014.

² Que no participó en el mecanismo de cambios hasta octubre de 1990.

la lira italiana³, el franco belga, el florín holandés y la corona danesa. En septiembre de 1984 entró la dracma griega y en junio de 1989 la peseta española y el escudo portugués.

El SME funcionó de manera estable desde su creación hasta la década de los noventa, momento en que la asimetría de ciclos entre Alemania y los países periféricos de la Unión Europea (UE) generó importantes dificultades para diseñar la política interna de la Unión. Algunos autores (Hierro, 1996) señalan hasta cinco factores como desencadenantes de la severa crisis: 1) la liberalización de los movimientos de capitales desde 1990, que aumentó la interdependencia entre los Estados miembros y supuso la renuncia a la política monetaria autónoma, 2) el carácter asimétrico del SME agudizado por la reunificación alemana, 3) la escasa convergencia nominal y la insuficiencia de los mecanismos de coordinación, 4) la situación de crisis en Estados Unidos que defendió unos tipos de interés muy bajos para relanzar el crecimiento, lo cual generó la apreciación del marco y 5) el rechazo en Dinamarca al Tratado de Maastricht (junio de 1992) y el escaso margen del «sí» en Francia (septiembre de 1992).

Como consecuencia de la crisis se produjo una fuerte devaluación de importantes monedas que formaban parte del SME, así como una gran pérdida de reservas por parte de todos los bancos centrales, y las autoridades europeas tomaron la decisión de ampliar las bandas de fluctuación del tipo de cambio. Todas estas turbulencias hicieron replantearse el futuro de la Unión Económica y Monetaria y comenzó un debate sobre la conveniencia de constituirse como unión monetaria con los inconvenientes que ello tiene, es decir, la pérdida de autonomía de la política cambiaria y monetaria ante *shocks* asimétricos.

Aplicando la teoría de las áreas monetarias óptimas son varios los autores que coinciden en que los países de la zona euro no comparten las características descritas por esta teoría para que

³ Con un margen de fluctuación del +/-6 por 100 hasta enero de 1990.

el análisis coste-beneficio salga favorable. Es decir, no existe plena movilidad de capital y trabajo, los precios y salarios no son plenamente flexibles, existen diferenciales de inflación significativos y no existe un presupuesto federal.

Sin embargo, a pesar del bajo grado de cumplimiento de estos criterios, la zona euro ha funcionado con razonable estabilidad durante diez años, pero la actual crisis financiera ha puesto de manifiesto la necesidad de fortalecer la gobernanza económica, la coordinación de políticas a nivel europeo y la regulación financiera para conseguir una mayor integración económica e institucional, evitando el surgimiento de crisis futuras (Comisión Europea, 2011).

Este artículo se centra en la crisis del SME en 1992 y el debate sobre la conveniencia de unirse en una unión monetaria. Está dividido en tres secciones. Un primer apartado donde se analiza el origen y propagación de la crisis del SME, así como las medidas que se adoptaron para gestionarla y garantizar que el proyecto de la Unión Monetaria que había defendido el Informe del Comité Delors⁴ en 1989 llegara a buen término con la adopción de la moneda única.

En un segundo apartado se analizará la teoría de las áreas monetarias óptimas (AMO) que busca identificar los criterios económicos, financieros y sociales que permiten que los beneficios de crear una unión monetaria sean mayores a los costes derivados de perder la autonomía de la política monetaria y cambiaria. Para ello se analizará la teoría de Mundell (1960) y todas sus ampliaciones (McKinnon en 1963, Kenen en 1969, Harberger en 1971, Ingram en 1973 o De Grauwe en 1975).

En tercer lugar, se estudiará si los países que constituían el Sistema Monetario Europeo formaban (y forman) un AMO. ▷

⁴ El Consejo Europeo de Hannover de junio de 1988 creó el «Comité para el estudio de la Unión Económica y Monetaria» (conocido como el «Comité Delors») cuya misión era la de estudiar y proponer las etapas concretas que debían conducir a dicha unión. Este comité estaba presidido por el presidente de la Comisión Europea (Jacques Delors) y formado por el vicepresidente de la Comisión Europea (Frans Andriessen), los gobernadores de los bancos centrales nacionales y tres expertos independientes (http://europa.eu/legislation_summaries).

2. Crisis del Sistema Monetario Europeo en 1992

2.1. Causas de la crisis

Después de la reunificación alemana en 1989, Alemania llevó a cabo una política expansiva que generó importantes alzas en los tipos de interés para financiar las mayores emisiones de deuda y para controlar la inflación, que en 1992 era del 4,5 por 100. Sin embargo, el resto de la UE se encontraba en una situación de desaceleración económica⁵ que se agravó por el incremento de los tipos de interés y su consiguiente pérdida de competitividad. Asimismo, la política monetaria expansiva que llevó a cabo Estados Unidos para salir de la recesión (fijando unos tipos de interés artificialmente bajos) generó un diferencial del USD (dólar estadounidense) con el marco alemán de más de 550 puntos básicos y desencadenó movimientos masivos de dólares hacia marcos, aumentando las tensiones en el SME.

Esta situación, unida al euroescepticismo que supuso el rechazo de Dinamarca a ratificar el Tratado de Maastricht (junio de 1992), generó gran desconfianza en los mercados financieros originando importantes tensiones depreciatorias de algunas monedas que formaban parte del MTC, por lo que los ataques especulativos no se hicieron esperar. Las continuas intervenciones en el mercado cambiario no fueron suficientes para acabar con los ataques y el coste de defender la paridad superaba al coste reputacional de incumplirla (modelo de crisis de segunda generación

de Obstfeld⁶, 1996). Desde un punto de vista teórico, se estaba cumpliendo la «Trinidad imposible» (Mundell, 1968) por la cual no es factible mantener al mismo tiempo: 1) tipos de cambio fijos (que en el caso del SME se introdujeron en 1979), 2) plena movilidad de capitales (introducida en 1990 por la mayoría de países) y 3) autonomía de la política monetaria, ya que esta tendría que estar destinada a defender la paridad (Pérez-Campanero, 1993)⁷.

Con este escenario, la libra esterlina y la lira italiana fueron las primeras monedas en abandonar el sistema MTC el 16 de septiembre de 1992 (el llamado «miércoles negro»). Dos días más tarde la peseta tuvo que hacer frente a graves ataques especulativos y se devaluó un 5 por 100, y dos meses después (y una vez que el Banco de España tuviera que intervenir con la venta masiva de reservas para evitar un desplome de la paridad de la peseta), ésta sufrió una segunda devaluación, esta vez del 6 por 100 (Hierro, 1996). El contagio al escudo portugués y a la libra irlandesa fue inmediato. Por ello, en agosto de 1993 se decidió ampliar las bandas de fluctuación desde +/- 2,5 hasta +/-15 por 100. Tan sólo Alemania y Holanda mantuvieron las bandas de antes de la crisis (García Trujillo, 1994).

El resultado de la crisis fue que dos de los cuatro países mayores de Europa abandonaron el MTC (Reino Unido e Italia), otros tres países devaluaron fuertemente sus monedas (España, Portugal e Irlanda), las monedas de los países escandinavos suspendieron su vínculo con el ECU ▷

⁵ En 1992 el crecimiento medio de los países de la UE era del 0,9 por 100 habiendo sido del 3,5 por 100 en 1989, los niveles de desempleo estaban próximos al 10 por 100, el déficit público medio de los miembros del SME superaba el 5 por 100 y la deuda pública el 67 por 100. Además, existían casos extremos como el de Reino Unido con crecimiento negativo del 2,2 por 100 en 1991, España con los mayores niveles de desempleo del SME (18,4 por 100), seguida de Irlanda (17,8 por 100) y de Reino Unido (10,8 por 100) o las cuentas públicas que mostraban signos de elevada debilidad, por ejemplo, los niveles de deuda sobrepasaban ampliamente la media europea en países como Bélgica (134,4 por 100), Italia (111,4 por 100) o Irlanda (90,7 por 100) (Vázquez, 2007).

⁶ La crisis del SME se enmarca dentro de los modelos teóricos de «crisis de segunda generación», por la presencia de expectativas sobre las actuaciones del Gobierno que terminan autocumplándose, incluso en economías con buenos fundamentos macroeconómicos. En estos modelos, la crisis se desencadena por la decisión del Gobierno de abandonar la paridad del tipo de cambio, debido a que el coste (en términos de inflación, desempleo y demás variables macroeconómicas) de mantener la paridad y resistir a la presión especulativa es superior a la pérdida de reputación de abandonar el tipo de cambio.

⁷ Para algunos autores, como Guillermo de la Dehesa (1993), el problema de credibilidad de los mercados financieros sobre el MTC seguiría existiendo hasta que no se alcanzara la moneda única ya que la plena libertad de movimientos de capitales no sería compatible con el sistema de «transición lenta» que suponía el SME.

y prácticamente todos los bancos centrales se quedaron sin reservas exteriores para seguir defendiendo la paridad.

Para algunos autores, esta crisis de segunda generación puso de manifiesto la necesidad de ampliar la coordinación de políticas económicas como complemento a la existencia de un tipo de cambio fijo. Según Vázquez (2007) la crisis se hubiera podido evitar si se hubiera aplicado un «enfoque cooperativo coordinado», de tal manera que todos los países del MTC (con excepción de Holanda, que no experimentó tensiones) hubieran realineado ligeramente sus monedas frente al marco alemán (devaluando sus monedas de modo conjunto)⁸. Con ello, Alemania hubiera podido reducir sus tipos de interés sin haber afectado a su inflación porque los precios de los bienes importados hubieran sido menores y las tensiones inflacionistas se hubieran atenuado.

Para otros autores, como Pérez-Campanero (1993), esta crisis se podría haber evitado sustituyendo al marco alemán como moneda ancla, ya que a pesar de ser un país con excelentes fundamentos económicos, un *shock* externo (reunificación alemana) supuso importantes desequilibrios macroeconómicos (inflación, déficit comercial e incremento del déficit público), de tal manera que el esquema del SME (sistema de tipos de cambio fijos pero ajustables donde el valor de referencia era el del marco alemán, como ancla ante un posible deterioro de los fundamentos) pierde su funcionalidad. El problema fue que no existía otra moneda que pudiera servir de ancla tal y como lo hacía el marco. La mejor posicionada era el franco ya que Francia presentaba buenos fundamentos económicos (inflación y déficit público más bajos que Alemania), sin embargo, la debilidad de sus fundamentos «políticos» (actitudes sociales que cuestionaban la credibilidad antiinflacionista de las autoridades monetarias,

⁸ Esta propuesta fue tratada en una reunión extraordinaria de los ministros de finanzas y los gobernadores de los bancos centrales el 5 de septiembre de 1992 en la ciudad británica de Bath, pero fracasó rotundamente debido a las reticencias de los países a devaluar sus monedas.

la no existencia de un estatuto de autonomía del Banco de Francia o la aprobación del Tratado de Maastricht por una ajustada mayoría del 51,05 por 100) hizo imposible la sustitución de una moneda por otra.

2.2. Gestión de la crisis

La virulencia de la crisis hizo plantearse el futuro de la Unión Económica y Monetaria (UEM), comenzando un debate que se centró en si se debería acelerar el proceso respecto al calendario previsto o bien retrasarlo, o incluso revisar los criterios de Maastricht (analizados a continuación) para el acceso a la fase definitiva de la UEM (Santillán, 1994). A pesar de las dudas iniciales, se apostó por la defensa ferviente de la unión monetaria, prueba de ello fue el aumento de las bandas de fluctuación, que generó estabilidad al sistema, además de dotar de algo más de flexibilidad a los Estados miembros que empezaron a tener cierto margen para reducir sus tipos de interés (sin verse expulsados del SME) y favorecer la recuperación económica. A pesar de ello, la crisis de México de finales de 1994 volvió a generar dudas sobre la sostenibilidad del sistema y surgieron nuevos ataques especulativos (aunque de menor importancia que en 1992) lo que generó una nueva devaluación de la peseta (7 por 100) y del escudo (3,5 por 100).

Ante esta situación y para evitar grandes fluctuaciones entre las divisas comunitarias así como devaluaciones competitivas, los Gobiernos de la UE decidieron imprimir un nuevo impulso a la plena unión monetaria e introducir una moneda única. Por ello mantuvieron el calendario previsto en el Informe del Comité Delors, el cual se materializó en el Tratado de Maastricht (firmado en febrero de 1992). Este tratado fijaba como objetivo alcanzar la UEM en tres fases:

– 1990-1994: completar el mercado único, incluyendo la libre circulación de capital (con periodos transitorios para algunos países entre los ▷

que se encontraban España, Portugal, Grecia e Irlanda).

– 1994-1999: i) creación de un Instituto Monetario Europeo para fortalecer la cooperación entre los bancos centrales, la coordinación de las políticas monetarias y para realizar los trabajos preparatorios necesarios para la constitución del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC); ii) plena independencia de los bancos centrales; iii) convergencia económica de los EEMM y iv) definición del marco de gobernanza de la zona euro (es decir, elaborar el Pacto de Estabilidad y Crecimiento).

– 1999-hoy: i) fijación irrevocable de los tipos de cambio, nacimiento de la moneda única e introducción progresiva de la misma en todos los EEMM⁹; ii) establecimiento del SEBC y del Banco Central Europeo (BCE), con independencia en la elaboración de la política monetaria; iii) implementación obligatoria de las reglas presupuestarias en los EEMM (e imposición de sanción en caso de incumplimiento).

Además, el paso a esta tercera fase se supeditó a la consecución de un elevado grado de convergencia nominal, para lo cual se establecieron en el propio tratado (artículo 121.1) los llamados «criterios de convergencia» (actualmente están recogidos en el artículo 140.1 del Tratado Fundamental de la UE). Estos criterios son:

i) Alto grado de estabilidad de precios (una tasa de inflación que esté próxima a la de, como máximo, los tres Estados miembros más eficaces en cuanto a la estabilidad de precios).

ii) Finanzas públicas sostenibles (déficit público no superior al 3 por 100 y deuda pública no superior al 60 por 100).

iii) Tipo de cambio estable (que no se hayan producido devaluaciones de la moneda por encima de las bandas de fluctuación del MTC en los dos últimos años).

⁹ Con excepción de Reino Unido y Dinamarca que negociaron una cláusula de exclusión voluntaria de la tercera fase de la UEM en el Tratado de Maastricht (las características de esta cláusula están recogidas en los protocolos anexos al tratado). Ambos países tienen la posibilidad de incorporarse a la zona euro cuando lo deseen.

iv) Tipos de interés estables (el tipo de interés nominal medio a largo plazo no debe rebasar en más de dos puntos porcentuales el de los tres Estados miembros con mejor comportamiento en materia de estabilidad de precios).

Por otro lado, se decidió mejorar los procedimientos de supervisión y aumentar la incidencia en las políticas económicas a través de la creación del Pacto de Estabilidad y Crecimiento en junio de 1997 (para garantizar la disciplina fiscal, evitando niveles de déficit y deuda excesivos y favoreciendo la estabilidad monetaria), las Orientaciones Generales de Política Económica (para coordinar las políticas económicas de la UE y orientarlas hacia un crecimiento sostenido, equilibrado y generador de empleo) o el nacimiento del Eurogrupo (como órgano informal para velar por una mejor coordinación de las políticas económicas y vigilar las políticas presupuestarias) (www.ec.europa.eu). Estas medidas se pusieron en práctica ante el miedo de que continuaran los ataques hasta la consecución de la unión monetaria, debido a la incompatibilidad intrínseca de un sistema de tipos de cambio semifijos con la plena movilidad de capitales.

Gracias a esta defensa a ultranza de los intereses y las bondades de la unión monetaria se consiguió salir de la crisis y culminar un proceso histórico de más de veinticinco años, al implantar la moneda única el 1 de enero de 1999. El funcionamiento de la zona euro ha sido satisfactorio en los diez primeros años, pasando de estar formada inicialmente por once países a estarlo actualmente por dieciocho¹⁰.

Sin embargo, a partir de 2009 la crisis financiera ha puesto en duda la estabilidad de la UEM y la utilidad de la moneda única. Por ello resulta de interés analizar si efectivamente los países que conforman la UEM son un área monetaria óptima, ▷

¹⁰ Los países miembros de la zona euro actualmente son: Alemania, Austria, Bélgica, España, Finlandia, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Portugal (todos ellos adoptaron el euro el 1 de enero de 1999), Grecia (2001), Eslovenia (2007), Chipre y Malta (2008), Eslovaquia (2009), Estonia (2011) y Letonia (2014). Lituania se incorpora el 1 de enero de 2015 (aprobado por el Consejo Europeo del 26 de junio de 2014).

es decir, que en la zona euro los beneficios de incorporar la moneda única superan a los inconvenientes que se derivan de perder la autonomía de la política monetaria y cambiaria.

3. Áreas monetarias óptimas

3.1. Beneficios e inconvenientes de una unión monetaria

Para analizar si la zona euro conforma un AMO conviene comenzar con el estudio de los beneficios e inconvenientes que puede llegar a tener una unión monetaria, entendida ésta como el grupo de regiones o países que comparten una política monetaria y unas instituciones monetarias comunes y, eventualmente, una moneda única (De Grauwe, 2009).

3.1.1. Beneficios de una unión monetaria (De la Dehesa, 1996a)

En el ámbito macroeconómico:

- Favorece una menor inflación y una mayor credibilidad antiinflacionista, desembocando en mayor poder adquisitivo y mayor eficacia de la política monetaria común al existir una moneda más fuerte (convirtiéndose en moneda de reserva).
- Favorece una mayor integración financiera que permite la estabilidad y la certidumbre, reduciendo los ataques especulativos y favoreciendo la reducción de los tipos de interés reales.
- Los menores tipos de interés favorecerán la financiación de los déficits públicos a menor coste y dedicando menos recursos al servicio de la deuda.
- Favorece la movilidad de factores, el comercio, el turismo y la inversión intracomunitaria y permite aprovechar las economías de escala al eliminarse las barreras cambiarias.

En el ámbito microeconómico:

- Eliminación de los costes de transacción derivados de los cambios de monedas para las

transacciones intracomunitarias (principalmente por menores comisiones.

- Eliminación de costes de información que dan lugar a distorsiones y discriminaciones de precios porque el consumidor, si no conoce bien los tipos de cambio, no puede realizar una adecuada comparación del precio en su propia moneda.
- Reducción de los costes para las empresas derivados de cubrir sus operaciones financieras de la volatilidad de los tipos de cambio.

3.1.2. Inconvenientes de una unión monetaria (De la Dehesa, 1996a)

- Pérdida de la política cambiaria y monetaria ante *shocks* asimétricos. Sin una unión monetaria se modificarían los precios relativos a través del tipo de cambio o de los tipos de interés, sin embargo al estar en una unión monetaria estos instrumentos son comunitarios y es posible que las necesidades de una región no coincidan con las del resto¹¹.
- Menores ingresos por señoreaje.
- Pérdida de la plena autonomía de la política fiscal. Aunque la definición de unión monetaria no incluye la puesta en común de la política fiscal (si no estaríamos hablando de estados federados), sí es muy recomendable que los países miembros de una unión monetaria coordinen sus políticas económicas en pro de reducir las tensiones ante déficit o superávits excesivos y para beneficiarse de los efectos desbordamiento positivos que se producen dentro de la unión.

A la luz de este análisis, es fácil concluir que los costes de toda unión monetaria se producen más en el corto plazo (por la pérdida de la autonomía de la política monetaria y cambiaria) mientras que los beneficios se producen y son cada vez mayores ▷

¹¹ Si bien el propio De la Dehesa (1996a) cuestiona la importancia de estos dos instrumentos ya que la política cambiaria no sirve para ganar competitividad a largo plazo sino que los efectos de una devaluación o intervención en los mercados se trasladan a los precios y por otra parte, la utilidad de la política monetaria es cuestionada por la teoría de la dinámica insostenible de Kydland y Prescott (1977) porque los agentes adelantan las decisiones del Gobierno y actúan en consecuencia.

en el largo plazo, es por ello que para conocer si es conveniente implantar una unión monetaria es necesario llevar a cabo un análisis coste-beneficio¹².

3.2. Teoría de las áreas monetarias óptimas

La teoría de las áreas monetarias óptimas, creada por el Premio Nobel de Economía Robert Mundell en 1961, intenta estudiar qué características debe cumplir una región para compartir una misma moneda, de tal manera que los efectos negativos de la pérdida de autonomía de la política monetaria ante *shocks* asimétricos dentro de la región se vean compensados por las ganancias de eficiencia derivadas de compartir una misma moneda. Por tanto esta teoría se centra en definir los criterios que minimizan el coste asociado a dejar de orientar la política monetaria y cambiaria a la estabilización de la economía.

El criterio al que Mundell da mayor importancia para acabar con este *trade-off* es la movilidad de los factores productivos (Mundell, 1961). De este modo, en caso de un *shock* asimétrico, la transferencia de trabajadores y capital de un país a otro permitirá estabilizar la economía sin modificar el tipo de cambio. Sin embargo, esta teoría sobre la importancia de la movilidad de los factores productivos fue criticada por distintos autores como Kenen (1969) que consideraba que para que el movimiento del factor trabajo compensara la pérdida de autonomía de la política monetaria ante *shocks* asimétricos, el trabajo debería ser perfectamente homogéneo en la región y esto sólo ocurriría si las AMO fueran siempre pequeñas. Asimismo, si el *shock* asimétrico es muy fuerte, un AMO grande podría llegar a generar despoblación o pérdida de capital humano en el país con desempleo, agudizando las diferencias entre la región y generando un problema mayor.

Por todo ello surgieron ampliaciones al modelo de Mundell que intentan determinar las características que deben tener los países que deciden compartir una misma moneda.

Una contribución muy influyente fue la de McKinnon (1963), al afirmar que el criterio fundamental para crear un AMO es un grado de apertura comercial elevado (es decir, una alta participación de las exportaciones e importaciones en el PIB). Esto se debe a que mantener un determinado comercio entre las regiones de un AMO ayuda a compensar los ciclos económicos y a reducir los aspectos negativos procedentes de la pérdida del instrumento de la política cambiaria. La contrastación empírica de esta teoría fue llevada a la práctica por Melitz (1991), quien concluyó que entre los países miembros del SME existía un alto grado de apertura (en torno al 65 por 100 del comercio de estos países era intracomunitario), por lo que según este autor no sería desaconsejable crear una unión monetaria. En el caso de EEUU ese porcentaje subía hasta el 75 por 100.

El propio Kenen (1969), que cuestionó el criterio original de Mundell, desarrolló un enfoque alternativo al considerar que la característica que deben compartir los países de un AMO es que tengan un alto grado de diversificación de la producción. De tal manera que un *shock* asimétrico que afecte a un sector determinado tendría un efecto limitado y se podría compensar con otros sectores.

Otro criterio también extendido (e incluso recogido en los Criterios de Maastricht, anteriormente expuestos) es el de Harberger (1971), el cual consideraba que lo más importante para que un AMO tuviera éxito es que el diferencial de inflación entre los países participantes fuera pequeño. Esto permitiría no sólo evitar el recurso al tipo de cambio sino también aumentaría la reputación antiinflacionista, reduciendo las posibilidades de ataques especulativos.

Un enfoque alternativo es el de Ingram (1973), el cual señala la importancia de que exista un alto grado de integración financiera para suplir el papel de los tipos de cambio. Su argumento ▷

¹² El propio De Grauwe (1992) acuñó el término «nueva teoría de las AMO» para introducir el análisis coste-beneficio y la credibilidad de las autoridades como elementos clave para alcanzar un AMO.

es que es posible que convivan dentro de un AMO países con déficit por cuenta corriente siempre que existan flujos financieros suficientes que se muevan hacia estos países y generen superávits por cuenta de capital. Esta teoría se puede aplicar a la crisis del SME anteriormente analizada, la cual evidenció la necesidad de una mayor integración y eficiencia de los mercados financieros para igualar los tipos de interés. E incluso en la crisis actual, muchos expertos señalan que la fragmentación financiera dentro de la zona euro y el *ring fencing*¹³ son uno de los causantes de esta crisis.

Por último, los economistas Corden (1972) y De Grauwe (1975) inciden en que otro criterio importante para asegurarse el éxito de una unión monetaria es que los países tengan una cierta compatibilidad de los objetivos de política económica y cierta armonización de ciclos. La realidad de esta teoría se ha puesto de manifiesto con la crisis actual donde la falta de rigor fiscal y de coordinación de reformas en la zona euro ha sido tan notable que la propia UE ha lanzado toda una batería de reglamentos para fomentar la gobernanza económica.

En caso de que no se cumplan estos requisitos, algunos autores (De la Dehesa, 1996a, 1996b y 2012 y Caudal, Georges, Grossmann-Wirth, Guillaume, Lellouch y Sode, 2013) manifiestan la importancia de que exista un presupuesto con carácter federal que permita la utilización de la política fiscal como instrumento anticíclico para hacer frente a *shocks* asimétricos.

4. ¿Es la zona euro un área monetaria óptima?

Una de las dudas que ha planeado sobre la zona euro desde su constitución, y que se ha hecho más evidente con el estallido de la crisis actual, es si la zona euro cumple con las características

anteriormente descritas para conformar un área monetaria óptima, es decir, movilidad de factores, apertura comercial, diversificación productiva, bajo diferencial de inflación, integración financiera, objetivos de política económica similares y cierta armonización de ciclos o en su defecto un presupuesto federal.

Después de diversos estudios (tanto teóricos como empíricos), un gran número de autores entre los que se encuentran Mongelli (2008), Sequeiros, Sánchez y Castellanos (2012) y De la Dehesa (2012) descartan que la zona euro sea un área monetaria óptima. Los motivos principales que esgrimen son:

i) No existe plena movilidad de los factores trabajo y capital. Según Blanchard y Katz (1992) la movilidad del factor trabajo en Europa es reducida (o por lo menos bastante inferior a la de Estados Unidos). En efecto, en lo que respecta al factor trabajo, las diferencias lingüísticas y culturales hacen que la movilidad sea mucho menor a la que existe en EEUU, Canadá o Australia, donde los habitantes se mueven con gran facilidad de una región en recesión o con una industria en decadencia a otra con altos niveles de creación de empleo. Paradójicamente, existe más movilidad entre los habitantes de Estados miembros no pertenecientes a la zona euro que entre los integrantes de esta unión monetaria. En lo que se refiere al factor capital, también existen fuertes restricciones en comparación con otras uniones monetarias. La fragmentación de los mercados y el *ring fencing* son una evidencia dentro de la zona euro y ha habido muy pocos ejemplos de adquisiciones de bancos en resolución por entidades financieras con sede en otro país de la zona euro (De la Dehesa, 2012).

De hecho, aplicando la teoría de Mundell a la crisis del SME, si hubiera existido perfecta movilidad de trabajadores a principios de la década de los noventa entre Alemania y el resto de países periféricos (Francia, España, Italia, Portugal...), el *shock* asimétrico que supuso la reunificación alemana no hubiera generado tensiones sobre los ▷

¹³ El término *ring fencing* se utiliza para describir aquella situación en la que los bancos de un país no compran deuda de otro Estado diferente al suyo porque tácitamente (no sobre papel porque está prohibido en la zona euro) el regulador bancario «aconseja» no adquirir esa deuda (generalmente porque considera que existe un riesgo elevado o porque los títulos no son líquidos en el mercado secundario).

tipos de cambio ya que los desempleados de los países de la periferia hubieran emigrado a Alemania, reduciendo los salarios en este último y eliminando las tensiones inflacionistas y por lo tanto estabilizando la economía sin necesidad de acudir a una política monetaria contractiva en los países periféricos (que generó más paro) y una política monetaria expansiva en Alemania (que desencadenó una mayor inflación).

ii) Los precios y salarios no son lo suficientemente flexibles como para ajustarse automáticamente ante un *shock* asimétrico y existen diferenciales de inflación significativos. La negociación colectiva en la mayoría de países de la zona euro no está descentralizada y eso implica que la negociación de los salarios no se realice a nivel de cada empresa (con la consiguiente preocupación que tendrían los sindicatos por los posibles despidos que una negociación al alza de los salarios pudiera implicar) sino a nivel de industria, sector, región, etcétera. Además los costes laborales unitarios son muy diferentes entre un país y otro de la zona euro, lo cual supone importantes diferenciales de inflación (al contrario de lo que ocurre en EEUU o Canadá) (De la Dehesa, 2012).

iii) No existe un presupuesto federal lo suficientemente grande que permita compensar los *shocks* asimétricos a través de la transferencia entre países ni está prevista la finalización del proceso de integración con la implementación en el futuro de una unión política y fiscal (Baldwin y Wyplosz, 2004). Conviene recordar que el presupuesto de la Unión Europea no puede ser considerado un «presupuesto federal» ya que es para toda la Unión (y no sólo para la zona euro), sólo representa el 1 por 100 del PIB de la UE y su objetivo no es amortiguar los *shocks* asimétricos sino fomentar un crecimiento «sostenible e integrador» (Comisión Europea, 2013). Por ello los mayores beneficiarios de los Fondos Comunitarios son los países del Este, los cuales, en su mayoría, no forman parte de la zona euro. Este presupuesto, por tanto, no puede usarse para

hacer transferencias que permitan hacer menos traumático el ajuste real de las rentas y precios de las regiones que sufren *shocks* (De la Dehesa, 1996b).

Todas estas cuestiones han llevado a concluir a autores como Krugman (1990 y 1999) que la zona euro es un «área monetaria integrada», es decir «un área en la cual los países miembros pueden alcanzar sus objetivos de equilibrio interno (pleno empleo, estabilidad de precios, crecimiento económico y sector público sostenible) y de equilibrio externo (desequilibrios por cuenta corriente manejables) sin tener que acudir a la tasa de cambio como instrumento de la política económica. En otros términos, los países miembros pueden alcanzar estos objetivos desde dentro del área, es decir, sin tener que abandonarla»¹⁴ (Sequeiros *et al.*, 2012).

El problema es que el Informe Delors (1989) no tuvo muy en cuenta la teoría de las AMO (sólo se cumplía el criterio de apertura comercial) y se centró principalmente en defender las bondades de la moneda única y el cumplimiento de los criterios con carácter *ex-post*, es decir, con la implementación de reformas que permitan cumplir con las características de las AMO una vez que ya se hubiera creado la UEM (Sequeiros *et al.*, 2012 y Gros, 2013).

5. Consideraciones finales

El funcionamiento de la zona euro ha sido satisfactorio en los diez primeros años de vida de la moneda única, sin embargo, la crisis financiera ▷

¹⁴ Sequeiros, Sánchez y Castellanos (2012) llevan a cabo un «análisis de *clusters*» para 16 países de Europa (Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Grecia, Holanda, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Noruega, Portugal, Reino Unido y Suecia), para un período amplio (1977-1998) y conforme a tres variables (tipo de cambio medio, inflación y tipos de interés a 10 años) y concluyen que existirían tres grupos de países, que cada uno de ellos formaría un AMO. Un primer grupo formado por ocho países: Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, Francia, Holanda, Luxemburgo y Reino Unido; un segundo grupo formado por tres países: Finlandia, Irlanda y Noruega; y un tercer grupo formado por otros tres países: España, Italia y Suecia. Caso aparte merecería Portugal que, aunque no formaría región con nadie, presenta similitudes con el grupo 3 y finalmente Grecia que los propios autores lo definen como «un residuo inclasificable».

de 2009 ha dejado entrever que el hecho de que una unión monetaria esté formada por países heterogéneos que no conforman un área monetaria óptima puede ser arriesgado en caso de *shocks* asimétricos.

Esta situación ha puesto de manifiesto la necesidad de tomar medidas a nivel europeo que permitan que la integración monetaria sea verdaderamente un factor de cohesión económica y de solidaridad.

Por ello en los últimos años se ha avanzado mucho en el plano de la coordinación de políticas, la gobernanza económica y la unión bancaria para impulsar la integración económica y financiera y romper el círculo vicioso entre la deuda soberana y la deuda bancaria.

En lo que se refiere a la coordinación de políticas, se puso en marcha en 2011 el denominado Semestre Europeo, que la propia Comisión Europea (2011) lo define como un «*ciclo anual de coordinación de las políticas económicas*». Su objetivo es analizar conjuntamente y de manera integrada en el primer semestre del año las reformas, medidas y políticas que implementan todos los Estados miembros y posteriormente, en el segundo semestre del año, se ponen en práctica los cambios propuestos por la Comisión y se incluyen en los presupuestos para el año siguiente.

En el plano de la gobernanza económica, se ha avanzado mucho en los últimos años con la aprobación de nueva normativa comunitaria que garantice la correcta aplicación de las reglas fiscales. En noviembre de 2011 la Unión Europea dio un paso muy importante en la reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento al aprobar un paquete normativo conocido con el nombre de «Six Pack». Y en 2013 entraron en vigor el Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria (conocido como el Pacto Fiscal) y los Reglamentos sobre disposiciones comunes y supervisión reforzada, que conforman lo que se denomina el «Two Pack». Estos tres hitos normativos buscan favorecer el saneamiento de las finanzas públicas en la Unión Europea y crear

mecanismos de detección y corrección de desequilibrios en un contexto de crisis donde la integración económica se está poniendo en duda (Fernández de Mesa, 2013).

Por último, en lo que se refiere a la construcción de una verdadera Unión Bancaria, se han producido importantes avances en la consecución de los llamados «tres pilares». En primer lugar, el «Single Rulebook» que tiene como objetivo eliminar las divergencias en la normativa de carácter financiero de los distintos Estados miembros y así reducir la incertidumbre legal y la fragmentación de los mercados, fomentando un funcionamiento más eficiente del mercado único. En segundo lugar, el mecanismo de supervisión único que ya ha entrado en vigor y supone que el Banco Central Europeo pasa a asumir las funciones de supervisión de las entidades existentes en los países de la zona euro, garantizando los mismos estándares de supervisión para todas las entidades. En tercer lugar, el Mecanismo Único de Resolución que entrará en vigor en enero de 2016 y que servirá para la liquidación ordenada de las entidades de crédito en quiebra (para ello contará con un Fondo Único de Resolución que estará plenamente dotado en 2024).

Por último, respecto a dar más pasos hacia la unión fiscal o política para conseguir que la UEM sea viable en el futuro, hay visiones enfrentadas, entre los que opinan que se debería seguir hasta alcanzar un presupuesto de la zona euro (Caudal *et al.*, 2013) y los que creen que teniendo una verdadera Unión Bancaria es suficiente para absorber los *shocks* asimétricos, sin necesidad de que haya transferencias entre países (Gros, 2013).

De una u otra manera, las reformas que se han llevado a cabo en la Unión Europea desde el estallido de la crisis actual suponen un cambio de paradigma en la coordinación de reformas estructurales, el compromiso fiscal y la regulación financiera. Esto ha permitido la eliminación de importantes debilidades y vulnerabilidades en la zona euro y debería ser suficiente para evitar otra crisis financiera tan profunda como la actual o por lo menos reducir su impacto en el contribuyente. ▷

Bibliografía

- [1] BALDWIN, R. y WYPLOSZ, C. (2004). *The economics of monetary integration*. 1ª Edición. New York: McGraw-Hill.
- [2] BLANCHARD, O. Y KATZ, L. (1992). «Regional evolutions». *Brookings Papers on Economic Activity*, nº 1.
- [3] CAUDAL, N.; GEORGES, N.; GROSSMANN-WIRTH, V.; GUILLAUME, J.; LELLOUCH, T. y SODE, A. (2013). «A budget for the euro area». *Trésor-Economics*, nº 120. Ministère de l'Économie et des Finances et Ministère du Commerce Extérieur. Octubre.
- [4] COMISIÓN EUROPEA (2011). *European semester: a new architecture for the new EU Economic governance – Q&A. MEMO 11/14*. Bruselas, 12 de enero 2011.
- [5] COMISIÓN EUROPEA (2013). «Presupuesto de la UE para 2013: inversión en crecimiento y empleo». *Cuaderno de bolsillo*. Oficina de Publicaciones de la Unión Europea, 2013.
- [6] CORDEN, W. (1972). «Monetary Integration, Essays in International Finance». *International Finance Section*, nº 93, Princeton University.
- [7] DEHESA DE LA, G. (1993). «Credibilidad y Sistema Monetario Europeo». *Boletín económico de Información Comercial Española*, BICE nº 2374.
- [8] DEHESA DE LA, G. (1996a). «Beneficios frente a costes en la moneda única». *Revista gallega de economía*.
- [9] DEHESA DE LA, G. (1996b). «El reto de la Unión Monetaria». Artículo publicado en *El País* el 16 de septiembre de 1996.
- [10] DEHESA DE LA, G. (2012). «A self-inflicted Crisis? Design and Management Failures Leading to the Eurozone Crisis». *Occasional Paper*, nº 86. Group of Thirty. Washington DC, 2012.
- [11] DELORS COMMITTEE (1989). *Report on Economic and Monetary Union in the European Community*. Committee for the Study of Economic and Monetary Union. Office for Official Publications of the European Communities, Luxembourg.
- [12] FERNÁNDEZ DE MESA VARGAS, I. (2013). «Las políticas fiscales nacionales bajo la lupa de la Unión Europea». *Revista Presupuesto y Gasto Público* 70/2013: 77-85. Secretaría de Estado de Presupuestos y Gastos 2013, Instituto de Estudios Fiscales, febrero.
- [13] GARCÍA TRUJILLO, S. (1994). «Sistema Monetario Europeo, ¿mecanismo de estabilidad o de riesgo? (Análisis de la crisis del SME)». *Revista Noticias de la Unión Europea*, nº 109, pp. 17-27.
- [14] GRAUWE DE, P. (1975). «Conditions for monetary integration. A geometric interpretation». *Weltwirtschaftliches Archiv*, pp. 133-56.
- [15] GRAUWE DE, P. (2009). «Economics of monetary integration». *Oxford University Press*, 2009.
- [16] GROS, D. (2013). «Banking Union instead of Fiscal Union?». Publicado como parte del libro *Political, fiscal and banking union in the Eurozone?* European University Institute Florence y Wharton Financial Institutions Center (University of Pennsylvania, Philadelphia).
- [17] HARBERGER, A. (1971). *Benefit cost analysis*. Chicago: Aldin - Atherton.
- [18] HIERRO, S. (1996). «La crisis del Sistema Monetario Europeo». *Revista Noticias de la Unión Europea*, nº 132, pp. 49-57.
- [19] INGRAM, J. (1973). «The Case for European Monetary Integration». *Princeton Essays in International Finance*, nº 98, abril.
- [20] KENEN, P. (1969). «The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View». Publicado en el libro «Monetary Problems in the International Economy» de Mundell, R. y Swoboda, A. *University of Chicago Press*, Chicago.
- [21] KRUGMAN, P. (1990). «Policy Problems of a Monetary Union». Publicado en De Grauwe, P. y Papademos, L. (Ed.): *The European Monetary System in the 1990s*. Longman, CEPS and Bank of Greece, London and New York.
- [22] KRUGMAN, P. (1999). «Currency and Crises». *The MIT Press*, Cambridge. October.
- [23] KYDLAND, F. y PRESCOTT, E. (1977). «Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans». *Journal of Political Economy*. June, pp. 473-492.
- [24] MCKINNON, R. (1963). «Optimum Currency Areas», *American Economic Review*, vol 53, september 1963, pp. 717-724.
- [25] MELITZ, J. (1991). «A Suggested Reformulation of the Theory of Optimal Currency Areas», *CEPR Discussion Papers*, nº 590. ▷

- [26] MONGELLI, P. (2008). «European Economic and Monetary Integration and the Optimum Currency Area Theory». *European Commission Economic Papers*, nº 302.
- [27] MUNDELL, R. (1960). «The monetary dynamics of international adjustment under fixed and flexible exchange rates», *Quarterly Journal of Economics*, nº 74, pp. 227-257, mayo.
- [28] MUNDELL, R. (1961). «A theory of Optimum Currency Area». *American Economic Review*, nº 51, noviembre, pp. 509-517.
- [29] MUNDELL, R. (1968). *International Economics*, New York: Macmillan.
- [30] OBSTFELD, M. (1996). «Models of Currency Crises with Self-fulfilling Features», NBER Working Paper, nº 5285. *European Economic Review*, vol. 40, pp. 1037-1047.
- [31] PÉREZ-CAMPANERO, J. (1993). «La crisis del SME». *Revista Economistas*, nº 55, extraordinario, pp. 28-36.
- [32] SANTILLÁN, J. (1994). «El SME, los mercados de divisas y la transición hacia la Unión Monetaria». *Servicio de Estudios Banco de España*. Documento de Trabajo nº 9421.
- [33] SEQUEIROS, J.G.; SÁNCHEZ, J.M. y CASTELLANOS, P. (2012). «La creación de un Área Monetaria Óptima en la Zona Euro: diferenciales de inflación y desequilibrios públicos». *Revista de Economía Mundial*, nº 30, pp. 25-57.
- [34] VAZQUEZ, G. (2007). *La crisis del Sistema Monetario Europeo (1992-1993). ¿Crisis financiera o crisis de políticas de cooperación monetaria?* Departamento de Economía Aplicada I. Universidad Complutense de Madrid, febrero.

*Raquel Álamo Cerrillo**
*Luis María Romero Flor***

LA LEY DE EMPRENDEDORES Y SU EFECTIVIDAD

Los emprendedores son un elemento clave para el desarrollo de la economía y una fuente de generación de riqueza y empleo. En este trabajo se analiza la Ley de emprendedores, con el objetivo de analizar si la misma cumple con el cometido para el que se desarrolló. Las medidas fiscales establecidas tienen como objetivo eliminar los obstáculos fiscales, así como facilitar el acceso a la financiación y reducir la carga tributaria de los mismos.

Palabras clave: financiación, impuestos, incentivos fiscales, reforma fiscal.

Clasificación JEL: E62, H20.

1. Introducción

La figura del emprendedor tiene una gran importancia en el ámbito de la sociedad actual, pues los emprendedores desarrollan un papel muy importante en la dinamización de la economía, ya que son un pilar fundamental para el desarrollo económico y fuente de generación de riqueza y empleo. Sin embargo, la coyuntura económica actual, caracterizada por una crisis social y económica de naturaleza mundial, no parece ser el contexto más adecuado para emprender una actividad económica. Conscientes de ello, tanto las instituciones europeas como españolas tratan de fomentar la actividad emprendedora a través de normas legislativas que favorezcan nuevas iniciativas de creación de empresas, con el objetivo final de lograr una economía más competitiva y dinámica.

En España, para estimular la iniciativa emprendedora y, por ende, la actividad económica, se puso

en marcha el denominado Plan de estímulo económico y de apoyo al emprendedor, un conjunto de normas de carácter tributario, cuyo denominador común es la reducción de la carga impositiva a los emprendedores, que se recogen en la Ley 11/2013, de 26 de julio, de medidas de apoyo al emprendedor y de estímulo del crecimiento y de la creación de empleo, y en la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización.

Además de disminuir la carga tributaria, las normas de estímulo al emprendimiento tienen como objetivo reducir los obstáculos que se encuentran en el camino aquellos sujetos que deciden desarrollar una actividad económica por cuenta propia, ya que un número de impedimentos y una carga tributaria elevadas desincentivan la iniciativa emprendedora, lo que supone una repercusión negativa para el conjunto de la economía.

Por tanto, la finalidad del presente estudio es señalar los principales obstáculos a los que se enfrentan los emprendedores, para posteriormente centrarnos en las cuestiones de índole fiscal. Para ello, se realizará un recorrido por las novedades fiscales que, las citadas normas, han dado lugar en el Impuesto sobre Sociedades (en ▷

* Profesora Ayudante de Economía Política y Hacienda Pública. Universidad de Castilla-La Mancha.

** Profesor Ayudante Doctor de Derecho Financiero y Tributario. Universidad de Castilla-La Mancha.

Versión de julio de 2014.

TABLA 1
OBSTÁCULOS A LA ACTIVIDAD EMPRENDEDORA EN ESPAÑA (ORDENADO POR ORDEN DE DIFICULTAD EN 2013)

	Porcentaje sobre el total de respuestas	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Apoyo financiero	82,9	1	1	1	1	1	1	1
Políticas gubernamentales	42,9	2	2	2	2	2	4	3
Normas sociales y culturales	37,1	3	3	3	3	3	3	2
Educación, formación	22,9	4	5	5	4	5	2	7
Capacidad emprendedora	17,1	5	6	6	8	6	6	9
Apertura de mercado, barreras	14,3	6	7	8	7	8	12	8
Crisis económica	14,3	6	-	-	-	-	-	-
Costes laborales, acceso y regulación	11,4	7	-	-	-	-	-	-
Acceso a la información	8,6	8	-	-	-	-	-	-
Programas gubernamentales	5,7	9	7	8	7	8	8	12
Estado del mercado laboral	5,7	9	7	8	8	9	8	11
Acceso a la infraestructura física	2,9	10	8	9	9	-	7	6
Clima económico	2,9	10	4	4	5	4	5	4
Transferencia de I+D	0,0	11	7	6	9	8	9	5
Infraestructura comercial y profesional	0,0	11	7	7	6	6	7	5
Composición percibida de la población	0,0	11	8	9	7	7	10	10
Contexto político, institucional y social	0,0	11	7	9	8	9	11	13
Corrupción	0,0	11	-	-	-	-	-	-
Desempeño de pequeñas, medianas y grandes empresas	0,0	11	-	-	-	-	-	-
Internacionalización	0,0	11	-	-	-	-	-	-
Otros	0,0	11	-	-	-	-	-	-

Nota: hasta el 2012 se estimaba a través de tablas multirespuesta. A partir de 2013, los tres temas propuestos han sido previamente clasificados a partir del listado de 21 temas definidos por el equipo GEM-NES internacional y luego se ha estimado el porcentaje de cada grupo sobre el total de respuestas.
Fuente: Informe GEM 2013.

adelante IS) y en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante IRPF).

2. Obstáculos encontrados por los emprendedores

A pesar de las distintas políticas económicas y sociales que se han llevado a cabo en España para el fomento de la actividad empresarial, todavía son muchos los obstáculos percibidos por los emprendedores, entre los que destacan la falta de apoyo financiero, las políticas gubernamentales –donde podemos enmarcar las políticas fiscales– y las normas sociales y culturales. Además, estos obstáculos llevan siendo señalados por los emprendedores desde el año 2007, lo que refleja una falta de normativa favorable para los mismos (Tabla 1).

La falta de apoyo financiero para emprender una actividad económica es clave, ya que la inversión inicial que han de llevar a cabo puede ser muy elevada, por lo que resulta necesario que se

adopten medidas de política económica, muchas de ellas de carácter fiscal dirigidas tanto a aumentar o favorecer el apoyo financiero como a disminuir la carga tributaria (acceso al crédito, tipos de interés reducido), y otras medidas que faciliten a los emprendedores el inicio de la actividad.

En las encuestas disponibles se observa que los emprendedores consideran que las condiciones del entorno para emprender en lo que respecta a políticas gubernamentales, en materia de burocracia e impuestos, han empeorado desde el año 2005 hasta la actualidad. Es decir, consideran que las normas fiscales desarrolladas no suponen un atractivo para aquellos individuos que optan por ser sus propios jefes, a lo que hay que unir los elevados trámites administrativos para constituirse como sociedad o empresario individual (Tabla 2).

Si comparamos las condiciones para emprender en España y en la Unión Europea, una vez más se pone de manifiesto que los dos problemas básicos son la financiación y las políticas gubernamentales, si bien, los problemas están más arraigados en el caso español (Tabla 3). ▷

TABLA 2
EVOLUCIÓN DE LAS VALORACIONES MEDIAS DE LOS EXPERTOS ENTREVISTADOS SOBRE CONDICIONES DEL ENTORNO PARA EMPRENDER EN ESPAÑA (2005-2013)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Situación
Políticas gubernamentales: burocracia e impuestos	2,81	2,79	2,80	2,56	2,34	2,21	2,21	2,59	2,01	Empeora

Fuente: Informe GEM 2013.

TABLA 3
VALORACIÓN DE LAS CONDICIONES PARA EMPRENDER EN PAÍSES DE LA DE UNIÓN EUROPEA (2013)

	Países de la UE	España
Financiación para emprendedores	2,5	1,8
Políticas gubernamentales: prioridad y apoyo	2,6	2,3
Políticas gubernamentales: burocracia	2,4	2,0
Programas gubernamentales	2,8	3,1
Educación y formación (etapa escolar)	2,1	1,4
Educación y formación (etapa <i>post</i> escolar)	2,8	2,3
Transferencia de I+D	2,5	2,2
Infraestructura comercial y profesional	3,2	2,5
Mercado interno: dinámica	2,9	2,1
Mercado interno: barreras	2,6	2,3
Acceso a la infraestructura física	3,9	3,9

Fuente: Informe GEM 2013.

La Ley de emprendedores desarrollada en España a lo largo del año 2013 pretende dar solución a ambos problemas, con el fin de que se traduzca en un desarrollo económico positivo. En primer lugar, han creado una serie de incentivos fiscales para aquellos sujetos que decidan realizar inversiones en entidades de nueva creación, con el objetivo de aumentar las posibilidades de financiación de las mismas. Y, en segundo lugar, han minimizado su carga tributaria.

3. Apoyo financiero al emprendedor

La falta de financiación es uno de los principales obstáculos a los que se enfrentan aquellos sujetos que deciden llevar a cabo una actividad económica. Por ello las distintas autoridades, internacionales y nacionales, propugnan normas con el objetivo final de que los empresarios, personas físicas o jurídicas, tengan un acceso al crédito más rápido, sencillo y económico. La Ley de emprendedores establece dos medidas que tienen como objetivo favorecer la captación, por las empresas de nueva o reciente creación, de aquellos fondos que

proviene de personas físicas que aporten capital («capital semilla»), o de aquellas otras que aporten sus conocimientos empresariales o profesionales adecuados para el desarrollo de la sociedad en la que invierten («*business angel*» o «inversor de proximidad»), a través de una serie de incentivos fiscales en el ámbito del IRPF.

Entre los incentivos fiscales, en primer lugar, nos encontramos con la «Deducción por inversión en empresas de nueva o reciente creación», consistente en que aquellos contribuyentes que suscriban acciones o participaciones en empresas de nueva o reciente creación, podrán deducirse en la cuota estatal del IRPF el 20 por 100 de las cantidades satisfechas. Los contribuyentes también podrán aportar sus conocimientos empresariales o profesionales, ya sea a través de una relación laboral o mercantil, para el desarrollo de la entidad en la que invierte.

La entidad receptora de la inversión deberá cumplir una serie de requisitos, que tiene que acreditar mediante una certificación:

– Revestir durante todos los años de tenencia de la acción o participación la forma de sociedad anónima, sociedad de responsabilidad limitada, ▷

sociedad anónima laboral o sociedad de responsabilidad limitada laboral.

– Ejercer una actividad económica que cuente con los medios personales y materiales para el desarrollo de la misma.

– El importe de la cifra de los fondos propios de la entidad no puede ser superior a 400.000 euros, en el inicio del periodo impositivo de la misma en el que el contribuyente adquiera las acciones o participaciones.

El contribuyente, cuya base máxima de deducción será de 50.000 euros anuales, deberá cumplir los siguientes requisitos, relativos a la participación en la entidad, para la aplicación de la deducción:

– Las acciones o participaciones en la entidad deben adquirirse por suscripción del contribuyente, bien en el momento de la constitución o bien en una posterior ampliación de capital, efectuada dentro de los tres primeros años siguientes a la constitución, y permanecer en su patrimonio por un plazo superior a 3 años e inferior a 12 años.

– La participación directa o indirecta del contribuyente, junto con la que posean en la misma entidad su cónyuge o cualquier persona unida al contribuyente por vínculo de parentesco, en línea recta o colateral, por consanguinidad o afinidad, hasta el segundo grado incluido, no puede ser, durante ningún día de los años naturales de tenencia de la participación, superior al 40 por 100 del capital social de la entidad o de sus derechos de voto.

– Que no se trate de acciones o participaciones en una entidad a través de la cual se ejerza la misma actividad que se venía ejerciendo anteriormente mediante otra titularidad.

– Cuando el contribuyente transmita acciones o participaciones y opte por aplicar la exención por ganancias patrimoniales, únicamente formará parte de la base de la deducción correspondiente a las nuevas acciones o participaciones suscritas a la parte de la reinversión que exceda del importe total obtenido en la transmisión de aquellas.

En segundo lugar, con igual objetivo que el anterior, se establece la exención por reinversión de las ganancias patrimoniales en los supuestos de transmisión de acciones o participación en empresas de nueva o reciente creación. En este caso, se van a declarar exentas las ganancias patrimoniales que se pongan de manifiesto en la transmisión de acciones o participaciones por las que se hubiera practicado la deducción anterior, siempre y cuando el total obtenido por la transmisión se reinvierta en la adquisición de acciones o participaciones de otras empresas calificadas también como de nueva o reciente creación.

Se establecen como requisitos y condiciones que el importe obtenido en la transmisión deberá reinvertirse totalmente. En el supuesto de que el importe de la reinversión fuera inferior al total obtenido en la enajenación, sólo se excluirá de tributación la parte proporcional de la ganancia patrimonial obtenida que corresponda a la cantidad efectivamente reinvertida. En cualquier caso, la reinversión, ya sea total o de forma sucesiva, deberá efectuarse en un período no superior al año. Si la reinversión no se realiza en el mismo año, el contribuyente está obligado a informar a la Administración tributaria, haciendo constar en la declaración de IRPF su intención de reinvertir en las condiciones y plazos establecidos.

Esta exención no se podrá aplicar cuando el contribuyente hubiera adquirido valores homogéneos en el año anterior o posterior a la transmisión de las acciones o participaciones, o cuando se proceda a la transmisión de las acciones o participaciones a su cónyuge, o a cualquier persona unida al contribuyente por parentesco, en línea recta o colateral, por consanguinidad o afinidad, hasta el segundo grado incluido. Y, por último, se establece la incompatibilidad de esta exención por reinversión con la deducción en cuota.

4. Reducción de la carga impositiva

Tanto en el IRPF como en el IS se han establecido una serie de incentivos fiscales con el objetivo de disminuir la presión fiscal, mediante ▷

reducciones, exenciones y deducciones. De esta forma, los emprendedores dispondrán de una mayor liquidez para realizar nuevas inversiones.

Aquellos sujetos pasivos que opten por emprender la actividad económica como personas físicas, en primer lugar, podrán aplicarse una reducción de la base imponible del 20 por 100 del rendimiento neto positivo, declarado con arreglo al método de estimación directa, pudiendo ser minorado, en su caso, por la reducción del 40 por 100 por rendimientos irregulares o por la reducción para autónomos análogos a los trabajadores por cuenta ajena. Para que la citada reducción pueda ser de aplicación, han de darse las siguientes circunstancias:

- No se debe haber ejercido actividad económica alguna en el año anterior a la fecha de inicio de la nueva actividad.
- La cuantía máxima de rendimientos netos sobre los que se puede aplicar la reducción es de 100.000 euros anuales.
- La reducción se aplicará en el primer periodo impositivo en el que el rendimiento neto sea positivo y en el siguiente.
- No será de aplicación la reducción en el periodo impositivo en el que más del 50 por 100 de los ingresos del mismo procedan de una persona o entidad de la que el contribuyente hubiera obtenido rendimientos del trabajo en el año anterior a la fecha de inicio de la actividad.

También, podrán beneficiarse de una exención las prestaciones por desempleo en su modalidad de pago único, a partir del 1 de enero de 2013 y con independencia de su importe. Aunque la exención está condicionada al mantenimiento de la acción o participación durante el plazo de 5 años, ya se trate de sociedades laborales o cooperativas de trabajo asociado, o del inicio de una actividad como trabajador autónomo.

Para finalizar, es necesario hacer mención a la deducción en actividades económicas que podrán practicarse en el IRPF, la deducción de los rendimientos netos de actividades económicas del período impositivo que se reinviertan en elementos

nuevos del inmovilizado material, o en inversiones inmobiliarias afectos a actividades económicas desarrolladas por el contribuyente. El porcentaje de deducción será del 5 por 100 cuando el contribuyente hubiera practicado la reducción por inicio del ejercicio de una actividad económica, o la reducción del rendimiento neto de actividades económicas por mantenimiento o creación de empleo, o se trate de rentas obtenidas en Ceuta y Melilla. Y el importe de la misma no podrá exceder de la suma de la cuota íntegra estatal y autonómica del período impositivo en el que se obtuvieron los rendimientos netos de actividades económicas.

Los límites a esta deducción será el que establezca el TRLIS (Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades) para los incentivos y estímulos a la inversión empresarial, los cuales se aplicarán sobre la cuota que resulte de minorar la suma de las cuotas íntegras, estatal y autonómica, en el importe total de las deducciones por inversión en empresas de nueva o reciente creación, y por actuaciones para la protección y difusión del Patrimonio Histórico Español de las ciudades, conjuntos y bienes declarados Patrimonio Mundial.

En el caso de que se opte por constituirse como persona jurídica, la ley establece, entre otras medidas, el denominado «Incentivo para entidades de nueva creación», consistente en una reducción del tipo impositivo. De esta manera, aquellas entidades que inicien su actividad a partir del 1 de enero de 2013 podrán tributar durante el primer periodo impositivo en que la base imponible resulte positiva y en el siguiente, atendiendo a una escala de dos tramos de carácter progresivo, en donde por la parte de base imponible comprendida entre 0 y 300.000 euros tributará al tipo del 15 por 100, y por la parte de base imponible restante, al tipo del 20 por 100. Es decir, las mismas no tributarán al tipo proporcional ordinario establecido en un 30 por 100.

El resto de incentivos fiscales establecidos en el Impuesto sobre Sociedades se centran en la modificación de las deducciones ya existentes. En ▷

primer lugar, se establece un incentivo fiscal consistente en una reducción o exención del 40 por 100 del importe de las rentas procedentes de la cesión del derecho de uso, o de explotación de activos tales como patentes, dibujos o modelos, planos, fórmulas o procedimientos secretos y derechos sobre información relativas a experiencias industriales, comerciales o científicas, así como de su transmisión, cuando la misma se realice entre entidades que no formen parte de un grupo de sociedades. La mencionada reducción estará sujeta al cumplimiento de los siguientes requisitos:

- Que la entidad cedente haya creado los activos objeto de cesión, al menos, en un 25 por 100 de su coste.

- Que el cesionario utilice los derechos de uso o de explotación en el desarrollo de una actividad económica, y que los resultados de esa utilización no se materialicen en la entrega de bienes o prestación de servicios por el cesionario que generen gastos fiscalmente deducibles en la entidad cedente, siempre que, en este último caso, dicha entidad esté vinculada con el cesionario.

- Que el cesionario no resida en un país o territorio de nula tributación o considerado como paraíso fiscal, salvo que esté situado en un Estado miembro de la Unión Europea y el sujeto pasivo acredite que la operativa responde a motivos económicos válidos.

- Cuando un mismo contrato de cesión incluya prestaciones accesorias de servicios, deberá diferenciarse en dicho contrato la contraprestación correspondiente a los mismos.

- Que la entidad disponga de los registros contables necesarios para poder determinar los ingresos y gastos, directos e indirectos, correspondientes a los activos objeto de cesión.

En segundo lugar, con el objetivo de fomentar en las entidades, que tengan la condición de empresas de reducida dimensión, la capitalización empresarial y la inversión en nuevos activos del inmovilizado material o inversiones inmobiliarias afectos a actividades económicas, la ley da una nueva redacción a la deducción por inversión de

beneficios. De forma que las empresas de reducida dimensión van a poder aplicarse una deducción de la cuota íntegra del 10 por 100 de los beneficios del ejercicio, sin incluir la contabilización del Impuesto sobre Sociedades, siempre que las mismas inviertan en elementos nuevos del inmovilizado material o inversiones inmobiliarias afectas a la actividad económica. Es requisito, para poder aplicarse la deducción, que la reinversión se realice en el plazo comprendido entre el inicio del periodo impositivo en el que los beneficios son obtenidos y los dos años posteriores. Es posible, excepcionalmente, que se pueda realizar de acuerdo con un plan especial de inversión aprobado por la Administración tributaria a propuesta del sujeto pasivo.

Por lo que respecta a la base de la deducción, ésta será el resultado de aplicar, al importe de los beneficios del ejercicio objeto de inversión, sin incluir la contabilización del Impuesto sobre Sociedades, un coeficiente (el cual se tomará con dos decimales redondeados por defecto) determinado por un lado, en el numerador, los beneficios obtenidos en el ejercicio, sin incluir la contabilización del Impuesto sobre Sociedades, minorados por aquellas rentas o ingresos que sean objeto de exención, reducción, bonificación, deducción, o bien que haya generado derecho a deducción en la cuota íntegra, y por otro, en el denominador, los beneficios obtenidos en el ejercicio, sin incluir la contabilización del Impuesto sobre Sociedades.

Además, las sociedades que apliquen esta deducción deberán dotar una reserva por inversiones, por un importe igual a la base de deducción, que será indisponible en tanto que los elementos patrimoniales en los que se realice la inversión deban permanecer en la entidad. La misma se dotará con cargo a los beneficios del ejercicio cuyo importe es objeto de inversión.

Por su parte, los elementos patrimoniales objeto de inversión deberán permanecer en funcionamiento en el patrimonio de la entidad, salvo pérdida justificada, durante un plazo de 5 años, o durante su vida útil de resultar inferior. No obstante, ▷

la deducción no se perderá en caso de que se produzca la transmisión de los elementos patrimoniales objeto de inversión antes de la finalización del plazo señalado, siempre y cuando se invierta el importe obtenido o el valor neto contable, si fuera menor, en los términos establecidos anteriormente.

El tercer incentivo fiscal afecta a la deducción que incentiva la realización de actividades de investigación y desarrollo e innovación tecnológica, que podrá ser aplicada por las entidades a las que resulte de aplicación el tipo general de gravamen, a las entidades que se dediquen a la exploración, investigación y explotación de yacimientos y almacenamientos subterráneos de hidrocarburos, y a aquellas entidades que cumplan las condiciones para ser consideradas empresas de reducida dimensión.

La modificación consiste en que las entidades, de forma opcional, podrán quedar excluidas del límite general y aplicarse un descuento del 20 por 100 de su importe. En el supuesto de que no haya cuota íntegra suficiente como para poder absorber el montante total de la deducción por I+D+i, se podrá solicitar su abono a la Administración tributaria a través de la declaración del Impuesto sobre Sociedades, siendo necesario que transcurra, por lo menos, un año desde la finalización del período impositivo en que se generó la deducción, sin que la misma haya sido objeto de aplicación. Ahora bien, nos encontramos con unos límites en cuanto a la aplicación u obtención de la mencionada deducción de I+D+i:

1. El importe de la deducción aplicada o abonada no podrá superar conjuntamente el importe de 1 millón de euros anuales.

2. El importe de la deducción aplicada o abonada por las actividades de investigación y desarrollo e innovación tecnológica, no podrá superar conjuntamente, y por todos los conceptos, los 3 millones de euros anuales.

Ambos límites se aplicarán a todo el grupo de sociedades, en el supuesto de entidades que forman parte del mismo grupo según los criterios

establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio.

Además, será necesario el cumplimiento de los siguientes requisitos:

- Que transcurra, al menos, un año desde la finalización del período impositivo en que se generó la deducción, sin que la misma haya sido objeto de aplicación.

- Que la plantilla media o, alternativamente, la plantilla media adscrita a actividades de investigación y desarrollo e innovación tecnológica, no se vea reducida desde el final del período impositivo en que se generó la deducción hasta la finalización del plazo a que se refiere el punto siguiente.

- Que se destine un importe equivalente a la deducción, aplicada o abonada, a gastos de investigación y desarrollo e innovación tecnológica, o a inversiones en elementos del inmovilizado material, o activo intangible exclusivamente afectos a dichas actividades, excluidos los inmuebles, en los 24 meses siguientes a la finalización del período impositivo en cuya declaración se realice la correspondiente aplicación o abono.

- Que la entidad haya obtenido un informe motivado sobre la calificación de la actividad como investigación y desarrollo o innovación tecnológica o un acuerdo previo de valoración de los gastos e inversiones correspondientes a dichas actividades, en los términos establecidos en el apartado 4 del artículo 35 de esta ley.

Una misma inversión no podrá dar lugar a la aplicación de más de una deducción en la misma entidad salvo disposición expresa, ni podrá dar lugar a la aplicación de una deducción en más de una entidad.

En último lugar, se modifica la deducción por creación de empleo para trabajadores con discapacidad. Previamente, únicamente existía una deducción de 6.000 euros, y ahora se introducen dos tramos en función del grado de discapacidad. Desaparece, también, la obligación de que los trabajadores estuvieran contratados por tiempo indefinido y a jornada completa. Es decir, se ▷

suaviza el derecho a la deducción por creación de empleo.

Con la nueva normativa se establece que será deducible de la cuota íntegra la cantidad de 9.000 euros por cada persona/año de incremento del promedio de la plantilla de trabajadores con discapacidad, en un grado igual o superior al 33 por 100 e inferior al 65 por 100, respecto a la plantilla media de trabajadores de la misma naturaleza en el periodo inmediato anterior. Esta cantidad se incrementará a 12.000 euros por cada persona/año del promedio de la plantilla de trabajadores con discapacidad, en un grado igual o superior al 65 por 100, respecto a la plantilla media de trabajadores de la misma naturaleza en el periodo inmediato anterior.

5. Conclusiones

Una vez señalados los dos obstáculos principales a los que se enfrentan los emprendedores, falta de financiación y políticas gubernamentales –fiscales–, podemos analizar si las dos normas que se enmarcan dentro de la denominada Ley de emprendedores cumplen con el objetivo con el que fueron realizadas. Es decir, si las mismas contribuyen a dinamizar la economía española y fomentar la creación de empresas para en última instancia mejorar las cifras de empleo.

En lo que respecta a las medidas relacionadas con la financiación de los emprendedores, podemos considerar favorables las dos nuevas formas de financiar a éstos, pues abre una nueva posibilidad a la financiación empresarial, mediante incentivos fiscales en el IRPF del sujeto inversor, si bien éstos quedan condicionados a una serie de requisitos. Por tanto, siempre y cuando, el perfil del inversor medio español cumpla con un perfil de riesgo medio alto, las dos figuras fiscales creadas podrán tener éxito, en caso contrario serán pocas las empresas de nueva creación que puedan beneficiarse de las mismas.

En cuanto al conjunto de medidas fiscales, con el objetivo de reducir la imposición de los emprendedores podemos destacar varias cuestiones

relevantes, que afectan de forma prioritaria al IS, ya sea a través de la reducción del tipo impositivo o del establecimiento de incentivos fiscales. Una primera cuestión es la disminución del tipo impositivo durante los dos primeros años y la aplicación de deducciones.

La disminución del tipo impositivo no entraña mayor análisis, repercutiendo de forma positiva en los emprendedores. A pesar de que muchos de ellos, finalmente, acabarán siendo una empresa de reducida dimensión, durante los primeros años de actividad económica podrán beneficiarse de un tipo impositivo más beneficioso aún. Esto podría traducirse en una mayor inversión inicial o en una creación de empleo mayor, lo que repercutiría positivamente en el conjunto de la actividad económica.

En cuanto al conjunto de deducciones establecidas, consideramos que todavía ha transcurrido muy poco tiempo para ver si las mismas suponen realmente un incentivo para los emprendedores. La cuestión a analizar, para ver si las mismas repercuten de forma positiva en la economía, sería conocer el número de empresas de nueva creación que se benefician de las mismas y que, por lo tanto, al final, ven minorado el tipo marginal del IS.

En cualquier caso, tomando en consideración las recomendaciones establecidas por la Comisión de Expertos para la Reforma del Sistema Tributario Español, se aboga por una bajada del tipo impositivo en el IS, así como por la supresión de todas las deducciones existentes, ya que consideran que las mismas desvirtúan el impuesto. Los expertos de la comisión proponen también eliminar el régimen especial tributario para pymes. Sin embargo, analizando el anteproyecto de ley de la reforma, se observa que no todas las recomendaciones han sido llevadas a la práctica, si bien se ha producido una reducción del tipo y se han eliminado determinadas deducciones, manteniendo la fiscalidad ventajosa para emprendedores. Las diferencias entre ambos documentos nos pueden llevar a pensar que las modificaciones fiscales en España van a continuar, no dando lugar a una estabilidad fiscal en el tiempo. ▷

De todas formas, las medidas fiscales que se adopten deben ir acompañadas de otras medidas de carácter económico y social. Por este motivo, consideramos que todavía es necesario llevar a cabo medidas estructurales de mayor calado, que favorezcan la iniciativa emprendedora, con el objetivo de que el número de individuos que decidan emprender aumente, lo que a su vez tendrá una repercusión positiva para el conjunto de la economía.

Bibliografía

- [1] ALONSO ALONSO, R. (2013). «Modificaciones introducidas en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas por la Ley de Emprendedores». *Revista CEFLEGAL*, nº 369, pp. 239-264.
- [2] BORRÁS AMBLAR, F. y NAVARRO ALCÁZAR, J.V. (2013). «Modificaciones introducidas en el Impuesto sobre Sociedades por la Ley de Emprendedores». *Revista CEFLEGAL*. nº 369, p. 57-90.
- [3] COMISIÓN DE EXPERTOS PARA LA REFORMA DEL SISTEMA TRIBUTARIO ESPAÑOL (2014). Informe. Disponible en: <http://www.minhap.gob.es/es-ES/Prensa/En%20Portada/2014/Documents/Informe%20expertos.pdf>. [Recuperado el 23 de abril de 2014].
- [4] FERNÁNDEZ AMOR, J. A. (2013). «Las medidas tributarias como instrumento para fomentar la actividad económica empresarial: comentarios a las incluidas en la Ley 11/2013 de 26 de julio y consideraciones sobre el Real Decreto Ley 4/2013 de 22 de febrero», en Fernández López, M^a. F. y Calvo Gallego, F. J. (Dirs) (2013): *La Estrategia de Emprendimiento y Empleo joven en la Ley 11/2013: desempleo, empleo y ocupación juvenil*. Albacete: Editorial Bomarzo.
- [5] JEREZ BARROSO, L. (2014). «El gravamen de los beneficios societarios: alternativas viables». *Papeles de Economía Española*. nº 139, pp. 56-69.
- [6] RED ESPAÑOLA DE EQUIPOS REGIONALES (2014). Informe GEM 2013, Disponible en: <http://www.gem-spain.com/?q=presentacion-in-forme-2013> [Recuperado el 20 de junio de 2014].
- [7] RODRÍGUEZ ARANA, M. A. y FERNÁNDEZ ORRICO, F. J. (2013). *Ley de emprendedores. Aspectos fiscales, laborales, mercantiles y administrativos*. Valladolid: Lex Nova.
- [8] RODRÍGUEZ ACHÚTEGUI, E. (2013). «Propuestas de mejora de la Ley de emprendedores», *Actualidad Jurídica Aranzadi*, nº 869, p. 3.
- [9] SANTAEUFEMIA RODRÍGUEZ, C. (2013). «Beneficios fiscales de la Ley de Emprendedores y su Internacionalización». *Món Jurídic*. nº 281, pp. 8-10.

SUSCRIPCIÓN ANUAL

BOLETÍN ECONÓMICO DE INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA (12 NÚMEROS)			
	ESPAÑA 1 año	UNIÓN EUROPEA 1 año	RESTO DEL MUNDO 1 año
SUSCRIPCIÓN	65,00 €	85,00 €	85,00 €
Gastos de envío España	5,76 €	24,36 €	30,00 €
Más 4% de IVA. Excepto Canarias, Ceuta y Melilla	2,83 €		
TOTAL	73,59 €	109,36 €	115,00 €

EJEMPLARES SUELTOS

BOLETÍN ECONÓMICO DE INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA			
	ESPAÑA 1 ejemplar	UNIÓN EUROPEA 1 ejemplar	RESTO DEL MUNDO 1 ejemplar
NÚMERO SUELTO	7,00 €	9,00 €	9,00 €
Gastos de envío España	0,48 €	2,03 €	2,50 €
Más 4% de IVA. Excepto Canarias, Ceuta y Melilla	0,30 €		
TOTAL	7,78 €	11,03 €	11,50 €
BOLETÍN ECONÓMICO DE INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA			
	ESPAÑA 1 ejemplar	UNIÓN EUROPEA 1 ejemplar	RESTO DEL MUNDO 1 ejemplar
NÚMERO SUELTO EXTRAORDINARIO	12,00 €	15,00 €	15,00 €
Gastos de envío España	0,48 €	2,03 €	2,50 €
Más 4% de IVA. Excepto Canarias, Ceuta y Melilla	0,50 €		
TOTAL	12,98 €	17,03 €	17,50 €

DATOS

Nombre y apellidos

Empresa

Domicilio

D.P. Población

N.I.F.

Teléf. Fax.

Email

Transferencia a la cuenta de ingresos por venta de publicaciones del Ministerio de Economía y Competitividad.

IBERCAJA. Calle Alcalá 29. 28014 MADRID (ESPAÑA)
CÓDIGO CUENTA CLIENTE: 2085-9252-07-0330598330
CÓDIGO BIC DE IBERCAJA: CAZRES2Z
IBAN: ES47 2085-9252-07-0330598330



GOBIERNO
DE ESPAÑA

MINISTERIO
DE ECONOMÍA Y
COMPETITIVIDAD

SUBSECRETARÍA
SECRETARÍA GENERAL TÉCNICA
SUBDIRECCIÓN GENERAL
ESTUDIOS, INFORMACIÓN Y PUBLICACIONES

Suscripciones y ventas por correspondencia:

Paseo de la Castellana, 162 8ª Planta 28046 Madrid. Teléfono 91 583 55 07/06

Suscripciones a través de la página web del Ministerio de Economía y Competitividad

distribucionpublicaciones@mineco.es

BOLETÍN ECONÓMICO

ICE

INFORMACION COMERCIAL
ESPAÑOLA



GOBIERNO
DE ESPAÑA

MINISTERIO
DE ECONOMÍA
Y COMPETITIVIDAD