

INFORMACION COMERCIAL ESPAÑOLA  
MINISTERIO DE ECONOMÍA Y COMPETITIVIDAD

Núm. 3035

Del 1 al 31 de enero de 2013



## **Mecanismos de apoyo a la financiación autonómica**

### **Oportunidades para las empresas españolas en el BERD**

## En preparación

- El sistema económico internacional en 2012

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 3035

#### Director

Santiago Elorza Cavengt

#### Jefa de Redacción

Pilar Buzarra Villalobos

**Redacción:** Carmen Fernández de la Mora, M<sup>a</sup> Isabel Gómez Espinosa. **Consejo de Redacción:** Antonio M<sup>a</sup> Ávila, Antonio Carrascosa, Rafael Coloma, Begoña Cristeto, José M<sup>a</sup> Fernández, Luis Fuentes, Rafael Fuentes, José C. García de Quevedo, Rafael Gómez Pascual, Francesc Granell, Silvia Iranzo, Nicolás López, Alicia Montalvo, Vicente Montes Gan, María Naranjo, Ödön Pálla, Fco. Javier Parra, Eva Povedano, Remedios Romeo, Darío Sáez, Francisco Javier Sansa, Cristina Serrano, Juan Varela. **Logo y diseño general:** Manuel A. Junco. **Portada:** Fernando Fuentes. **Edición y Redacción:** Paseo de la Castellana, 160, planta 10. Teléfonos: 91 349 48 41/ 91 349 75 86; [www.revistasICE.com](http://www.revistasICE.com)

Permitida la reproducción de los artículos contenidos en este Boletín, previo permiso por escrito de la Redacción

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./5500113  
EUAEVF: 7€ + IVA

D.L.: M-30-1958  
NIPO: 720-13-010-4  
ISSN: 0214-8307  
Catálogo general de publicaciones oficiales  
<http://www.060.es>



## S U M A R I O

		<b>En portada</b>
Subdirección General de Financiación y Gestión de la Deuda Pública	<b>3</b>	Los mecanismos estatales de apoyo a la financiación autonómica
		<b>Colaboraciones</b>
Enrique Bal Francés	<b>15</b>	Oportunidades para las empresas españolas en el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo
Ramón Casilda Béjar	<b>23</b>	América Latina y las perspectivas de la economía mundial
Verónica Baena Gracia y Gonzalo del Barrio Muñoz	<b>35</b>	Impacto de la adopción de Internet como canal de distribución en el sector bancario español: evolución y perspectivas de futuro
José Manuel López Saludas	<b>43</b>	Efecto de los copagos en la sanidad: teoría y evidencia



*Subdirección General de Financiación y Gestión de la Deuda Pública\**

## LOS MECANISMOS ESTATALES DE APOYO A LA FINANCIACIÓN AUTONÓMICA

La crisis financiera ha tensionado los recursos disponibles para la financiación del déficit de las comunidades autónomas hasta nuevos límites. El Estado, primero a través de la línea ICO-vencimientos, después con el Fondo para la Financiación del Pago a Proveedores y, finalmente, con el Fondo de Liquidez Autonómico, ha ayudado a que las comunidades autónomas regularicen las obligaciones pendientes de pago y cubran sus necesidades brutas de financiación del ejercicio 2012 a un coste asumible para el sistema.

**Palabras clave:** comunidades autónomas, entes locales, LOFCA, endeudamiento, deuda pública.  
**Clasificación JEL:** E62, H74.

### 1. Introducción. El marco actual de la financiación autonómica

El régimen de financiación de las comunidades autónomas (CCAA) está regulado por la Ley Orgánica de Financiación de las Comunidades Autónomas 8/1980 (LOFCA) del 22 de septiembre de 1980. En virtud de dicha ley, las comunidades autónomas tienen plena libertad para concertar operaciones de crédito con un plazo inferior a un año. Para el resto de operaciones de financiación están sujetas a restricciones. En primer lugar, en virtud del artículo 14 de la mencionada ley sólo pueden concertar operaciones de endeudamiento para la realización de inversiones y siempre y cuando el importe total no supere el 25 por 100 de sus ingresos corrientes. En segundo lugar, para concertar operaciones de crédito en el extranjero y para la

emisión de deuda o cualquier otra apelación de crédito público, las comunidades autónomas precisan autorización del Estado.

La razón por la que la LOFCA establece estas restricciones es porque en el momento de su redacción no se contemplaba que las comunidades autónomas se endeudasen más allá de las necesidades para cubrir inversiones. En cierta manera, la filosofía imperante en la LOFCA es la célebre regla de oro de la financiación, según la cual el endeudamiento debería estar justificado exclusivamente con el objetivo de llevar a cabo inversiones públicas.

Sin embargo, la evolución del marco autonómico termina por superar las previsiones iniciales. A lo largo de las tres décadas posteriores a la aprobación de la LOFCA, la asunción de competencias por parte de las comunidades autónomas convierte a España en un país fuertemente descentralizado. La citada asunción de competencias eleva la participación del gasto regional en el conjunto de los gastos de las Administraciones Públicas hasta un 55 por 100 del total en 2011. Además, las partidas de gasto en ▷

\* El presente artículo ha sido preparado por Ignacio Vicente González, Subdirector General Adjunto de la Subdirección General de Gestión y Financiación de la Deuda Pública. Ministerio de Economía y Competitividad.

Versión de enero de 2013.

los presupuestos autonómicos son, en muchas ocasiones, las que muestran una mayor rigidez a la baja al ser partidas con un elevado componente social<sup>1</sup>.

El estallido de la crisis financiera en 2007 y la recesión subsiguiente en España provoca, con cierto retraso, la elevación del déficit público autonómico hasta un máximo del 3,3 por 100 en 2011<sup>2</sup>. Este aumento del déficit público es consecuencia directa de la caída de los recursos autonómicos como resultado de la menor recaudación de los impuestos cedidos (IRPF, IVA y los impuestos especiales) así como de los tributos propios.

Así pues, las comunidades autónomas se ven forzadas a hacer frente a necesidades brutas de financiación crecientes en un contexto financiero cada vez más tensionado y se pone de manifiesto que los mecanismos existentes, basados en la corresponsabilidad financiera, la ausencia de garantías por parte del Estado (por el principio de *no-bail out*) y la autonomía financiera plena a la hora de recurrir a los mercados de capitales, no son suficientes. Se hace, por tanto, necesario el diseño y la implementación de mecanismos estatales de apoyo financiero a las comunidades autónomas y a los entes locales.

Este artículo describe los mecanismos e instrumentos implementados a lo largo del ejercicio 2012.

## 2. La línea ICO-vencimientos

El primero de los instrumentos de apoyo estatal que se implementaron para el apoyo a comunidades autónomas con problemas de financiación fue la línea ICO-vencimientos.

La línea ICO-vencimientos implicaba la utilización de préstamos directos suscritos entre el ICO y las comunidades autónomas. Los préstamos tenían un carácter claramente finalista, ya que sólo podían utilizarse para el pago de vencimientos de deuda

financiera de cualquier clase. La línea presentaba además las siguientes características.

1. *Pago directo al acreedor financiero.* Aunque el préstamo era suscrito por la comunidad autónoma, el desembolso se hacía directamente al acreedor financiero. Esta característica, novedosa en el caso de la línea ICO-vencimientos, se repetiría en todos los instrumentos de apoyo estatal que se creasen con posterioridad, como el Fondo para la Financiación del Pago a Proveedores (FFPP) y el Fondo de Liquidez Autonómico (FLA).

2. *Condicionabilidad financiera.* Con la línea de crédito ICO-vencimientos aparece por primera vez el principio de prudencia financiera, al cual sólo estaban sujetas aquellas comunidades autónomas que solicitasen la línea. El principio de prudencia financiera establecía un tipo de interés máximo al que las comunidades autónomas podían financiarse, referenciado al coste de financiación del propio ICO.

3. *Financiación por parte del ICO.* El préstamo lo concedía el ICO y figuraba en su balance. En otras palabras, el ICO es responsable de fondear en los mercados de capitales los recursos necesarios para los préstamos a las comunidades autónomas. Las condiciones financieras de estos préstamos debían, por tanto, replicar el coste de fondeo del ICO y el plazo máximo al que podían obtener financiación en el mercado de capitales. Por ello, los préstamos se concedieron a tres años y a los tipos de financiación habituales del ICO para sus líneas de mediación.

La línea ICO-vencimientos fue utilizada por un montante total de 5.450 millones de euros y sirvió como primera ayuda estatal a la financiación autonómica. No obstante, como instrumento de apoyo financiero tenía ciertos inconvenientes derivados precisamente de la utilización del ICO para su financiación.

En primer lugar, debe destacarse que el ICO no es un banco de las comunidades autónomas o un banco local. El ICO se configura como un instrumento estatal de apoyo en la financiación del tejido productivo a semejanza de otros bancos públicos europeos.

En segundo lugar, el coste de fondeo del ICO es superior al del Estado y su capacidad para obtener ▷

<sup>1</sup> Sirva como muestra que educación y sanidad representan alrededor del 60 por 100 del gasto autonómico.

<sup>2</sup> Nótese que desde entonces las comunidades autónomas han venido realizando un importante esfuerzo de consolidación, esperándose que el déficit autonómico en 2012 sea del 1,5 por 100.

financiación en los mercados de capitales es más limitada. Por ello, al final las condiciones financieras de estos préstamos resultaban significativamente peores que las del Estado<sup>3</sup>.

Finalmente, el alcance de la línea ICO-vencimientos es, por definición, limitado. La línea cubría los vencimientos de deuda financiera, pero no resolvía ni la liquidación de facturas pendientes de pago de los acreedores comerciales ni permitía la financiación del déficit público incurrido en el ejercicio. Con el fin de resolver el primer problema mencionado, la línea ICO-vencimientos se complementó con el Fondo para Pago a Proveedores (FFPP). Para hacer frente al segundo problema, la línea ICO-vencimientos fue sustituida por el Fondo de Liquidez Autonómico (FLA) en el segundo semestre del año.

### 3. El Fondo para la Financiación del Pago a Proveedores (FFPP)

Las dificultades de tesorería de las comunidades autónomas y entes locales pronto se manifestaron en retrasos en el pago a proveedores. Para las comunidades autónomas y los entes locales, el saldo comercial pendiente de pago presenta dos ventajas como fórmula de financiación. En primer lugar, es una financiación sin un coste explícito. Al contrario que los préstamos financieros o las emisiones de valores, la financiación mediante retrasos en el pago a proveedores no devenga intereses ordinarios<sup>4</sup>.

En segundo lugar, a menudo la cuenta de proveedores resulta más flexible que el resto de instrumentos financieros ortodoxos, ya que los retrasos no acarrear las consecuencias asociadas a un retraso a un prestamista financiero.

<sup>3</sup> La financiación a través del ICO se concedía a un plazo de tres años a un precio que dependía del coste de fondeo del ICO en el momento de concesión de la línea. En el momento del lanzamiento de la Línea, el ICO se financiaba en torno a un 0,8 por 100 por encima del coste de financiación del Tesoro.

<sup>4</sup> Ello no quiere decir que no tenga un coste, ya que durante años ha sido una práctica habitual en la prestación de bienes y servicios cargar un sobreprecio que incluya el coste de financiación para el proveedor. Además, dependiendo de los contratos suscritos, los proveedores pueden cargar intereses de demora si se exceden determinados plazos de pago.

No obstante, como fórmula de financiación, resulta altamente ineficiente para el conjunto de la economía, ya que el peso de la financiación a entes locales y comunidades autónomas recae en empresas cuya actividad económica es la provisión de bienes y servicios, no la financiación a terceros. Además, a menudo las mismas empresas que sufrían retrasos en los cobros, eran los principales afectados por la restricción crediticia de la economía española.

Así pues, el Fondo para la Financiación para el Pago a Proveedores (FFPP) nace con el reconocimiento político de que las facturas de proveedores deben pagarse. En el Real Decreto Ley 4/2012 de 24 de febrero define el ámbito objetivo del FFPP: aquellas obligaciones de pago líquidas, vencidas y exigibles de entes locales y comunidades autónomas generadas con anterioridad al 1 de enero de 2012 procedentes de un contrato de obra, servicio o suministro.

Definido el objeto, el problema para el Estado radicaba en cómo obtener la financiación por un importe estimado de 35.000 millones de euros<sup>5</sup>. Para el Estado, alcanzar tal cifra de financiación suponía un incremento inmediato de las necesidades de financiación que no podía, a corto plazo, ser asumido a través de las subastas ordinarias del Tesoro. Por poner la cifra en perspectiva, el programa de emisiones de bonos y obligaciones del Estado para 2012 se estableció en 85.900 millones de euros. En otras palabras, la financiación del FFPP suponía un incremento por encima del 40 por 100 de las necesidades del Estado, que, además, debía obtenerse en un plazo de entre dos y tres meses.

Se precisaba por lo tanto una operación extraordinaria al margen del programa de subastas del Estado. El instrumento elegido fue un préstamo sindicado con la participación de la práctica totalidad del sistema financiero nacional, por 30.000 millones de euros, ampliable por 5.000 millones adicionales. El recobro del préstamo por parte de los bancos prestamistas se establece en cinco años con ▷

<sup>5</sup> La cifra final resultante fue inferior. Del orden de 27.000 millones de euros.

dos años de carencia. La operación se cerró según el rendimiento en el mercado secundario del título de Deuda del Estado más cercano al vencimiento medio con la adición del 1,15 por 100.

Como instrumento de apoyo financiero, el FFPP nace con las siguientes características específicas, muchas de ellas consecuencia de la negociación del préstamo sindicado con la banca nacional:

*Personalidad jurídica propia.* Los acreedores financieros exigieron dos condiciones adicionales para la puesta a disposición de los fondos. En primer lugar, que el préstamo otorgado pudiera ser convertido en títulos-valor con anterioridad al 21 de diciembre de 2012<sup>6</sup>. En segundo lugar, que el deudor del préstamo sindicado fuese el Estado mismo, o bien a través del Tesoro directamente o bien a través de una persona jurídica dependiente del Estado<sup>7</sup>. Al final, la solución adoptada fue la creación de un ente público dotado de personalidad jurídica. El FFPP entra dentro de la definición de Sector Público Estatal pero fuera de la Administración Central del Estado a efectos de la Ley General Presupuestaria<sup>8</sup>.

*Pago directo al acreedor comercial.* El FFPP desembolsa directamente al acreedor comercial, asumiendo posteriormente los derechos de cobro frente a la Administración territorial deudora. En este sentido el funcionamiento del FFPP resultaba muy similar a la línea ICO-vencimientos.

*Adhesión obligatoria.* Como se señalaba en el apartado anterior, el FFPP asume los derechos de cobro de los acreedores comerciales. Por ello, todas aquellas Administraciones territoriales con obligaciones pendientes de pago según la definición del Real Decreto-Ley 4/2012 y que liquidan sus deudas comerciales a través del FFPP, devienen deudoras

ante el Fondo de Financiación para el Pago a Proveedores. A partir de allí, el FFPP establece dos mecanismos para recobrar las deudas pendientes. Un mecanismo voluntario sobre la base de un contrato de préstamo firmado entre el FFPP y la Administración deudora y un mecanismo forzoso sobre la base de la retención directa de los recursos recaudados por el Estado que le corresponden a la Administración territorial.

*Garantía de recobro.* En caso de que se produzca un impago del préstamo, el Estado tiene la posibilidad de retener, para hacer frente al pago de dicho préstamo, los recursos autonómicos recaudados por Hacienda que, de otra forma, le corresponderían a la comunidad autónoma. Para los Entes Locales, la retención se practica sobre la Participación en los Ingresos del Estado (Esquema 1).

A la hora de definir las condiciones financieras, el Estado fue especialmente sensible al objetivo de sostenibilidad financiera para CCAA y EELL. El compromiso alcanzado fue la suscripción de un préstamo a 10 años con dos de carencia, a un tipo de interés que replicaba el coste para el FFPP del préstamo que se suscribió con el sindicato bancario, más un margen del 0,3 por 100 para cubrir costes operativos.

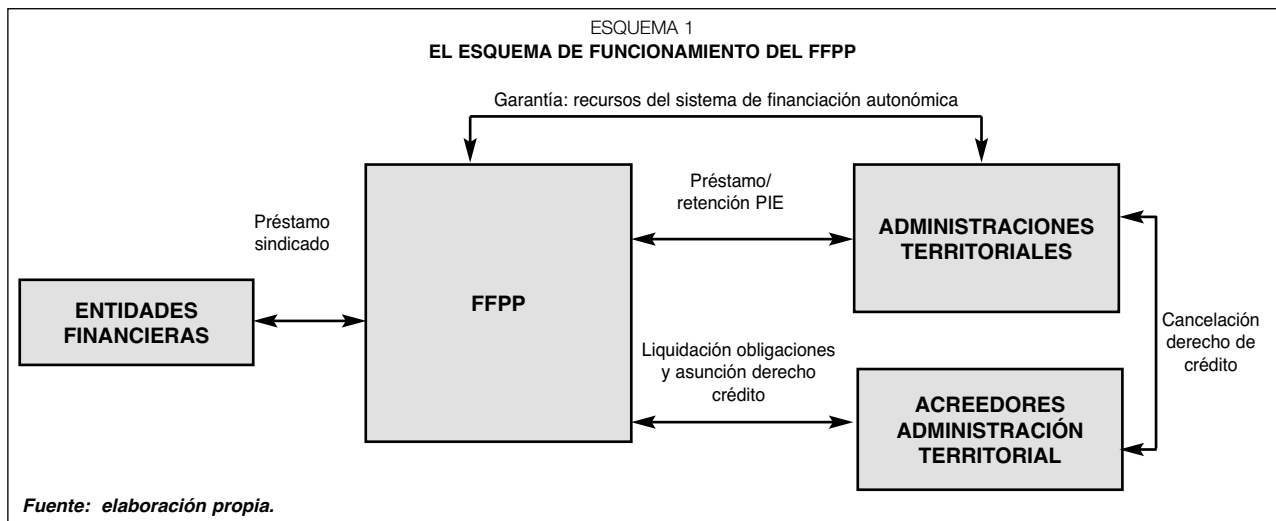
Nótese que mientras que el préstamo a los prestatarios del FFPP se recobra en 10 años, el préstamo del sindicato bancario debe devolverse en un plazo de 5 años. En consecuencia, a partir del tercer año los vencimientos del préstamo sindicado van a ser superiores a los ingresos procedentes de los préstamos a entes locales y comunidades autónomas. El FFPP va a tener que refinanciar dichos vencimientos, bien a través de préstamos del Estado, bien a través de nuevas emisiones en el mercado de capitales.

El Fondo de Financiación para el Pago a Proveedores permitió pagar en tres meses 27.000 millones de euros que directamente se transfirieron al tejido productivo de la economía nacional, en un contexto de fuertes restricciones crediticias para pequeñas y medianas empresas. No obstante, como herramienta de apoyo estatal tiene tres desventajas frente a otras alternativas disponibles. En primer lugar, es un recurso que no puede utilizarse de forma sistemática ▷

<sup>6</sup> La razón por la que se solicitaba la posibilidad de conversión en bonos es que, como instrumento, los bonos obtienen un mejor tratamiento en el Banco Central Europeo. Además, el mercado secundario de bonos suele ser más líquido y profundo que el mercado de préstamos.

<sup>7</sup> La creación del FFPP dotado de personalidad jurídica fuera de la Administración Central del Estado se valoró positivamente, ya que, de este modo, se lograba un balance separado del Tesoro teniendo que asegurarse la solvencia financiera por sí mismo.

<sup>8</sup> La figura utilizada fue la del artículo 2.1.g de la Ley General Presupuestaria.



por su carácter excepcional. El FFPP sirve para liquidar obligaciones de pago que deberían haber sido liquidadas por las propias Administraciones territoriales, y por lo tanto su propia existencia responde a una cierta anomalía. En segundo lugar, es una herramienta que resulta más onerosa que la financiación directa por parte del Estado, ya que al coste de financiación del Tesoro los prestamistas del FFPP reciben una prima del 1,15 por 100. En tercer lugar, al igual que la línea ICO-vencimientos, su alcance es limitado, ya que aborda solamente las deudas comerciales con proveedores en lugar de poder destinarse a financiar las otras necesidades de las Administraciones locales. Para superar dichos inconvenientes, se empleó un mecanismo diferente a partir de la segunda mitad de 2012: el Fondo de Liquidez Autonómico (FLA).

#### 4. El Fondo de Liquidez Autonómico (FLA)

Tal y como se señalaba anteriormente, el Fondo para la financiación del pago a proveedores regularizaba los saldos pendientes acumulados a 1 de enero de 2013, pero no pretendía resolver el problema de financiación de las comunidades autónomas. Las necesidades de algunas comunidades autónomas excedían de lo que éstas podían financiar en el mercado de capitales y ello precisaba una solución específica.

Con el objetivo de superar las limitaciones de la línea ICO-vencimientos se creó, mediante el Real Decreto-Ley 21/2012, de 13 de julio, el Fondo de Liquidez Autonómico. El FLA tenía un ámbito subjetivo que sólo incluía a las comunidades autónomas. Dicho fondo tenía, además, una serie de características específicas, algunas presentes en el FFPP y otras completamente nuevas:

*Voluntariedad.* A diferencia del FFPP, cuyos efectos eran obligatorios y automáticos para todas las CCAA y las EELL, el FLA descansa sobre el principio de la voluntariedad. La adhesión voluntaria, manifestada a través de un acuerdo del Consejo de Gobierno de la comunidad autónoma relevante, era necesaria en la medida que la pertenencia al FLA suponía una serie de obligaciones, lo que supone una modulación del principio de autonomía financiera. En el momento de redacción de este artículo<sup>9</sup> nueve comunidades autónomas habían escogido voluntariamente la adhesión al mecanismo: Cataluña, Valencia, Baleares, Murcia, Castilla La Mancha, Canarias, Andalucía, Asturias y Cantabria.

*Transitoriedad.* El Fondo de Liquidez Autonómico estaba diseñado inicialmente como un mecanismo de provisión extraordinaria de liquidez a comunidades autónomas con dificultades transitorias. No obstante, la CDGAE tenía la posibilidad de extender el mecanismo mientras persistiesen las ▷

<sup>9</sup> 2 de enero de 2013.



condiciones extraordinarias de mercado que llevaron a su creación. Todo indica, en la fecha de redacción de este artículo, que el FLA se va a extender, como mínimo, un año.

*Apoyo estatal al pago de vencimientos.* El FLA tiene como uno de sus objetivos prioritarios facilitar el pago de los vencimientos de valores y de ciertos préstamos que, por sus características, no pueden ser refinanciados por las comunidades autónomas. Además, al igual que en el FFPP el FLA paga directamente al acreedor de la comunidad autónoma. De esta manera, se garantiza que las comunidades autónomas adheridas puedan hacer frente a los vencimientos de valores.

*Garantía de recobro.* Al igual que existía en el FFPP, el Estado tiene la posibilidad de retener los recursos del sistema de financiación autonómica en caso de que se produzca un impago del préstamo por parte de una comunidad autónoma.

*Condicionabilidad fiscal.* El Real Decreto Ley 21/2012, en conjunción con la Ley General de Estabilidad Presupuestaria, fijó una serie de condiciones fiscales reforzadas para las comunidades autónomas adheridas. De entrada, para acceder al Fondo, era necesario que el Gobierno regional aprobase planes de ajuste reforzados con inclusión de información adicional de deuda y tesorería. Además, se establecen controles mensuales sobre la ejecución presupuestaria y el cumplimiento de los planes de ajuste, se refuerza el control de la IGAE y se contempla incluso la posibilidad de intervención de la comunidad autónoma en los términos que establece el artículo 26 de la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Fiscal.

*Principio de prudencia financiera.* Finalmente, el Real Decreto Ley vino a ratificar el principio de condicionalidad financiera que ya existía para aquellas CCAA adheridas a la línea ICO-vencimientos. De entrada, toda emisión de valores y toda concertación de préstamos extranjeros queda sujeta a autorización explícita del Secretario General del Tesoro y Política Financiera. En segundo lugar, las CCAA sólo pueden contratar préstamos a un coste máximo del tipo del Tesoro a un plazo equivalente

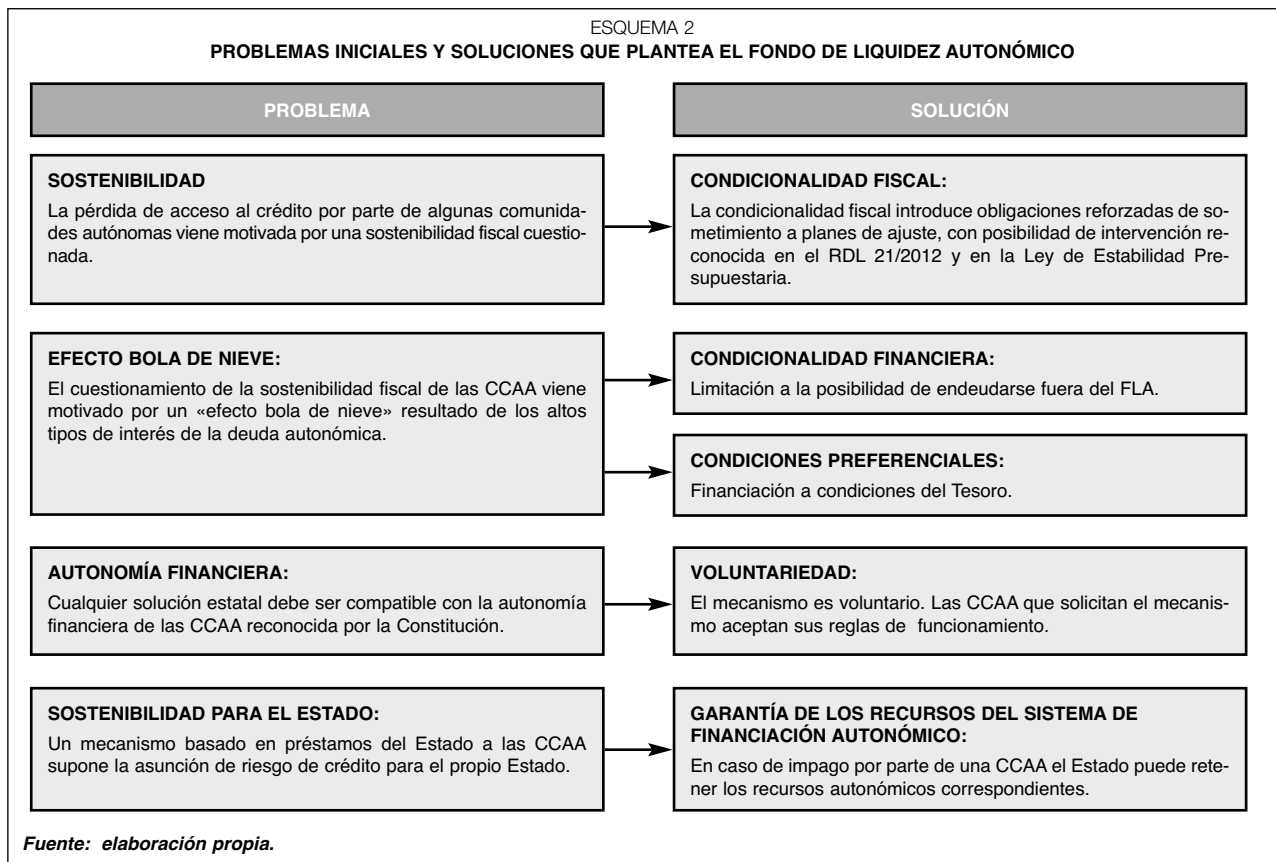
+2,5 por 100. Finalmente, la posibilidad de contratación de derivados queda limitada a supuestos muy tasados y debidamente justificados.

El principio de prudencia financiera no debe interpretarse con independencia del principio de apoyo estatal para el pago de vencimientos. Si el FLA se configuraba como un instrumento para devolver a la senda de la sostenibilidad financiera a las comunidades autónomas, entonces debería asegurarse que aquellas comunidades autónomas que recurran a esta fuente de financiación se financien a tipos de interés que permitan la devolución de las deudas a medio y largo plazo.

*Financiación centralizada.* A diferencia del FFPP, el FLA no tiene ni personalidad jurídica ni balance propio. Es un fondo adscrito al Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas que utiliza para su gestión financiera al Instituto de Crédito Oficial. Las necesidades financieras del FLA aparecen directamente en los Presupuestos Generales del Estado y, por lo tanto, forman parte de las necesidades financieras del Estado. Dicho de otra manera, las necesidades de financiación de las comunidades autónomas, en la parte que cubre el FLA, deben incorporarse en el programa de financiación anual del Tesoro Público.

En la práctica, ello supone una ventaja y un reto. La ventaja radica en que la financiación a través de los instrumentos habituales del Tesoro es la forma más eficiente de obtener financiación pública. Estos instrumentos son productos líquidos, muy conocidos por los operadores habituales en los mercados de capitales. En consecuencia, la financiación directa a través del Tesoro es la más económica en términos de coste.

El reto para el Estado se concreta en que los recursos presupuestarios asignados al FLA, deben incorporarse al programa de financiación del Tesoro, lo que incrementa las necesidades de emisión en un momento en el que el acceso al mercado es complicado. Al final, se optó por la vía presupuestaria en lugar de la vía seguida para el FFPP por el menor volumen previsto (18.000 millones de euros en 2012) y el mayor tiempo disponible para fondear los capitales requeridos (5 meses). ▷



*Condiciones de financiación preferentes.* Al igual que en el FFPP, uno de los objetivos del Fondo de Liquidez Autonómico es llevar a las comunidades autónomas a la senda de sostenibilidad financiera.

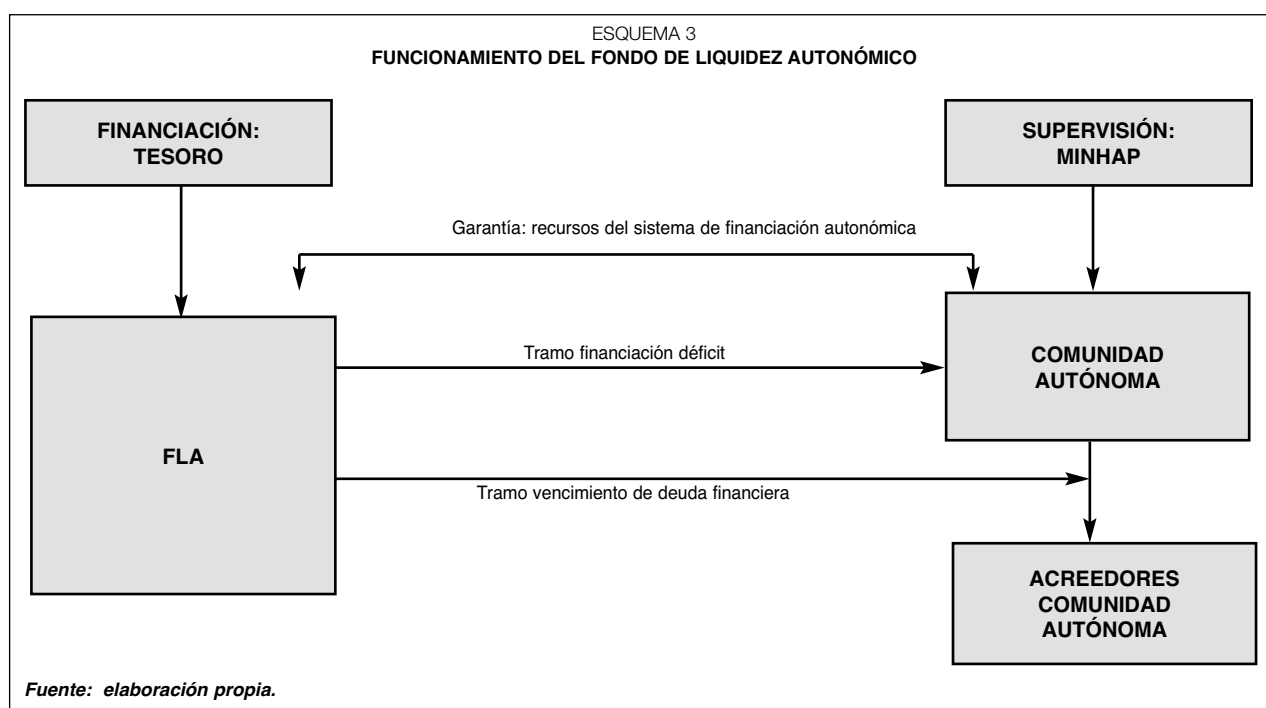
Para garantizar la sostenibilidad financiera de los préstamos concedidos se actuó de forma flexible con el plazo y el coste. Respecto al plazo, el repago del préstamo se establecía en 10 años con dos años de carencia. En cuanto al coste, el tipo de interés está fijado en referencia al coste de fondeo del Estado a plazos equivalentes más un diferencial del 0,3 por 100. Debe hacerse notar que estas condiciones serían imposibles de obtener para las comunidades autónomas en los mercados financieros actuales.

En definitiva, el mayor atractivo del Fondo de Liquidez Autonómico radica en las condiciones financieras del préstamo a las comunidades autónomas. Su bajo coste es posible por la sustitución del riesgo de crédito de las comunidades autónomas por el riesgo del Estado, la garantía de recobro que supone la posibilidad de retener recursos del sistema

de financiación autonómica y, sobre todo, por la centralización de las emisiones por parte del Estado (Esquema 2).

Uno de los aspectos más interesantes del funcionamiento del FLA es que no paga directamente a la comunidad autónoma sino a los acreedores comerciales o financieros de aquéllas. En efecto, para el tramo destinado a la cobertura de deudas financieras como son los valores y los préstamos que se incluyen en su ámbito objetivo, el FLA liquida al tenedor de los valores o al prestamista financiero, mientras que para el tramo para la cobertura del déficit, la liquidación se realiza, en la mayor parte de los casos, directamente al proveedor de bienes y servicios (Esquema 3).

El Fondo de Liquidez Autonómico se dotó inicialmente por 18.000 millones de euros. En principio, este importe debía bastar para cubrir el 60 por 100 del objetivo de déficit para 2012 y la totalidad de los vencimientos de mercado de capitales y de préstamos extranjeros de las 17 comunidades autónomas. Para la financiación de los 18.000 millones, ▷



el Estado recurrió a tres fuentes alternativas de financiación:

1. Utilización de remanentes disponibles de tesorería del Estado por 4.000 millones de euros. Una gestión más eficiente de la tesorería del Estado permitió a lo largo de 2012 reducir el saldo en 4.000 millones de euros sin que ello suponga la asunción de nuevos riesgos para el Estado.

2. Operación extraordinaria de 8.000 millones de euros con la banca nacional. Se obtuvo un compromiso por parte de la banca nacional para financiar al Estado por dicho importe a través de una operación extraordinaria.

3. Operación de endeudamiento de la Sociedad Estatal de Loterías y Apuestas del Estado (SELAE) por 6.000 millones de euros.

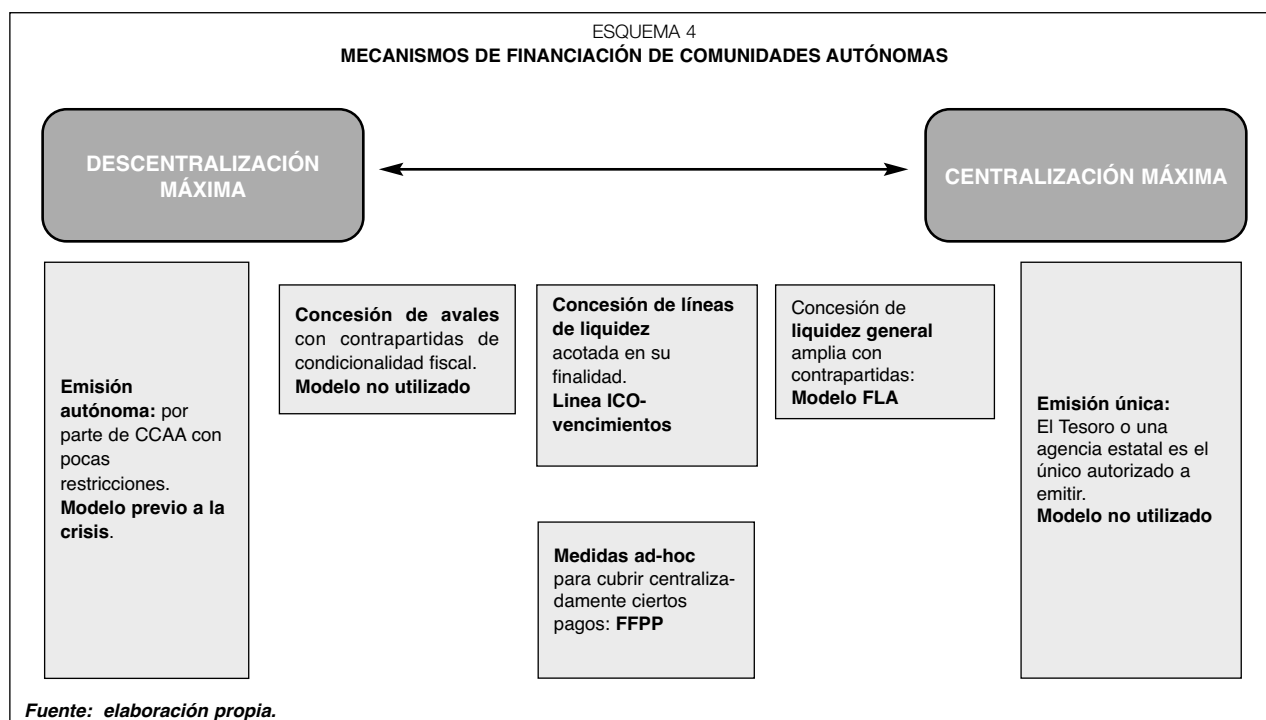
Finalmente, la operación de la Sociedad Estatal de Loterías y Apuestas del Estado quedó en suspensión dado que no fueron necesarios los 18.000 millones inicialmente comprometidos al adherirse al FLA únicamente nueve de las diecisiete comunidades autónomas. Además, el coste al que se planteaba la operación de endeudamiento de SELAE fue determinante para que finalmente esta opción quedase postergada.

## 5. Conclusión. El futuro del apoyo estatal a las comunidades autónomas

Desde que la crisis financiera empezó a manifestarse en las comunidades autónomas, los instrumentos de apoyo estatal han evolucionado hacia fórmulas más completas, permanentes y eficientes. En el Esquema 4, se observa una tendencia hacia la centralización en la consecución de los recursos para la financiación de las comunidades autónomas. Además, el alcance de los instrumentos creados ha evolucionado hasta el actual FLA, con la cobertura del déficit del ejercicio corriente, los vencimientos de valores y de los préstamos elegibles.

Aunque es difícil predecir cuál será el modelo predominante, puede argumentarse que algunas características deseables podrían ser las siguientes:

1. Cobertura completa de las necesidades brutas de las comunidades autónomas. El mecanismo resultante debería garantizar que las comunidades autónomas disponen de fuentes de financiación suficientes para cubrir todas sus necesidades brutas. Para ello, idealmente deberían cubrirse además de los vencimientos de valores y préstamos actualmente elegibles los de otros instrumentos de financiación que, ▷



dadas las restricciones de financiación, en la actualidad no pueden atenderse.

2. Capacidad de asunción de las nuevas necesidades por parte del Tesoro. En el Fondo de Liquidez Autónomo, el Tesoro Público se ha visto obligado a incrementar su programa de emisiones. La centralización de la política de financiación autonómica es positiva y deseable, pero debe realizarse a un ritmo gradual para asegurar la continuidad del acceso al mercado en condiciones favorables por parte del emisor soberano.

El Fondo de Liquidez Autónomo es un buen punto de partida, ya que es una solución centralizada, si bien incompleta, al problema de financiación autonómico. Una modificación del FLA podría venir en las siguientes direcciones:

1. Cobertura y tratamiento global de las necesidades de financiación de las CCAA. Para que el FLA sea completo, debería complementarse con un acuerdo para el tratamiento global de las necesidades financieras de las comunidades autónomas. Aprovechando las mayores garantías al pago que supone la existencia de una red estatal de apoyo financiero a las regiones, el sistema financiero debería reconocer la mejora de calidad crediticia, pactando mejoras en los plazos y precios a los que financia.

2. Personalidad jurídica. Un FLA dotado de personalidad jurídica ganaría flexibilidad y libertad al poder concertar en nombre propio operaciones de crédito, emisiones en valores y podría plantearse otras operaciones para una gestión más eficiente del endeudamiento autonómico como, por ejemplo, posibles operaciones de canjes o recompras en el mercado secundario de deuda autonómica.

3. Instrumento único. La fusión del FLA y el FFPP en un único ente permitiría simplificar la amalgama de instrumentos de apoyo estatal disponibles y clarificar los mensajes frente a terceros.

4. Carácter estructural y permanencia. Aun reconociendo que el FLA nació por las condiciones excepcionales en los mercados financieros desde el 2007, la emisión centralizada de deuda autonómica puede suponer un ahorro de costes con independencia del contexto financiero del momento.

## Bibliografía

- [1] ALESINA, A. (1989): «Alternative approaches to the political business cycle», *Brookings Papers on Economic Activity*, nº 2. ▷

- [2] ALESINA, A. y DRAZEN, A. (1991): «Why are Stabilizations Delayed?», *American Economic Review*, vol. 81, pp. 1170-1188.
- [3] ALESINA, A., ROUBINI, N. y COHEN, G. (1999): *Political Cycles and the Macroeconomy*, The MIT Press, Cambridge, Mass.
- [4] ALESINA, A. y TABELLINI, G. (1990): «A Positive Theory of Fiscal Deficits and Government Debt», *The Review of Economic Studies*, vol. 57, nº 3, julio, pp. 403-414.
- [5] ARELLANO, M. y BOND, S. (1991): «Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and an Application to Employment», *Review of Economic Studies*, vol. 58, issue 2, april, pp. 277-297.
- [6] BARRO, R. J. (1989): «The Ricardian approach to budget deficits», *Journal of Economic Perspectives*, vol. 3, issue 2, pp. 37-54.
- [7] BAYOUMI, T. y EICHENGREEN, B. (1995): «Restraining Yourself: The Implications of Fiscal Rules for Economic Stabilization», *IMF Staff Papers*, 42, pp. 32-48.
- [8] CARLSEN, F. (1997): «Counterfiscal policies and partisan politics: evidence from industrialized countries», *Applied Economics*, february, 97, vol. 29, issue 2, pp. 145-151.
- [9] CUKIERMAN, A. y MELTZER, A. (1989): «A Political Theory of Government Debt and Deficits in a Neo-Ricardian Framework», *American Economic Review*, nº 79, pp. 713-732.
- [10] DRAZEN, A. y GRILLI, V. (1993): «The Benefits of Crises for Economic Reforms», *American Economic Review*, vol. 83, nº 3, pp. 598-607.
- [11] EICHENGREEN, B. (1992): *The Political Economy of Fiscal Policy After EMU*, Working Papers C92-004, Center for International and Development Economics Research (CIDER) University of California at Berkeley.
- [12] ESCHENBACH, F y SCHUKNECHT, L. (2002): *Asset prices and fiscal balances*, Working Paper Series 141, European Central Bank.
- [13] GARCÍA-MILÁ, T. y McGUIRE, T. J. (1990): «The effects of central government financing on regional government expenditures in Spain», en R. Prud'homme (ed.), *Public Finance with Several Levels of Government*, Proceedings of the 46th Congress of the *International Institute of Public Finance*, IIPF, Brussels.
- [14] GORDO, L. y HERNÁNDEZ DE COS, P. (2003): *El sistema de financiación autonómico vigente para el periodo 1997-2001*, Documento de Trabajo nº 0003, Banco de España.
- [15] HEMMING, R. y KELL, M. (2001): «Promoting Fiscal Responsibility: Transparency, Rules, and Independent Fiscal Authorities», en Banca d'Italia (ed.), *Third Workshop on Fiscal Rules*, 1-3 february, Perugia, pp. 433-460.
- [16] HIBBS, D. (1992): «Partisan Theory After Fifteen Years», *European Journal of Political Economy*, nº 8, pp. 361-373.
- [17] KONTOPOULOS, Y. y PEROTTI, R. (1999): «Government Fragmentation and Fiscal Policy Outcomes: Evidence from OECD Countries», en J. Poterba y Von Hagen (eds.), *Fiscal Institutions and Fiscal Performance*, Chicago IL. University of Chicago Press, pp. 81-102.
- [18] LAGO-PEÑAS, S. (2005): «Evolving federations and regional public deficits: testing the bailout hypothesis in the Spanish case», *Environment and Planning C: Government and Policy 2005*, vol. 23, pp. 437-453.
- [19] MAYES, D.G. y VIREN, M. (2000): «Exchange rate considerations in a small open economy: a critical look at the MCI as a possible solution», en L. MAHADEVA y G. STERNE (eds.), *Monetary Policy Regimes*, Routledge, London.
- [20] MONASTERIO, C., SÁNCHEZ, I. y BLANCO, F. (1999): *Controles internos del endeudamiento versus racionamiento del crédito: estudio especial del caso de las comunidades autónomas españolas*, Fundación BBV, Bilbao.
- [21] NORDHAUS, W. (1975): «The Political Business Cycle», *The Review of Economic Studies*, vol 42, issue 130, pp. 169-178.
- [22] PERSSON, T. y SVENSSON, L. (1989): «Why a Stubborn Conservative would Run a Deficit: Policy with Time-Inconsistent Preferences», *The Quarterly Journal of Economics*, may, vol. 104, issue 2, pp. 325-345. ▷

- [23] POTERBA, J. (1994): «State Responses to Fiscal Crises: The effects of budgetary institutions and politics», *Journal of Political Economy*, nº 102, august, pp. 799-821.
- [24] ROUBINI, N. y SACHS, J. (1989a): «Political and Economic Determinants of Budget Deficits in the Industrial Democracies», *European Economic Review*, may.
- [25] ROUBINI, N. y SACHS, J. (1989b): «Government Spending and Budget Deficits in the Industrial Democracies», *Economic Policy*, nº 8, spring.
- [26] SPOLAORE, E. (1993): Policy Making Systems and Economic Efficiency: Coalition Governments versus Majority Governments, unpublished paper.
- [27] TABELLINI, G. (1991): «The politics of intergenerational redistribution», *Journal of Political Economy*, april, vol. 99, issue 2, pp. 335-358.
- [28] TUFTE, E. (1978): «The Political Business Cycle: An Empirical Test», *Southern Economic Journal*, january, vol. 44, issue 3, pp. 504-516.
- [29] VELASCO, A. (1999): «A Model of Endogenous Fiscal Deficits and Delayed Fiscal Reforms», en J. M. Poterba and J. V. Hagen (eds.), *Fiscal Institutions and Fiscal Performance*, The University of Chicago Press, Chicago and London, pp. 37-57.
- [30] VELASCO, A. (1995): *The Common Property Approach to Fiscal Policy*, New York University Press, New York.

# NORMAS DE ESTILO DE PUBLICACIÓN

1. Las contribuciones se enviarán en formato Microsoft Word a la dirección de correo electrónico [revistasice.sccc@comercio.mineco.es](mailto:revistasice.sccc@comercio.mineco.es)
2. Sólo se admitirá material original no publicado ni presentado en otro medio de difusión.
3. La extensión total del trabajo (incluyendo cuadros, gráficos, tablas, notas, etc.) no debe ser inferior a 15 páginas ni superior a 20. El espaciado será doble y el tamaño de letra 12.
4. En la primera página se hará constar el título del artículo que será lo más corto posible 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.
5. En la segunda página del texto estarán el título que deberá ser breve, claro, preciso e informativo, un resumen del trabajo (con una extensión máxima de 10 líneas), de 2 a 6 palabras clave que no sean coincidentes con el título y de 1 a 5 códigos de materias del *Journal of Economic Literature* (clasificación JEL) para su organización y posterior recuperación en la base de datos del *Boletín Económico de ICE*.
6. En las siguientes páginas se incluirán el texto, la información gráfica y la bibliografía con la siguiente estructura:

- Los apartados y subapartados se numerarán en arábigos respondiendo a una sucesión continuada utilizando un punto para separar los niveles de división, con la siguientes estructura:

**1. Título del apartado**

**1.1. Título del apartado**

**1.1.1. Título del apartado**

**2. Título del apartado**

- Habrá, por este orden, introducción, desarrollo, conclusiones y bibliografía y anexos si los hubiera.
- Las notas irán numeradas correlativamente y puestas entre paréntesis, incluyéndolo su contenido a pie de página y a espacio sencillo. Sólo deben contener texto adicional y nunca referencias bibliográficas.
- Los cuadros, gráficos, tablas y figuras se incluirán en el lugar que corresponda en el texto generados por la aplicación Word, no admitiéndose su inserción en formato de imagen. Todos deberán llevar un número correlativo, un título y la correspondiente fuente.
- Las referencias a siglas deberán ir acompañadas, en la primera ocasión que se citen de su significado completo.
- Las citas de libros y artículos en el texto se indicarán entre paréntesis con el apellido del autor y el año. En el caso de referencias de tres o más autores han de figurar todos cuando se citen por primera vez y después sólo el primer autor seguido de *et al.*
- La bibliografía se ordenará alfabéticamente con el siguiente formato.

— LIBRO:

Apellido e inicial del nombre de todos los autores en mayúsculas. Año de publicación entre paréntesis: título completo, edición, lugar de publicación. Editorial.

Ej.: CARREAU, D., FLORY, T. y JUILLARD, P. (1990): *Droit Economique International*, 3ª edición, París. LGDJ.

— ARTÍCULO:

Apellido e inicial del nombre de todos los autores en mayúsculas. Entre paréntesis año de publicación: título completo del artículo citado entrecomillado, nombre de la publicación en cursivas, fascículo y/o volumen, fecha de publicación, páginas. Lugar de publicación.

Ej.: VIÑALS, J. (1983): "El desequilibrio del sector exterior en España: una perspectiva macroeconómica", *Información Comercial Española. Revista de Economía* nº 604, diciembre, pp. 27-35, Madrid.

BICE retiene todos los derechos de reproducción de los artículos editados aunque tiene como práctica habitual autorizar su reproducción siempre que se cite la publicación y se cuente con el permiso del autor. La autorización deberá solicitarse por escrito en la redacción de BICE. Los artículos publicados estarán disponibles en [www.revistasICE.com](http://www.revistasICE.com)

*Enrique Bal Francés\**

## **OPORTUNIDADES PARA LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS EN EL BANCO EUROPEO DE RECONSTRUCCIÓN Y DESARROLLO**

El Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD) se encuentra inmerso en un proceso de expansión geográfica hacia el sur y este del Mediterráneo, como fruto del apoyo occidental a los procesos democráticos iniciados en varios países de la región. Al mismo tiempo, el Banco mantiene su compromiso con el objetivo de la transición en los países del centro y este de Europa, Turquía, Rusia, Cáucaso y Asia Central. En los últimos años el BERD ha incrementado notablemente su volumen de actividad ante la escasez de fondos y su retirada de los países de operaciones. Esta doble expansión, pero particularmente la que se centra en el Mediterráneo, supone una oportunidad de negocio para las empresas españolas, que cuentan con una experiencia sólida en algunos sectores clave para la actividad de la institución multilateral.

**Palabras clave:** préstamos, participaciones en capital, licitaciones, consultoría técnica, empresas españolas.

**Clasificación JEL:** F30, F33, F34, F53, G15.

### **1. Objetivos del Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD)**

El BERD es una institución financiera multilateral creada en 1991 para apoyar los procesos de transición a una economía de mercado a los que se enfrentaban los países bajo influencia de la antigua URSS, sujetos a una planificación socialista de la actividad económica. Los países de operaciones son 29, que corresponden a Europa Central y del Este (con la excepción de la República Checa), los Balcanes, las antiguas repúblicas soviéticas, Mongolia y, desde 2009, Turquía. A lo largo de 2012, y como respuesta a la Primavera Árabe, el Banco ha expandido

su ámbito geográfico de acción a Egipto, Marruecos, Túnez y Jordania.

El Banco es propiedad de 63 países y dos instituciones intergubernamentales, la Unión Europea y el Banco Europeo de Inversiones.

Junto a este objetivo principal, el Banco persigue también un objetivo político: el BERD sólo puede operar en aquellos países de operaciones que están comprometidos con los principios de la democracia multipartidista y el pluralismo político.

El objetivo de la transición se traduce en una particularidad específica de la institución: el énfasis en el sector privado. En 2011, el 77 por 100 del volumen de negocio correspondió a operaciones dentro del sector privado. Dentro de las operaciones con el sector público, la mayor parte se destina a préstamos a las municipalidades en áreas tales ▷

\* Director Alternativo de España y México del Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo. Técnico Comercial y Economista del Estado.

Versión de noviembre de 2012.



como la reforma de sus infraestructuras, sistemas de transporte, gestión de residuos, gestión del agua y eficiencia energética. Se trata de apoyar toda la infraestructura necesaria para el normal desarrollo de la actividad privada. Estos préstamos públicos pueden gozar de garantía soberana o no, ya que los municipios de los países de operaciones suelen carecer de fuentes de financiación adecuadas y suficientes.

Los instrumentos principales a través de los cuales opera el BERD son los préstamos, las participaciones en capital y las garantías. Los préstamos se conceden en términos comerciales. Tan sólo se contempla la posibilidad de otorgar financiación concesional en el caso de algunas consultorías técnicas en los países más pobres y atrasados en su proceso de transición (caso de los llamados países de transición temprana, especialmente en Asia Central). Esta concesionalidad se consigue a través de subvenciones o *grants* procedentes de fondos donantes bilaterales o multilaterales. Las participaciones en capital acarrearán un mayor coste en términos de tiempo en su preparación y mayor análisis técnico y suelen ir acompañadas de la entrada del BERD en el Consejo de Administración de la empresa a través del nombramiento de un experto independiente. Estas participaciones se consideran necesarias cuando el conjunto de reformas a implementar por parte de la empresa tiene más que ver con la introducción de nuevos métodos de gestión o procesos de reestructuración, o cuando se considera importante lanzar una señal de compromiso que incentive la entrada de otros nuevos accionistas en la empresa. Son por tiempo limitado y llevan acompañadas una estrategia de salida, bien a través de la venta de acciones a la propia empresa, bien en procesos posteriores de privatización o de salida a Bolsa.

Por último, las garantías tienen como área más relevante el comercio exterior gracias a la existencia de un programa en el que participan unos 800 bancos comerciales.

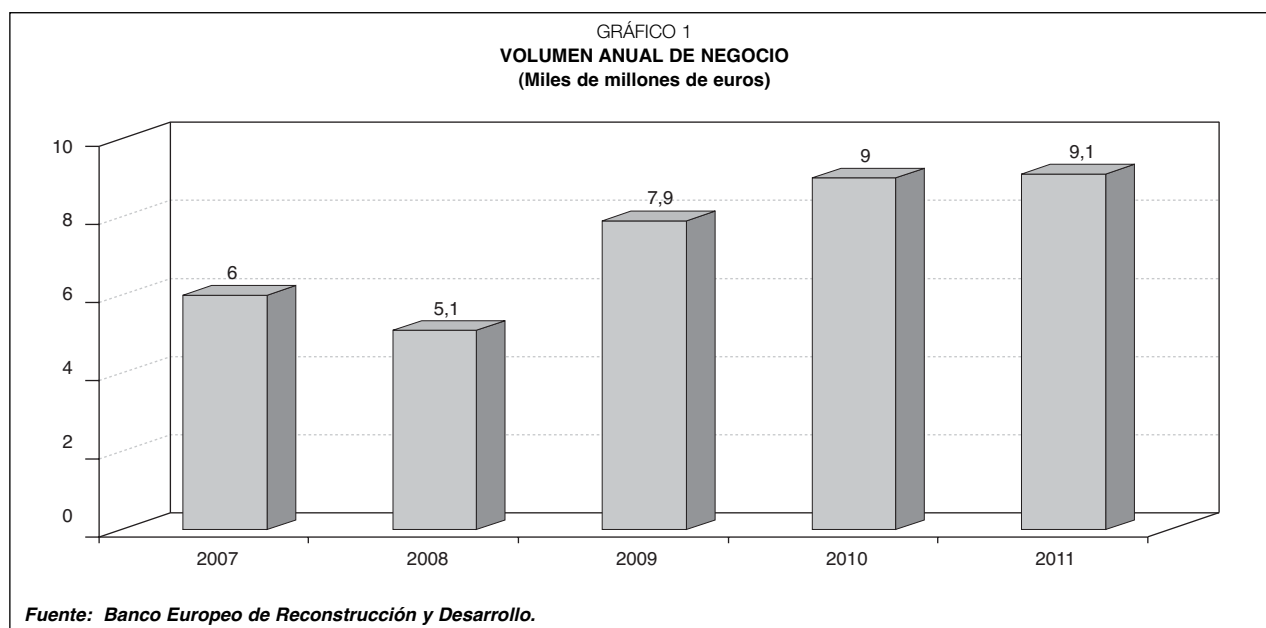
Los proyectos del BERD exigen la consecución de un grado de cofinanciación pues, por regla general, el BERD sólo aporta, como máximo, hasta el 35

por 100 de la financiación del proyecto. Son relativamente frecuentes la participación de otras instituciones multilaterales en proyectos comunes, tales como el Banco Europeo de Inversiones y la Corporación Financiera Internacional, perteneciente al Grupo del Banco Mundial. En el caso de los préstamos el BERD juega también un papel importante a la hora de estructurar una posible sindicación bancaria para favorecer que la empresa o institución acceda a parte de la financiación a través del circuito de la banca comercial.

Por tanto, transición, adicionalidad y financiación de mercado son los tres requisitos fundamentales de las operaciones del BERD. Se trata de un banco más o menos híbrido que en gran parte de sus actividades podría considerarse como un banco de inversión pero que no por ello deja de ser una institución pública.

Lógicamente, el tamaño del desafío de la transición se traduce en un esfuerzo particular en el desarrollo de un entorno institucional fuerte y orientado hacia el mercado. Los préstamos y las participaciones en capital van asociados con una serie de condicionantes en el desembolso de los fondos. Estos condicionantes incluyen aspectos muy variados y específicos del sector o del país en cuestión, entre los que podemos destacar la introducción de nuevos productos o sistemas modernos de gestión en la empresa (en las áreas de la contabilidad y la financiación), la reestructuración o la consecución de determinados objetivos de eficiencia energética. En el sector municipal, las condiciones suelen referirse a la corporativización de los servicios municipales, la reforma del sistema tarifario y su sostenibilidad o la racionalización de los medios de transporte.

En este sentido, el diálogo económico con las autoridades es un área crucial ya que la creación, apuntalamiento o profundización de un mercado exige toda una serie de condiciones necesarias como unas instituciones públicas sólidas y con capacidad de elaborar y hacer cumplir reglamentaciones y regulaciones complejas, un clima favorable a los negocios y la inversión y unas instituciones ▷



financieras solventes y que funcionen bajo el criterio estricto de la rentabilidad.

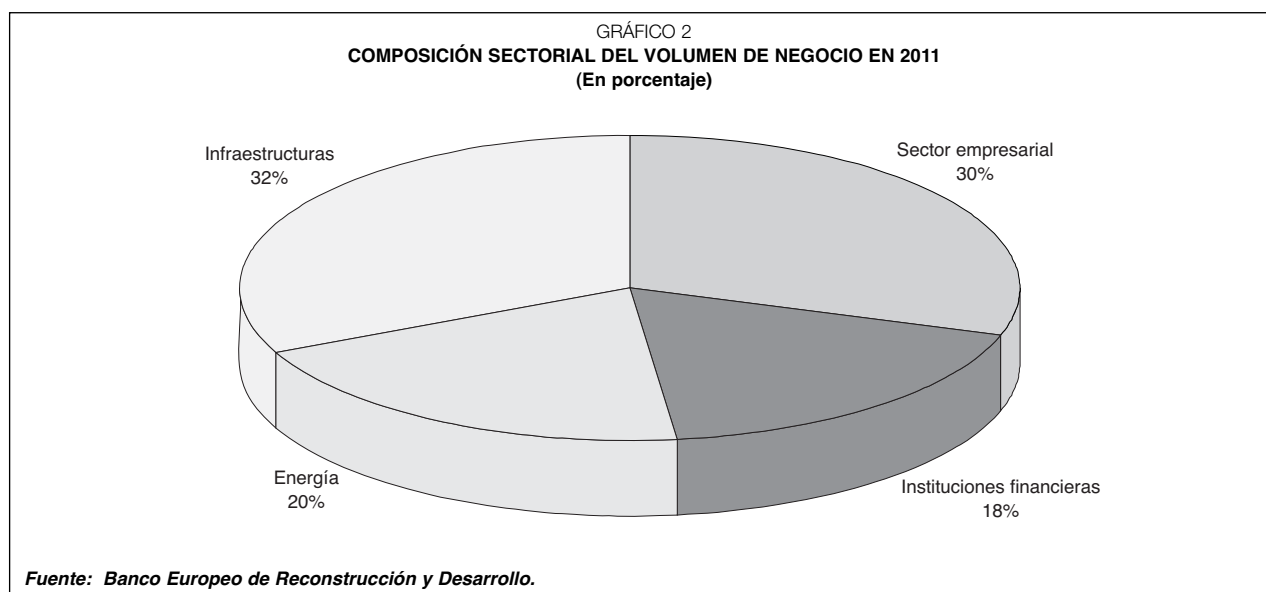
## 2. Situación actual del Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo

El Banco se encuentra en una fase de expansión. Si hasta 2008 se consideraba que la transición avanzaba a buen ritmo, e incluso se llegó a plantear tímidamente la necesidad de comenzar a plantearse la finalización de las actividades, la crisis económica ha puesto de manifiesto las carencias que aún muestran los países de operaciones. Más aún, las dificultades que atraviesan los mercados financieros han conducido a la desaparición de un gran número de fuentes de financiación y, en el caso de aquellas que permanecen, a un incremento de sus costes. La crisis de la zona euro ha impactado de manera importante sobre las economías con mayores nexos comerciales y financieros, en particular el centro y sureste de Europa. Debemos recordar que estos países cuentan con una presencia importante y, en algunos casos, abrumadora, de bancos extranjeros en sus sistemas financieros nacionales. El proceso de desapalancamiento iniciado por la mayoría de los bancos occidentales ha llevado no sólo a la paraliza-

ción de la llegada de nuevos fondos a estos países en transición, sino también a su repatriación al país de origen.

El BERD intenta paliar, en la medida de lo posible, este acceso más difícil a la financiación. Para ello, el Banco intenta jugar un cierto papel anticíclico aunque el tamaño de la institución y la necesidad de no poner en peligro la rentabilidad del Banco y la máxima calificación crediticia de la que disfruta no permiten un gran margen de maniobra. Así, en 2011 el volumen anual de negocio del Banco alcanzó su nivel más alto desde su creación, hasta los 9.100 millones de euros (Gráfico 1), materializados en 380 operaciones.

En cuanto a la composición sectorial de las operaciones de préstamos y capital del Banco (Gráfico 2), el sector financiero y el sector empresarial, que incluye el sector agroalimentario y manufacturero, ocupan los dos primeros puestos. Mención especial merece el sector de la energía, caracterizado por grandes deficiencias y un gran peso de fuentes de energía contaminantes. El Banco se ha convertido, a lo largo de los años, en un referente internacional en cuanto a la promoción de la eficiencia y sostenibilidad energética gracias a la articulación de un marco integrado de referencia, denominado Iniciativa de Energía Sostenible (SEI). Así, se calcula ▷



que entre 2006 y 2011, periodo de vigencia de la segunda fase de la SEI, se financiaron 8.800 millones de euros sobre un valor total de 46.900 millones en proyectos. En la actualidad el Banco incentiva el área de las energías renovables y la creación de marcos regulatorios estables.

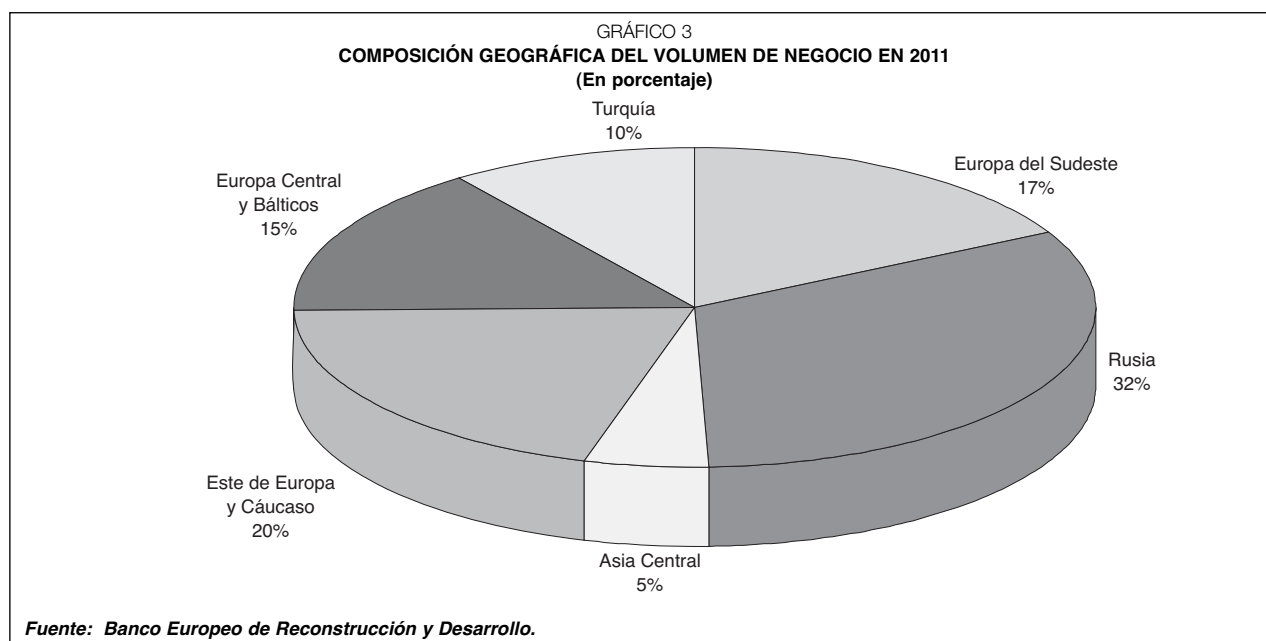
Fuera de esta clasificación sectorial, debemos mencionar la importancia que para el BERD tienen las pequeñas y medianas empresas, mayoritarias en la región de operaciones y creadoras de gran número de empleos. A ellas están dedicadas gran parte de los recursos aunque, dada la existencia de costes de transacción elevados, normalmente se le ofrecen préstamos a través de facilidades crediticias concedidas a bancos domésticos, beneficiándose el Banco así de la red de oficinas, los contactos y la habitualidad en el trato con los clientes de los bancos comerciales allí presentes. Muchas de estas facilidades tienen como objetivo la eficiencia energética.

Asimismo, el Banco es consciente de la estrechez de los mercados de capitales de la mayoría de los países en los que opera. Instrumentos de crédito habituales en países más desarrollados son extremadamente difíciles de conseguir, e incluso son inexistentes. Dos ejemplos paradigmáticos de esta debilidad son la ausencia de préstamos a largo plazo, necesarios para financiar, en particular, proyectos de infraestructuras, y la baja capacidad del

sistema financiero para ofrecer préstamos en moneda local, lo cual, junto a la carencia de instrumentos de cobertura frente al riesgo de cambio, incrementa enormemente el riesgo y reduce la lista de empresas potencialmente receptoras de un crédito bancario. El BERD intenta paliar esta segunda debilidad a través de la Iniciativa de Desarrollo de los Mercados de Capitales y Moneda Local, que permite otorgar el préstamo en la moneda nacional soportando el BERD el riesgo de cambio o cubriéndolo a través de uno de los instrumentos de protección a su alcance, aparte de la propia financiación del Banco en dicha moneda local, si fuera posible.

Finalmente, a nivel geográfico (Gráfico 3), destaca el porcentaje más reducido de las operaciones en la región central de Europa y países bálticos, lo cual es un reflejo de su mayor éxito en la transición (muchos de estos países pertenecen ya a la Unión Europea y Estonia, Eslovaquia y Eslovenia incluso a la zona euro). El tamaño de Rusia, junto con la prevalencia, dentro del Banco y durante los últimos años, del volumen de negocio como criterio director principal, explica el alto porcentaje de las operaciones en Rusia en 2011.

Como ya hemos mencionado, en 2011 y 2012 se alcanzó un nuevo hito en la historia del Banco. Los acontecimientos a partir de enero de 2011 en Túnez, que se extendieron rápidamente a otros países ▷



de la región, llevaron a la comunidad internacional a ofrecer rápidamente todo su apoyo político y ayuda financiera. Tras la petición del G-7, la Junta de Gobernadores del BERD decidió, en mayo de dicho año, la extensión paulatina de actividades hacia los nuevos países. Asimismo, el 27 de mayo se creó el conocido como Partenariado de Deauville, que se plantea como objetivos principales la transición hacia la democracia y un sistema económico basado en el sector privado, la inclusión económica y social, la modernización económica, la creación de empleo y la transparencia en el Gobierno. Como vemos, el BERD se encuentra en una situación óptima para ofrecer toda su experiencia, acumulada a lo largo de las dos últimas décadas, a estos nuevos países de operaciones.

### 3. Oportunidades para las empresas españolas

#### 3.1. Financiación de proyectos

Las empresas españolas, tradicionalmente, han utilizado poco la financiación del Banco para cofinanciar sus proyectos en los países de operaciones (sólo dos proyectos por valor de 60 millones de

euros en 2011). Ello se debe, principalmente, a que la región de la que nos ocupamos no ha desempeñado un papel importante en las estrategias de expansión y diversificación internacional de las empresas españolas, más centradas en los países avanzados de la Unión Europea y en América.

No obstante, la expansión del mandato del BERD al Mediterráneo incrementa las posibilidades de participación de las empresas españolas como espónsores. Las dificultades para conseguir financiación adecuada junto con la presencia local, sobre todo en Marruecos, debería servir para que las empresas españolas intentaran abrir la puerta de la financiación del BERD para los proyectos que apoyen el objetivo de la transición.

Hay que tener en cuenta que la asociación con el Banco puede implicar una carga de trabajo adicional, dados los rigurosos requisitos y controles que la institución pide a sus clientes. Sin embargo, a cambio, la empresa accede no sólo a una financiación apropiada sino al apoyo y experiencia del Banco en todo lo relativo a ese país, tales como aspectos jurídicos y legales, prácticas comerciales y, muy importante, la relación con las autoridades y Gobiernos municipales, ya que, conviene recordarlo, estamos hablando de países en los que el clima empresarial tiende a ser frágil y sujeto a inesperados vaivenes políticos. ▷

Desde el punto de vista geográfico, las pocas empresas españolas que han recurrido a la financiación del BERD se han centrado principalmente en Polonia, Rumanía, Rusia y Turquía. En los últimos tiempos está cobrando importancia creciente al área de los Balcanes, región en la que la transición hacia una economía de mercado va por detrás de los vecinos y en los que las necesidades de infraestructuras, transportes y fuentes energéticas alternativas son considerables.

Desde el punto de vista sectorial, las áreas que acabamos de mencionar son las más interesantes para las empresas españolas en el BERD junto con el sector financiero (caso de Polonia), que, como hemos mencionado, es fundamental para la transición. Especial atención merece el sector de las energías renovables, pues muchos de los países en cuestión adolecen de una elevada dependencia de los combustibles fósiles en sus sistemas de producción eléctrica mientras poseen algunas ventajas orográficas y climáticas para el aprovechamiento de las renovables. A título de ejemplo, Polonia, Hungría, Turquía, la región de los Balcanes y, a más largo plazo, Ucrania, ofrecen oportunidades para el desarrollo de este sector.

Por último, en cuanto al sector manufacturero y agroalimentario, la financiación del BERD a las empresas españolas ha sido ocasional y más testimonial. Dicho esto, de nuevo tenemos que subrayar que la entrada de la institución en Marruecos, Egipto y Túnez debe tenerse en cuenta por todas aquellas empresas españolas que ya trabajan en estos países o tienen intención de hacerlo.

Las oficinas que el Banco mantiene en los países de operaciones se constituyen en una vía de entrada importante para las empresas que buscan la financiación de esta institución financiera pública.

### 3.2. Licitaciones del BERD

Todas las licitaciones que lanza el Banco se pueden consultar en su página web (<http://www.ebrd.com/pages/workingwithus/procurement.shtml>).

Estas oportunidades abarcan dos grupos: los bienes y servicios necesarios para el normal fun-

cionamiento del Banco, tanto en su sede en Londres como en sus oficinas regionales; y los bienes y servicios asociados a los proyectos de carácter público (en su mayor parte municipalidades). Este segundo grupo es el más importante y en el que las empresas españolas se muestran más activas.

Hay que tener en cuenta que el proceso de licitación queda en manos del cliente del BERD (Gobierno local) pero bajo la supervisión del Banco para garantizar la imparcialidad y, en particular, el cumplimiento de las estrictas normas de licitación pública con las que opera la institución.

En 2011 el BERD licitó por valor de 1.583 millones de euros. Las empresas españolas se presentaron a concursos que implicaban contratos por valor de 162,65 millones de euros y ganaron 42,31 millones. Esta última cifra, que representa un 2,67 por 100 del total, puede parecer baja pero se compara muy positivamente con los contratos ganados en años anteriores, en algunos casos meramente testimoniales. Todas las licitaciones ganadas se consiguieron en el sector de las infraestructuras, tanto de transportes como de agua.

Este mercado es altamente competitivo y requiere una familiarización previa con las normas del Banco. El cumplimiento estricto con dichas normas (en especial los plazos), con los diferentes regímenes de contratación (en función de la cuantía) y la aportación de todo documento o prueba que se solicite son aspectos fundamentales para tener alguna posibilidad de ser valorado positivamente. Es altamente conveniente centrarse, de entrada, en las áreas en las que la empresa tenga una mayor especialización y conocimiento, así como en los países en los que se haya registrado alguna experiencia previa. También resulta recomendable recabar la información del Banco ante cualquier duda que surja sobre las condiciones incluidas en los pliegos y sobre la evaluación final, una vez cerrada la licitación.

Un caso aparte y especial dentro del apartado de las licitaciones lo configuran los programas de seguridad nuclear en los que participa el BERD. El Banco actúa de donante y supervisa la gestión de los fondos propios y de otros donantes en el desman- ▷

telamiento de tres centrales nucleares en Lituania, Eslovaquia y Bulgaria. Además, tiene encargada la construcción del nuevo sarcófago de la central de Chernobyl. En todos estos casos son las autoridades nacionales las que implementan los proyectos, bajo la supervisión del Banco y de los donantes internacionales.

La complejidad de los programas nucleares es tal que todos los proyectos mencionados necesitan del apoyo de empresas extranjeras para la aportación de equipamiento y técnicas, y también como *Project Management Unit* o gestor de los diferentes contratos.

Cabe esperar que, en un futuro cercano, las oportunidades de negocio se incrementen sustancialmente en el caso de Ucrania, que se encuentra inmersa en un proceso de mejoramiento de la seguridad en la totalidad de sus centrales nucleares.

### 3.3. Consultoría en el BERD

Las oportunidades de consultoría son accesibles en la web del Banco anteriormente mencionada. Además para las consultoras resulta especialmente importante registrarse en la aplicación *eSelection* ([www.eselection.ebrd.com](http://www.eselection.ebrd.com)) pues, de esta forma, se reciben automáticamente las nuevas oportunidades que surgen continuamente al mismo tiempo que se puede participar en el proceso de licitación.

Los proyectos que desarrolla el BERD implican normalmente un alto grado de complejidad técnica, particularmente en el área de las infraestructuras y energías renovables, al establecer como condición la reforma y modernización de instituciones, regulaciones o sistemas enteros de transporte y energéticos. Al mismo tiempo, los clientes finales no disponen, en general, de la experiencia necesaria para abordar estos cambios, que implican, normalmente, la asunción de los unos estándares avanzados.

Por todo lo anterior, el BERD ofrece grandes oportunidades para las actividades de consultoría. En 2011, por ejemplo, se licitaron oportunidades por valor de 232,33 millones de euros.

Al igual que en el caso de las licitaciones públicas, es importante que las empresas españolas interesadas en los contratos de consultoría se centren en los sectores con mayor ventaja comparativa y en aquellos países en los que se cuente con experiencia previa. Al mismo tiempo, es muy importante, aunque no obligatorio, contar con un socio local, que conozca la reglamentación y procedimientos específicos de la actividad en el país del cliente.

Como prioridades, podemos destacar, desde el punto de vista geográfico, Rumanía, Turquía y, más recientemente, los Balcanes; desde el punto de vista sectorial, gestión de residuos, gestión de agua, transporte municipal, infraestructuras municipales, energías renovables y eficiencia energética.

El Gobierno español cuenta con una serie de fondos, en su mayoría ligados, para financiar proyectos de consultoría. Entre ellos, el principal es el Fondo ICEX, que sigue vigente desde el año 1992. Con el uso de estos fondos se intenta dar a conocer a las consultoras españolas e integrarlas en el circuito multilateral para que, en una segunda fase, sean capaces de acceder por sí mismas a las importantes oportunidades que ofrece el Banco.

No obstante, estos fondos ligados se enfrentan a su desaparición dentro del BERD. La constitución de nuevos fondos ligados ya no está permitida y se espera que en 2015 todos los fondos bilaterales pasen a ser desligados.

## 4. Conclusión

El BERD se encuentra en pleno periodo de expansión de sus actividades, tanto en la región tradicional de operaciones (a la que se asignan unos recursos superiores desde el estallido de la crisis económica y financiera) como en la nueva región. Esta extensión del mandato geográfico debe ser tenida muy en cuenta por las empresas españolas, independientemente del instrumento que escojan para trabajar con el Banco (préstamos, participaciones en capital, licitaciones públicas o consultoría). La ▷

mayor presencia de nuestras empresas, principalmente en Marruecos, junto con nuestra especialización en las áreas en las que precisamente el BERD trabaja con mayor prioridad jugaría a favor de una mayor implicación de nuestras empresas en esta institución multilateral.

Las prioridades iniciales que el Banco se ha marcado en Egipto, Marruecos, Túnez y Jordania se centran en cinco puntos: la mejora de las condiciones para las inversiones en el sector privado; la mejo-

ra de la cadena de valor agroalimentaria; modernización del sistema financiero; la reforma del sector energético a través de un regulador independiente y la promoción de una mayor eficiencia energética a través del desmantelamiento de barreras institucionales; y la modernización y expansión de la infraestructura municipal, mediante la reestructuración y fortalecimiento de los marcos regulatorios e institucionales, la reforma del sistema tarifario y la promoción de los PPP (Public Private Partnerships).

*Ramón Casilda Béjar\**

## AMÉRICA LATINA Y LAS PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

América Latina finalizará 2012 con una expansión de su producto interno bruto (PIB) de 3,1 por 100 (CEPAL), ligeramente menor al crecimiento mundial esperado del 3,3 por 100 (FMI), aunque más bajo al obtenido durante 2011, un 4,3 por 100 (CEPAL), lo que demuestra que la crisis económica global tuvo un impacto negativo pero no dramático en el continente, el cual mantuvo cierta capacidad de resiliencia para enfrentar choques de origen externo.

América Latina sigue, en gran parte, dependiendo de la evolución de la economía mundial durante 2013 y de manera especial de la conexión con China, primer socio comercial. Las perspectivas de la economía mundial son que Europa prolongue su bajo crecimiento, incluso con recesión en algunos casos, aunque simultáneamente podrían darse acuerdos que permitirían superar gradualmente los desequilibrios financieros, fiscales y de competitividad actualmente existentes. Estados Unidos, tras las recientes elecciones presidenciales, busca un acuerdo en el área fiscal, cuyas probabilidades han aumentado y con ello se conseguiría, al menos, no retroceder en la recuperación iniciada suavemente. China podría lograr mayores tasas de crecimiento o, al menos, no reducirlas, dependiendo del grado en que logre aumentar el consumo interno y mantener las presiones inflacionarias bajo control, y al mismo tiempo recuperar el crecimiento de sus exportaciones. Se espera también que el petróleo no se transforme en un factor de inestabilidad adicional por razones de índole geopolítica.

**Palabras clave:** crecimiento económico, financiación, créditos públicos monetarios.

**Clasificación JEL:** E52, F34, O50.

### 1. Perspectivas económicas mundiales

La economía mundial según el Fondo Monetario Internacional (FMI)<sup>1</sup>, registró un crecimiento del

\* Profesor del Instituto de Estudios Latinoamericanos (IELAT) y del Instituto de Estudios Bursátiles (IEB). Asesor Internacional de Empresas. Versión de diciembre de 2012.

Para un amplio análisis y más detalle, véase: Ramón Casilda Béjar (2012): *América Latina emergente*. Editorial Universitaria Ramón Areces. Madrid.

<sup>1</sup> *Perspectivas de la economía mundial: Hacer frente a los altos niveles de deuda y lento crecimiento*. Cuadro 1.1. Panorama de las proyecciones de perspectivas de la economía mundial. Washington, octubre 2012.

PIB en 2011 de un 3,8 por 100 y en 2012 el 3,3 por 100, pese a la «anemia» en la recuperación económica de Occidente, que cada día que pasa ofrece más señales de deterioro, debido a la crisis de deuda europea a la que hay que añadir la desaceleración de los países emergentes y otras grandes economías avanzadas o de alto ingreso como la de Estados Unidos (EEUU), aunque se viene observando una suave recuperación pues la tasa de paro se situó en el 7,7 por 100, y se sitúa en su nivel más bajo desde diciembre de 2008. Otros riesgos a tener en cuenta se localizan en el insuficiente ▷



flujo crediticio en las economías avanzadas. Si bien los principales riesgos se encuentran en una recaída de la zona euro<sup>2</sup> (véase apartado 4).

El FMI resalta a China e India<sup>3</sup>, en 2011, como los dos grandes motores del crecimiento mundial con un 9,2 y 6,8 por 100 respectivamente, mientras las economías de EEUU y la zona euro lo hicieron exigüamente, 1,8 por 100 y 1,4 por 100, si bien para 2012 las proyecciones son del 2,2 por 100 y -0,4 por 100, aunque Alemania crecerá un 0,9 por 100, Francia 0,1 por 100, mientras Italia y España decrecerán un -2,3 por 100 y -1,5 por 100. Japón retrocedió un -0,8 por 100 y para 2012 se recuperará logrando un 2,2 por 100. Por su parte China, con un 7,8 por 100 (el Gobierno chino lo ha fijado en el 7,5 por 100) e India con un 4,9 por 100, continuarán en su papel de motores del crecimiento mundial.

Durante 2012 la recuperación global, que no era sólida en un comienzo, ha seguido enviando señales de debilidad. Las tensiones en los mercados financieros sobre la deuda soberana de los países periféricos de la eurozona se ha ido incrementado y además, se ha confirmado un crecimiento menor de lo pronosticado por parte de las economías emergentes. Sin embargo, el FMI subraya que la resolución de los problemas de la eurozona es la prioridad actual, ya que resulta fundamental para la restauración de la economía global. En este sentido, ha instado a una integración más fuerte y con más voluntad política para evitar que continúe la inestabilidad en los mercados de deuda. Asimismo, aplaudió la recapitalización de la banca acordada a finales de junio de 2012 en la Cumbre Europea (apartado 4). No obstante, su economía se contraerá, como se ha indicado, un -0,4 por 100, aunque para 2013 se recuperara con un crecimiento del 0,2 por 100. También para América Latina (AL) el or-

ganismo ha rebajado el crecimiento del 3,7 al 3,2 por 100.

En general, la economía mundial en 2012, va a crecer menos de lo pronosticado, así lo indica el FMI<sup>4</sup> y la OCDE<sup>5</sup>, advirtiendo que corre el riesgo de volver a contraerse si los responsables de política monetaria de la eurozona y de Estados Unidos no restauran la confianza resolviendo sus problemas fiscales, sugiriendo a los bancos centrales de la eurozona, Japón, China e India implementar más estímulos en sus economías, y a que los Gobiernos ralenticen sus recortes presupuestarios, ya que en su opinión están entorpeciendo el crecimiento en mayor medida de lo previsto. Si la economía mundial se acaba contrayendo, los bancos centrales deberían recortar sus tipos de interés e implementar una expansión cuantitativa adicional mucho más estricta, mientras que los Gobiernos en países como China y Alemania, que tienen superávits comerciales, deberían aplicar estímulos temporales.

Para otros organismos internacionales como la Organización de Naciones Unidas (ONU)<sup>6</sup>, la economía mundial se encuentra al borde de otra crisis importante. El crecimiento de la producción se ha desacelerado considerablemente durante el año 2011 y para los años 2012 y 2013 se prevé que continuará. Los problemas que la acosan son múltiples, complejos e interconectados. Los desafíos más urgentes, son afrontar la crisis del empleo y evitar el descenso continuado del crecimiento económico, especialmente en los países desarrollados. En éstos, la tasa de desempleo sigue siendo alta, con un promedio del 9 por 100, el aumento de los ingresos se ha estancado y la falta de demanda agregada entorpece la recuperación en el corto plazo. Los Estados Unidos y la Unión Europea (UE) las mayores economías del mundo, se encuentran altamente interrelacionadas, y sus problemas se pueden transmitir fácilmente de una a otra y pueden provocar una crisis mundial más ▷

<sup>2</sup> FMI (octubre, 2012): *Perspectivas de la economía mundial*.

<sup>3</sup> Las exportaciones de los países de América Latina y el Caribe a India alcanzaron apenas 0,9 POR 100 del total de las ventas de la región al exterior durante el período 2008-2010 y 6,2 por 100 de los envíos hacia Asia-Pacífico en 2010. Aunque existe un gran potencial para incrementarlas en el mediano plazo.

CEPAL (2011): *India y América Latina y el Caribe. Oportunidades y desafíos en el comercio y las relaciones de inversión*. Santiago de Chile.

<sup>4</sup> <http://actualidad.rt.com/economia/view/49271-EI-FMI-rebaja-crecimiento-global-en-2012-y-2013>

<sup>5</sup> Informe semestral: *Perspectivas económicas mundiales*. París, noviembre, 2012.

<sup>6</sup> ONU. Informe: *Situación y perspectivas de la economía mundial 2012*. Nueva York, junio 2012.

intensa. Los países latinoamericanos, que se han recuperado rápidamente de la recesión mundial de 2009, se verían afectados a través de sus vínculos comerciales y financieros.

Habrà que estar muy atentos a la evolución del entorno económico internacional, pues si bien en fechas próximas se aseguraba que durante los próximos años se continuará generando un clima propicio<sup>7</sup>, los datos más recientes transmiten que serán menos favorable, debido entre otros, a la ralentización de China, la recaída de Europa y la debilidad de EEUU. El escenario más probable de la economía mundial durante 2013 es que Europa prolongue el bajo crecimiento (como puede ser Alemania), incluso con recesión en algunos casos aunque simultáneamente podrían darse acuerdos que permitirían superar gradualmente los desequilibrios financieros, fiscales y de competitividad actualmente existentes. En Estados Unidos, las probabilidades de un acuerdo en el área fiscal aumentaron tras las elecciones presidenciales (se encuentran actualmente en plena negociación) y China podría exhibir mayores tasas de crecimiento (FMI, 8,2 por 100), dependiendo del grado que logre aumentar el consumo interno y mantener las presiones inflacionarias bajo control, y al mismo tiempo recuperar el crecimiento de sus exportaciones. Todo esto es posible, siempre y cuando el petróleo no se transforme en un factor de inestabilidad adicional por razones de índole geopolítica.

## 2. Perspectivas económicas de América Latina

Aunque evitando supuestos pesimistas, CEPAL<sup>8</sup> estima que la región cerrará 2012 con una expansión de su PIB de 3,1 por 100, ligeramente menor al crecimiento mundial (FMI, 3,3 por 100), y alejado del obtenido en 2011 (4,3 por 100), lo que demuestra que la crisis económica global tuvo un

impacto negativo pero no dramático sobre el continente, el cual mantuvo durante el año cierta capacidad de resiliencia para afrontar choques de origen externo<sup>9</sup>. Durante 2012, la recesión en Europa resultante de desequilibrios financieros, fiscales y de competitividad, junto con la desaceleración de China y el crecimiento modesto de Estados Unidos, contribuyeron a un deterioro significativo de la economía mundial y por extensión de América Latina. Además, las tasas de crecimiento del producto y del comercio mundial cayeron, los flujos de capital a los países en desarrollo se redujeron y su volatilidad aumentó.

Para 2013 CEPAL prevé una aceleración del crecimiento en torno al 3,8 por 100, impulsado principalmente por las economías de Argentina (3,9 por 100) y Brasil (4,0 por 100), y el mantenimiento del dinamismo de la demanda interna en varios países a pesar de las incertidumbres que como se ha señalado, aún persisten a nivel mundial sobre todo por las dificultades que enfrentan Europa, Estados Unidos y China. El dinamismo de la demanda interna en varias economías de la región será consecuencia de la mejora en los indicadores laborales, del aumento del crédito bancario al sector privado y de los precios de las materias primas que no sufrirían caídas significativas adicionales, a pesar de la elevada incertidumbre externa.

CEPAL considera que el principal impacto en América Latina se reflejó en el ámbito comercial, ya que el crecimiento del valor de las exportaciones se desaceleró marcadamente, desde 23,9 por 100 en 2011 a un estimado de 1,6 por 100 en 2012. El empleo y los salarios crecieron en 2012 y hubo una reducción mayor del desempleo de las mujeres (-0,3 por 100) que de los hombres (-0,1 por 100). Para la región en su conjunto la tasa de desempleo urbano pasó de 6,7 por 100 en 2011 a 6,4 por 100 en 2012, cifra significativa en un contexto de desaceleración de la economía mundial. Durante el año, la inestabilidad financiera mundial dio lugar a menos ingresos de capital de corto plazo y a más volati- ▷

<sup>7</sup> BID (2011). Alejandro Izquierdo y Ernesto Talvi (Coordinadores): *¿Una región, dos velocidades?: Desafíos del nuevo orden económico global para América Latina y el Caribe*. Washington.

<sup>8</sup> Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2012. Santiago de Chile, diciembre de 2012.

<sup>9</sup> Ramón Casilda Béjar: *América Latina emergente*. Capítulo 1. América Latina ante la crisis económica mundial. Punto 2. Resiliencia y recuperación.

lidad cambiaria en los dos países más grandes de la región, Brasil y México, pero se redujeron las presiones favorables a la apreciación cambiaria. En el ámbito fiscal, la brecha entre ingresos y gastos creció en la mayor parte de países, con algunas excepciones, debido a un aumento mayor del gasto (1,5 puntos porcentuales del PIB) que de ingresos (1 punto porcentual del PIB). El déficit fiscal en América Latina aumentó de -1,6 a -2 por 100 del PIB y el del Caribe lo hizo de -3,6 a -4 por 100.

Por su parte, la importancia de la inversión en el aumento del crecimiento de 2012 fue menor que en 2011, debido principalmente a su contracción en Argentina y Brasil, países que tienen una fuerte ponderación en la media regional. Sin embargo, el coeficiente medio de inversión de la región llegó a 22,9 por 100 del PIB en 2012, el porcentaje más alto registrado desde 1981. Aunque es importante destacar que en América Latina persiste el reto de aumentar y estabilizar el crecimiento de la inversión, y no depender solo del consumo como medio para impulsar el cambio estructural con igualdad, incorporar progreso organizativo, científico y tecnológico que junto con la educación de mayor calidad proporcionarán sostenibilidad al crecimiento y la inversión.

En el desempeño regional incidieron el menor crecimiento de dos de las mayores economías, Argentina (2,2 por 100 en 2012 comparado con 8,9 por 100 en 2011) y Brasil (1,2 por 100 en 2012 comparado con 2,7 por 100 en 2011). Para 2013 se espera que ambas registren una recuperación del 3,9 y 4,0 por 100 respectivamente. Panamá se mantendrá como la economía con mayor crecimiento en 2012 (10,5 por 100), seguida por Perú (6,2 por 100), Chile (5,5 por 100), Venezuela (5,3 por 100) y México (3,8 por 100). En conjunto Centroamérica crecerá 4,2 por 100, América del Sur 2,7 por 100 y el Caribe 1,1 por 100.

### 3. América Latina ante las perspectivas económicas mundiales

América Latina, ante las perspectivas económicas mundiales, se encuentra en una situación para-

dójica, pues mientras la crisis económica golpea muy duramente las economías avanzadas, aun así, la región transita por una etapa favorable para sus intereses económicos dado que las previsiones de crecimiento para el período 2012-2015, podrían casi duplicar al de la UE que continuaría con un menor crecimiento. Durante este período, los cálculos indican que la región seguirá favorecida por el aumento de los precios de las materias primas y los productos agrícolas<sup>10</sup>, que constituyen el grueso de sus exportaciones cuyo destino principal son los países asiáticos con China a la cabeza.

China<sup>11</sup> representa el mercado más importante y con mayor proyección con mucha diferencia para AL<sup>12</sup>. Durante la década 2000-2010, mantuvo un crecimiento anual medio del 28,4 por 100, con un acelerado ascenso desde los 15.000 millones de dólares del año 2000 hasta los 200.000 millones en 2010<sup>13</sup>. Este inmenso volumen de transacciones ▷

<sup>10</sup> La tonelada de soja desde que tocó suelo en diciembre de 2011 hasta abril de 2012 con 404 dólares, acumula un aumento del 23 por 100, hasta lo 503 dólares. El trigo y el maíz también suben hasta los 244 y 263 dólares la tonelada. El maíz y el trigo aumentaron un 25 por 100, y la soja un 17 por 100; mientras que solo el arroz registró un descenso del 4 por 100, de acuerdo con el Índice de Precios de los Alimentos elaborado por el Banco Mundial.

Las causas destacadas son: la sequía sufrida en el verano por Estados Unidos que provocó graves daños a las cosechas de maíz y soja, granos de los que el país es el segundo exportador mundial. Asimismo, el seco verano en Rusia, Ucrania y Kazjistán, ha contribuido a esta alza de precios al generar pérdidas en la producción de trigo. Otro factor negativo son las malas cosechas en América del Sur, que provocaron significativas subidas adicionales en los precios de los alimentos. Además, la sequía en 2011 redujo la oferta global de Brasil y Argentina, los principales exportadores después de EEUU, que podrían acumular 10 millones de toneladas métricas menos de soja disponible para exportar. También en la Unión Europea las elevadas temperaturas y la falta de lluvia en el este y sur, redujeron la cosecha de maíz, lo que añadió presión al mercado mundial.

<sup>11</sup> La economía china preocupa por la desaceleración de sus exportaciones. También por los riesgos latentes concentrados en la burbuja inmobiliaria y los del sistema bancario, salvado en 1999 de la quiebra al registrar una morosidad superior al 50 por 100.

<sup>12</sup> Sobre China y sus relaciones comerciales con América Latina, se destacan las siguientes publicaciones de la CEPAL: *El Arco del Pacífico Latinoamericano y su proyección a Asia-Pacífico* (LC/L.2950), Santiago, 2008. *Las relaciones económicas y comerciales entre América Latina y Asia-Pacífico. El vínculo con China* (LC/L.2959), Santiago, 2008. *Oportunidades de comercio e inversión entre América Latina y Asia-Pacífico. El vínculo con APEC* (LC/L.2971), Santiago, noviembre, 2008. *El Arco del Pacífico Latinoamericano después de la crisis. Desafíos y propuestas* (LC/R.2156), Santiago, 2009. *La República Popular China y América Latina y el Caribe. Hacia una relación estratégica* (LC/L.3224), abril 2010 <http://www.cepal.org/comercio/>

<sup>13</sup> ALADI (2011). Qu Shengwu. Embajador de la República Popular China ante Uruguay: *Debate sobre el rol de China en la región*. Montevideo.

comerciales, está conduciendo a que los grandes países exportadores de la región registren un crecimiento a distintas velocidades, lo cual también les sitúa ante unos desafíos desiguales, por lo cual, deben diseñar políticas económicas distintas de acuerdo con sus perfiles de necesidades y oportunidades.

Este giro se encuentra en la nueva geoeconomía, haciendo necesario que los países de AL estén preparados para los desafíos y variaciones del crecimiento mundial como consecuencia de la irrupción de los países emergentes con China e India como actores destacados. Situación que ha provocado el surgimiento de una nueva composición de la demanda mundial de materias primas, cuya acción más inmediata ha sido el aumento del precio del petróleo y de los productos alimenticios básicos, lo cual viene favoreciendo a la región. Por otra parte, la fuerte afluencia de capitales financieros, provocan continuas apreciaciones de las monedas, lo cual no está precisamente favoreciendo a los países pues les dañan su estabilidad. Las apreciaciones fueron en once países durante 2011, siendo las más importantes: real brasileño (13,6 por 100), peso colombiano (13,2 por 100), peso uruguayo (13,1 por 100), peso chileno (9,4 por 100), y el colón costarricense (8 por 100). En cambio sólo cinco países registraron depreciación, entre los que destacan Argentina y Venezuela. Por su parte las monedas de México y Perú, se encuentran cerca de su promedio histórico (CEPAL-OCDE, 2011). Mientras, las materias primas y los productos alimenticios básicos superaron ampliamente los niveles prevalecientes de 2010: petróleo, metales y alimentos incrementaron su precio un 23, 8 y 35 por 100 respectivamente.

La llegada de flujos financieros se encuentra en el exceso de ahorro generado mayoritariamente en Asia, que no está siendo en su totalidad absorbido por los países industrializados y acuden masivamente a las economías emergentes donde obtienen mayores rentabilidades que en sus países de origen. Durante 2010, los capitales hacia ALC se aceleraron, alcanzando el nivel histórico de 266.000 millones de dólares, situando los rendimientos de deuda soberana a niveles anteriores a la crisis. En 2011 alcanzaron 254.700 millones de dólares, cifra ligeramente

inferior, que bajará nuevamente durante el año 2012, con estimaciones de 238.500 millones de dólares. Respecto a la inflación, el promedio durante 2010 se situó en el 6,5 por 100 y en 2011 terminó en el un 6,8 por 100.

Sobre este escenario, iniciado el año 2012, las autoridades fiscales y monetarias de los países se enfrentaron a un triple desafío: i) determinar en qué medida absorber el *shock* inflacionario externo y a la vez graduar el control de la demanda agregada; ii) diseñar políticas fiscales y monetarias que minimicen el coste económico de la contención de la inflación y, sobre todo, que no aumenten los riesgos asociados a la fuerte entrada de capitales y, por tanto, a las crecientes presiones de apreciación de las monedas domésticas, y iii) adoptar políticas para paliar los efectos sociales derivados del *shock* inflacionario y las políticas de contención (CEPAL-OCDE, 2011).

Desde este contexto económico, se hace necesario que los Gobiernos aprovechen la crisis económica como una gran oportunidad para potenciar sus fortalezas económicas y comerciales pero, por otra parte, de ninguna manera deben confiarse y sí actuar primando el fortalecimiento de las políticas que neutralicen las históricas vulnerabilidades para asegurarse al máximo una economía dinámica, equilibrada y sostenible. *«En lo posible, los países en desarrollo deben actuar para reducir sus vulnerabilidades, por medio de reducir su deuda a corto plazo, disminuir el déficit fiscal y recuperar una política monetaria más neutral. De esta manera, tendrán más espacio para ajustar su política en caso de que las condiciones mundiales empeoren bruscamente»* (Banco Mundial, junio de 2012: Perspectivas económicas mundiales. Washington).

#### 4. América Latina y los riesgos de la crisis europea

Como se ha indicado, el mayor riesgo para las economías latinoamericanas se encuentra localizado en Europa. América Latina podría llegar a perder el 40 por 100 de su crecimiento potencial si ▷

las economías europeas no reaccionan adecuadamente<sup>14</sup>. La eurozona, atraviesa por unos momentos tan críticos como turbulentos, donde los bancos no se prestan dinero entre sí, los supervisores imponen controles a los flujos entre las respectivas filiales en los distintos países y, los capitales se repliegan con salidas considerables de los países periféricos: Irlanda, Portugal, Grecia, España e Italia, y los inversores compran deuda pública alemana con rendimientos negativos<sup>15</sup>. De esta manera, se está produciendo una recolocación de la deuda soberana de los países periféricos con alto rendimiento, hacia la deuda de naciones del centro de Europa encabezadas por la propia Alemania y seguida por Austria, Finlandia, Holanda y Francia, y fuera de la zona euro, Suiza y Dinamarca, lo que agrava la crisis de la deuda soberana, verdadero nudo gordiano de la crisis europea cuya solución pasa por el Banco Central Europeo (BCE) frente a la férrea oposición del Banco Central Alemán (Bundesbank).

El miedo a la salida de Grecia del euro y la reacción encadenada que ello suponga, están imponiendo fronteras de hecho dentro de una unión económica y monetaria que se debilita y retrocede. El propio BCE, reconoce que hay pasos atrás en la integración, a la vez que se detectan actitudes encaminadas a la renacionalización parcial del mercado financiero si no se desea su hundimiento y con ello el caos. Para atajar esta sangría, la UE planea una unión bancaria con un fondo de garantía de depósitos y un supervisor único, con un fondo especial para resolver crisis de entidades. Aunque esto es verdaderamente importante, el euro exige además, soluciones rápidas en el convencimiento de que sin integración financiera, se complica y tensiona cada vez más la propia supervivencia del euro.

<sup>14</sup> Luis Alberto Moreno, presidente del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), durante la inauguración de la sede europea en España. Madrid, 6 de julio de 2012.

<sup>15</sup> El bono a 2 años ofrece réditos del -0,013 por 100. Otros países ofrecen rentabilidades negativas como Suiza (-0,218 por 100), Dinamarca (-0,218). Mientras el bono español también al mismo tiempo ofrece el 4,85 por 100; Italia, 3,73 por 100, Irlanda, 4,14 por 100 y Portugal, 6,55 por 100. Cotizaciones del día 6 de julio de 2012. En deuda a corto plazo, las letras de Francia a 3 y 6 meses tienen rentabilidades negativas del -0,005 POR 100 y -0,006 por 100, frente a las españolas con rendimientos medios del 2,5 por 100.

Muy conscientes de esta situación, en la XX Cumbre Europea celebrada desde que comenzase la crisis (Bruselas, 28-29 de junio de 2012), se acordó, aunque sin fechas concretas pero con decisión, poner en marcha de inmediato un pacto firme que les permite profundizar en su integración económica, constituyéndose en uno de los principales ejes la unión bancaria y fiscal que permite hacer del euro «un proyecto irreversible».

Como desde AL se sigue con notable interés las medidas que se adoptan para combatir y neutralizar la crisis en la eurozona, seguidamente describimos las medidas «pactadas», las cuales después de la celebración de veintiuna Cumbres, apuntan a que éstas serán más efectivas que las anteriores.

Los 17 países que integran el euro (27 la Unión Europea), han acordado la recapitalización directa de la banca una vez que se haya creado un supervisor bancario europeo efectivo con la implicación del Banco Central Europeo<sup>16</sup>. Ésta será posible bajo condiciones «muy estrictas» y acordaron, que el préstamo que concederán a España<sup>17</sup> para la recapitalización de su banca, se gestionará en primer lugar a través del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF) y luego se transferirá en las mismas condiciones a su sucesor: el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), renunciando así al estatus de acreedor preferente que tenía el FEEF. De esta manera, desde estrictas condiciones, el MEDE podrá recapitalizar a los bancos directamente. La mayor y más importante condición es establecer un único ▷

<sup>16</sup> El BCE impulsa con su bajada de tipos de interés del 1 por 100 al 0,75 por 100 la reactivación económica. Una de las consecuencias inmediatas ha sido la rebaja del euríbor, que se ha situado en el mínimo desde su creación en 1999: 1,219 por 100 (junio, 2012), la segunda media mensual más baja desde el anterior mínimo histórico del 1,215 por 100 de marzo de 2010. También ha rebajado del 0,25 al 0 por 100 la remuneración a los bancos por sus depósitos. El objetivo es que las entidades, tengan más incentivos para otorgar crédito en lugar de situar sus fondos en el propio BCE.

<sup>17</sup> El jueves 28 de junio a la espera de las soluciones de la Cumbre para atajar la crisis bancaria y de la deuda soberana, España e Italia, registraban una rentabilidad del bono a 10 años (diferencia entre el rendimiento del bono español o italiano a 10 años frente al alemán) del 6,941 y 6,195 por 100. La prima de riesgo alcanzó respectivamente los 542,79 y 468,25 puntos básicos. El máximo del bono español a 10 años desde que entró en vigor el euro fue el 18-06-2012 que alcanzó el 7,285 por 100.

mecanismo supervisor para los bancos. Es el primer paso también para romper el círculo vicioso entre bancos y deudas soberanas<sup>18</sup>.

Los elementos centrales que componen el acuerdo son: una supervisión bancaria europea única y un sistema común de garantías de depósitos y de resolución bancaria. La supervisión tendría dos niveles: el europeo y el nacional, pero el primero tendría la «responsabilidad última» y, por tanto, la autoridad en materia de supervisión sobre «todos» los bancos, así como poderes para intervenir de manera preventiva, señala el informe presentado por el presidente de la Comisión Europea, José Manuel Durao Barroso.

Actualmente, la supervisión europea de los bancos está coordinada por la Autoridad Bancaria Europea (ABE), pero el BCE podría recibir el encargo de vigilar las entidades de la euro zona. El sistema de garantías de depósitos también estaría supervisado a nivel europeo, al igual que el fondo europeo de resolución de bancos, cuyos recursos procederían de las propias entidades. Por su parte, el bloque de la unión fiscal supondrá la cesión de más soberanía nacional, siendo éste, el elemento imprescindible para que Alemania acepte más solidaridad. La unión fiscal implica que en la eurozona se tomen más decisiones en común sobre las cuentas nacionales a cambio de compartir riesgos y eso exige prevenir y corregir políticas fiscales insostenibles en cada país. Así, la eurozona podría fijar techos anuales de gasto en los presupuestos nacionales y límites de los niveles de deuda, de forma que un país que quiera emitir más deuda de la acordada tendría que justificar su decisión y recibir autorización previa de los demás socios.

En una siguiente etapa, se podría explorar «a medio plazo», la emisión de deuda común, de manera que solo se introducirían los eurobonos cuando verdaderamente exista «un robusto marco de disciplina presupuestaria» para evitar el riesgo moral, tal y como exige Alemania, según el informe presentado a la Cumbre. El proceso hacia la emisión de deuda común sería gradual y se haría por fases, de manera

que el progreso en las decisiones sobre presupuestos vaya acompañado por los correspondientes pasos para compartir riesgos.

Las siguientes, son algunas de las principales claves del acuerdo sobre la recapitalización directa de los bancos y el uso de los fondos de rescate para comprar deuda soberana y de la aprobación de la unión bancaria.

*Financiación directa a la banca.* El fondo de rescate podrá recapitalizar directamente a la banca española. Debido a esta actuación, el Estado deja de ser intermediario y canalizador de la ayuda y, por lo tanto, deja de ser el garante último de la inyección de recursos, motivo por el cual el crédito de hasta 100.000 millones de euros concedido, ya no pesará sobre la deuda pública. Situación que hizo que los mercados penalizaran fuertemente a España.

*Prioridad de cobro.* Los fondos a través de los cuales se canalizará la recapitalización de la banca española, el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera y su sucesor el Mecanismo Europeo Permanente de Estabilidad Financiera, perderán el carácter de acreedor preferente a la hora de reclamar sus deudas. Este privilegio había ahuyentado a los inversores, temerosos de verse relegados al último puesto en caso de impago, lo que aumentaba el riesgo asociado a los bonos españoles.

*Unión bancaria.* La principal condición impuesta es que el Banco Central Europeo se convierta en supervisor único de las entidades financieras. Este nuevo rol atribuido al organismo supranacional, supone un importante paso hacia el modelo de unión bancaria. El tiempo concedido para su puesta en marcha es de seis meses, de manera que la propuesta tendrá que estar lista para la Cumbre de octubre, con la idea de estar en vigor a finales de 2012.

*Compra de deuda pública.* Para Italia era una condición esencial que el MEDE pudiera comprar deuda pública. Si no hubiese una acción rápida para bajar el coste de financiación, la crisis entraría en su fase terminal. Por eso, a partir de octubre se permitirá el uso «flexible» del fondo de rescate para comprar deuda de los países sometidos a presión ▷

<sup>18</sup> Así lo explicaba el presidente del Consejo Europeo, Herman Van Rompuy, tras finalizar la Cumbre.

de los mercados pese a que se encuentran realizando las reformas necesarias.

*Prima de riesgo.* El acuerdo parece sentar las bases para recalificar la deuda, tanto la de los bancos como la soberana de los países, que ahora no asume el riesgo del rescate a la banca, lo que facilita la vuelta al mercado de ambos ante la rebaja de la prima de riesgo y del precio del bono. De esta manera, como opina Stiglitz: «*si el Gobierno español rescata a los bancos y la banca rescata al Gobierno, el sistema se convierte en una economía vudú. No está funcionando y no funcionará*»<sup>19</sup>. O dicho de otra manera, se corta el nudo diabólico que unía el rescate a la banca con la deuda soberana del país.

*Contrapartidas.* El acuerdo establece que la ayuda a la banca española no es a fondo perdido. Del acuerdo marco de 100.000 millones de euros sin definir aún, se ha pasado a una inyección directa de capital que puede ser menor de 60.000 millones de euros. A cambio, España se comprometerá a aceptar la supervisión europea directa de la banca y la tutela del programa de reformas de la economía.

*Déficit público.* España tendrá que presentar un nuevo programa de ajustes, en línea con las recomendaciones marcadas por la CE y el FMI para cumplir con el objetivo de déficit establecido. En este sentido, el presidente, Mariano Rajoy, tomará nuevamente y de inmediato medidas en el corto plazo para ahorrar hasta finales del 2014, 65.000 millones de euros<sup>20</sup>.

El acuerdo en su conjunto, fue bien recibido por los mercados financieros internacionales y la agencias de calificación. España, en principio un gran beneficiado, lo recibía con gran euforia, tanto que el IBEX 35 (principal indicador de la bolsa española que agrupa a las 35 empresas más importantes) cerró en 7.102,2 puntos y subió un 5,66 por 100 (la mayor desde mayo de 2010), correspondiendo la

mejor parte al sector bancario. BBVA se revalorizó el 8,25 por 100; Bankinter, 7,5 por 100; Santander, 6,41 por 100; Popular, 5,08 por 100; Caixabank, 4,28 por 100; Sabadell, 3,1 por 100 y Bankia, 1,89 por 100. Aunque la mayor subida se la llevó la aseguradora Mapfre, 10,88 por 100, seguida de la constructora FCC, 8,39 por 100. Otras compañías también lo hicieron como Telefónica, 5,17 por 100; Iberdrola, 4,38 por 100 e Inditex, 4,30 por 100. También la bolsa de Milán se disparó un 6,59 por 100 y las más importantes plazas europeas se anotaron ganancias: Londres, 1,42 por 100; París, 4,75 por 100 y Fráncfort un 4,33 por 100.

También la prima de riesgo española bajó hasta los 474,67 puntos básicos, en tanto que la rentabilidad del bono a 10 años cerró en 6,329 por 100, aunque, pese a esta mejora, tanto el diferencial como el rendimiento del bono se encuentran en los niveles que tenían a principios de junio de 2012<sup>21</sup>. Por su parte el bono italiano cerró con un rendimiento del 5,82 por 100 y la prima de riesgo bajó hasta 423,62 puntos básicos. El euro llegó a subir hasta 1,2693 dólares (su mayor alza del año), frente a los 1,244 dólares del cierre anterior.

Además, los jefes de Estado y de Gobierno de los veintisiete aprobaron un plan de inversión para reactivar el crecimiento y el empleo por valor de 120.000 millones de euros, el 1 por 100 del PIB de la UE. El plan se basa en dos pilares. El principal elemento consiste en aumentar en 10.000 millones de euros el capital del Banco Europeo de Inversiones (BEI). Este es el único dinero que puede considerarse nuevo (España aportará casi 1.000 millones). Con esta ampliación de capital, se logrará aumentar la capacidad de préstamo del BEI en 60.000 millones de euros y se desbloquearán hasta 180.000 millones de in- ▷

<sup>21</sup> Esta situación fue pasajera, una suerte de espejismo que desapareció tan rápido como llegó. La siguiente semana del 2 al 7 de julio, nuevamente el bono español a 10 años cotizó al 6,954 (Italia, 6,026), la prima de riesgo alcanzó los 562,72 puntos (Italia, 469,94) y el Ibex perdió un 3,1 por 100, cerrando en 6.783 puntos. La inestabilidad continúa y al respecto, el presidente del Banco Central Alemán (Bundesbank); Jens Weidmann, aconsejaba a España cobijarse bajo el paraguas de rescate europeo como país, y no limitarse a pedir ayuda para su sector bancario. «Los balances bancarios son también un espejo de toda la economía». *Börsen Zeitung*. Frankfurt (14-07-12).

<sup>19</sup> www.expansión.com (11-7-2012).

<sup>20</sup> Medidas adoptadas en el Consejo de Ministros presidido por el Rey Juan Carlos (13-07-2012). Se acordó entre otras, subir el IVA y el general pasa del 18 al 21 por 100, se suprime la paga extra de navidad a los funcionarios y la deducción por compra de vivienda y se rebaja el subsidio de paro.

inversiones adicionales en la UE, y preferentemente «en los países más vulnerables». España ha propuesto que los créditos se concentren en I+D y pymes. Además, los veintisiete podrán reubicar parte de los fondos estructurales que reciben de la UE para apoyar los préstamos del BEI y facilitar el acceso de las pymes a la financiación. La UE calcula que hasta 55.000 millones de euros procedentes de los fondos estructurales serán destinados a potenciar el crecimiento. Los líderes europeos piden que la ampliación entre en vigor a más tardar el 31 de diciembre de 2012.

Un segundo pilar consiste en utilizar 230 millones de euros del presupuesto comunitario para avalar la emisión de bonos que sirvan para financiar grandes proyectos de infraestructuras de transporte, energía y banda ancha. Con ello esperan atraer hasta 4.600 millones de euros entre 2012 y 2013. El resto del dinero vendrá de reasignar fondos regionales europeos ya presupuestados pero que todavía no se han gastado. Los líderes europeos sugieren que estos fondos se usen para avalar créditos del BEI en materia de conocimiento y cualificaciones, eficiencia de recursos, infraestructura estratégica y acceso a financiación para las pymes.

Las medidas de política económica acordadas en la Cumbre, constituyen pasos significativos para salvaguardar la integridad y estabilidad de la zona euro y mejorar el funcionamiento de los mercados financieros, afirmaron los ministros de Finanzas del Grupo de los 20 (G20). Resaltando que, como se establece en la Declaración de Líderes, los miembros del G20 de la eurozona se comprometieron a tomar todas las medidas de política necesarias para salvaguardar la integridad y estabilidad, mejorar el funcionamiento de los mercados financieros y romper la retroalimentación negativa entre la deuda soberana y los bancos.

Adicionalmente, los miembros de la Unión Europea que pertenecen al G20, se comprometieron a concretar las medidas para apuntalar el crecimiento económico. De esta manera, el grupo de países que lo integran acoge y apoya completamente el conjunto de medidas pactadas en la Cumbre.

*«Esperamos la pronta implementación de las medidas acordadas, los detalles de las mismas, así como los del trabajo adicional necesario para fortalecer la Unión Económica y Monetaria, entre ellos, el desarrollo de una ruta de trabajo con fechas y acciones específicas»* (comunicado difundido por los Ministros de Finanzas del G20. México DF, 30 de junio de 2012).

El presidente del BCE, Mario Draghi, ha reflexionado sobre el hecho que *«Europa vive una situación de fragmentación en el sentido que no hay circulación fluida de liquidez dentro de los países de la UE y el mercado interbancario está bloqueado, provocando problemas en países con más necesidades de financiación»*. Para vencer esta situación defendió en su comparecencia ante la Comisión de Asuntos Económicos del Parlamento Europeo<sup>22</sup>, la legalidad de intervenir mediante la compra de deuda, bonos con vencimientos cortos de hasta tres años.

Las razones esgrimidas por Dragui para intervenir son, por su evidencia, indiscutibles en estos momentos que la zona euro se encuentra bajando, cada vez a mayor velocidad, por una pendiente que le lleva directamente hacia su desaparición. Por ello son necesarias tomar medidas radicales, pues la política monetaria única del BCE no funciona y por tanto su transmisión a la economía real tampoco lo hace.

Posteriormente, el presidente del BCE en la reunión del Consejo de Gobierno (6-9- 2012), presentó oficialmente el plan para la compra de deuda de los Estados de la zona euro. Éste pasa por la compra ilimitada de deuda pública a corto plazo subordinada, para aliviar la presión sobre los países de la periferia europea. Eso sí, lo hará con estrictas condiciones, lo que supone una nueva forma de rescate financiero sin desembolso previo por parte de los países miembros. El Banco Central Alemán (Bundesbank)<sup>23</sup>, fue el único de los 23 miembros del Consejo de Gobierno que rechazó duramente y frontalmente las medidas extraordinarias aprobadas. ▷

<sup>22</sup> Bruselas, 3 de septiembre de 2012.

<sup>23</sup> Ha reconocido que la economía alemana crecerá menos en 2013. En concreto cuatro veces menos de lo que pronosticaba en junio de 2012, con un crecimiento del 1,6 por 100, para pasar sólo al 0,4 por 100.



Aunque muchos de los detalles del plan se desconocen ¿cuándo, cómo y en qué cuantía se aplicará?, bien es cierto que los mercados han acogido con euforia inicial la propuesta, en los que parece que puede significar verdaderamente el punto de inflexión de la crisis europea. Aunque se abren diferentes interrogantes como ¿es definitiva esta hoja de ruta para salir de la crisis? o ¿son suficientes estas propuestas o se necesitan otras que la acompañen? Un problema que afecta directamente a Italia y España es que, para evitar que la compra ilimitada de deuda genere problemas de «riesgo moral», pueden relajarse en sus esfuerzos para cumplir sus compromisos de reducir el déficit y de aplicar reformas. Es decir, que solo compre la deuda de los Estados miembros que cumplen con sus compromisos. Así, es lógico que el BCE demande una estricta condicionalidad, aunque por sí mismo no puede imponer condicionalidad a ningún Estado miembro. Por tanto, aquellos países que quieran beneficiarse del plan tendrán que solicitar ayuda al fondo de rescate temporal (FEEF) o permanente (MEDE), a través de la firma de un memorándum. El BCE ha pedido que el FMI intervenga en su diseño, debido a que es más experto y más independiente.

8. *Supervisor único financiero*. Finalmente, en la XXI Cumbre Europea (Bruselas, 13 de noviembre de 2012), como consecuencia de los acuerdos de la anterior (Bruselas, 28-29 de junio de 2012), la UE acordó la creación de un supervisor único financiero, sin duda un gran paso hacia la constitución de la unión bancaria. La supervisión recaerá en el Banco Central Europeo (BCE) y comenzará a operar el 1 de marzo de 2014, pero su actuación no será de forma simétrica en todos los países. El BCE no controlará a todas las entidades financieras, sino a aquellas con activos superiores a 30.000 millones de euros o al 20 por 100 del PIB del país miembro participante. La asimetría de esta medida queda patente al comparar a dos países como España o Alemania. En el caso español, donde han desaparecido o se han fusionado la mayoría de entidades pequeñas, el BCE supervisará al 90 por 100 del sector financiero. En el germano, sólo el 20 por 100 de la banca quedará en manos del inspector europeo al que se les

escapará de su vigilancia la mayoría de las 400 cajas de ahorro y de los bancos populares y cooperativas con sede en Alemania, que como es notorio se encuentran en serias dificultades financieras. Sin embargo, el BCE tendrá cierto derecho de veto al poder ejercer en todo momento el derecho de vigilancia sobre las entidades pequeñas si lo considera necesario o si un Estado miembro lo solicita. Además, la inclusión en la unión bancaria la podrá solicitar cualquier país si lo solicita. En cuanto a los países participantes, los 27 que conforman la UE lo han aceptado, excepto tres de ellos: el Reino Unido, Suecia y la República Checa.

Pese a lo positivo del acuerdo, la unión bancaria llega tarde para España en algo tan importante como el capítulo de la recapitalización directa. Cuando sea una realidad, los bancos españoles ya habrán recibido plenamente el préstamo de casi 40.000 millones a través del FROB y será el Estado quien tenga que devolver el dinero a Europa. Algo que no ocurriría en caso de que las entidades financieras pudieran recibir la línea de crédito directamente, sin pasar por ningún organismo estatal como el FROB. La aprobación es el resultado de la presión de los presidentes español e italiano, Mariano Rajoy y Mario Monti en el Consejo Europeo (Bruselas, 28-29 de junio de 2012), para que la recapitalización directa fuera una realidad, pero entonces las presiones de países como Alemania retrasaron la entrada en vigor de este mecanismo hasta que el supervisor bancario estuviera operativo como finalmente ya ha quedado solucionado.

## 5. Conclusiones

Si bien durante 2012 se preveía una atenuación del crecimiento mundial y se vislumbran riesgos según los pronósticos del FMI, estos han registrado unos resultados menores de lo esperado dado que las políticas aplicadas en los principales países avanzados aún no han logrado restablecer la confianza en las perspectivas a medio plazo<sup>24</sup>. Las ▷

<sup>24</sup> FMI. *Perspectivas de la economía mundial*, octubre de 2012.

proyecciones de crecimiento de Estados Unidos, un socio comercial clave de AL, se han recortado ligeramente, mientras que las revisiones han sido mayores en el caso de la eurozona. Frente a estas perspectivas de crecimiento débil, la Reserva Federal y otros bancos centrales de economías avanzadas como el BCE, han relajado aún más la política monetaria y han anunciado su intención de mantener una orientación expansiva por un período prolongado.

En lo que respecta a los mercados emergentes, las perspectivas para China se han debilitado en cierta medida, como consecuencia del deterioro de la demanda mundial y de las medidas tomadas previamente para enfriar la inversión y el crédito. El resultado es que los precios de las materias primas más sensibles a la demanda mundial (los metales) han experimentado una rebaja, aunque permanecen altos desde una perspectiva histórica. Más recientemente, los precios mundiales de determinados alimentos han subido debido a restricciones de oferta.

Respecto al balance de riesgos globales, estos se han inclinado aún más a la baja, destacándose la eventualidad de una agudización de la crisis financiera en la eurozona, en caso de no encontrarse una solución duradera a sus problemas. En Estados Unidos, la entrada en vigor de los aumentos de impuestos y recortes de gastos programados para 2013 en principio moderaría el crecimiento, aunque se confía en los acuerdos fiscales y continuidad de recuperación del empleo y la demanda interna. China a medio plazo muestra una persistencia del riesgo de una desaceleración, que repercutiría tanto en el crecimiento mundial como en los mercados de materias primas, al igual que el riesgo de un endurecimiento de las condiciones financieras internacionales si las economías avan-

zadas no logran solucionar de manera decisiva sus problemas fiscales de medio plazo<sup>25</sup>.

En cuanto al crecimiento en América Latina se sitúa en el contexto de una demanda mundial más débil y del impacto del endurecimiento de políticas restrictivas. La desaceleración fue especialmente pronunciada en Brasil, la mayor economía de la región, que se recuperará en 2013 junto a la de Argentina (tercera) a medida que la recuperación mundial se consolide y que el efecto de políticas más expansivas en algunos países empiecen a favorecerles.

En América Latina, en muchos casos, la demanda interna y el crédito continúan creciendo e incluso sobrepasan las estimaciones más favorables, y la inflación se sitúa en el extremo superior de las bandas fijadas como meta. Los precios de las materias primas seguirán altos y las políticas monetarias de estímulo en las economías avanzadas harán que se mantengan condiciones financieras externas favorables durante el 2013. En términos generales, las perspectivas a corto plazo exigen vigilancia y un enfoque de gestión de riesgos orientado a la preparación para la eventualidad de riesgos extremos. Sin embargo, como es habitual, las perspectivas y desafíos de política económica son muy diferentes en la región, debido a diferencias en cuanto a la posición cíclica de las economías, los vínculos comerciales y financieros con el resto del mundo y la solidez de sus marcos de política económica. El FMI, en este panorama y con las perspectivas de la economía mundial, proyecta que el crecimiento en América Latina logrará repuntar en 2013 en línea con la recuperación mundial. Por lo cual se impone la prudencia.

<sup>25</sup> FMI. *Regional economic Outlook. Perspectivas económicas de América Latina y el Caribe*. Washington, octubre 2012.



## BOLETÍN ECONÓMICO DE INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA (BICE)

### SUSCRIPCIÓN ANUAL

BOLETÍN ECONÓMICO DE INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA (12 NÚMEROS)			
	ESPAÑA 1 año	UNIÓN EUROPEA 1 año	RESTO DEL MUNDO 1 año
<b>SUSCRIPCIÓN</b>	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 €		
<b>TOTAL</b>	<b>73,59 €</b>	<b>109,36 €</b>	<b>115,00 €</b>

#### DATOS

Nombre y apellidos .....

Empresa.....

Domicilio.....

D.P. .... Población .....

N.I.F.....

Teléfono. .... Fax .....

Email.....

**Transferencia a la cuenta de ingresos por venta de publicaciones del Ministerio de Economía y Competitividad  
IBERCAJA. Calle Alcalá 29. MADRID (ESPAÑA)  
CÓDIGO CUENTA CLIENTE:  
2085-9252-07-0330598330**

#### Suscripciones y ventas por correspondencia:

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

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

DistribuciónPublicaciones@mineco.es



GOBIERNO  
DE ESPAÑA

MINISTERIO  
DE ECONOMÍA Y  
COMPETITIVIDAD

SUBSECRETARÍA  
SECRETARÍA GENERAL TÉCNICA

SUBDIRECCIÓN GENERAL  
ESTUDIOS, INFORMACIÓN Y PUBLICACIONES

*Verónica Baena Gracia\**

*Gonzalo del Barrio Muñoz\*\**

## **IMPACTO DE LA ADOPCIÓN DE INTERNET COMO CANAL DE DISTRIBUCIÓN EN EL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL: EVOLUCIÓN Y PERSPECTIVAS DE FUTURO**

Este trabajo estudia el impacto de la adopción de Internet como canal de distribución en el sector bancario español, prestando especial atención a su evolución y perspectivas de futuro. Para ello se analiza el desarrollo de la banca *online* en España desde varias perspectivas: económico-legal, social y de la comunicación. Atendiendo a proyecciones futuras, el análisis realizado revela que cabe esperar un incremento de la rentabilidad en el medio y largo plazo de la banca *online* debido al progreso tecnológico y la entrada de canales automatizados. Sin embargo, la transparencia de precios y facilidad de cambio que caracterizan la banca *online* pueden reducir la fidelidad de los clientes. La seguridad de las transacciones *online* es otro aspecto a tener en cuenta, ya que los ataques a los usuarios mediante *troyanos*, *pharming* o *phising* afectan negativamente a la credibilidad del sector.

**Palabras clave:** actividad económica empresarial, sistema financiero, banca comercial.

**Clasificación JEL:** G21, M21, O30, L86.

### **1. Introducción**

La integración de Internet en la estrategia empresarial está fomentando la utilización y desarrollo de nuevos medios de compra, como Internet y el móvil. Esto ha permitido un crecimiento acelerado de la compra a distancia y proporcionado al consumidor un conjunto de beneficios adicionales respecto a los canales de compra tradicionales (Lassala, Ruiz y Sanz, 2007). Concretamente, la irrupción de Internet en el canal de distribución ha provocado una auténtica brecha en el modo tradicional de operar en

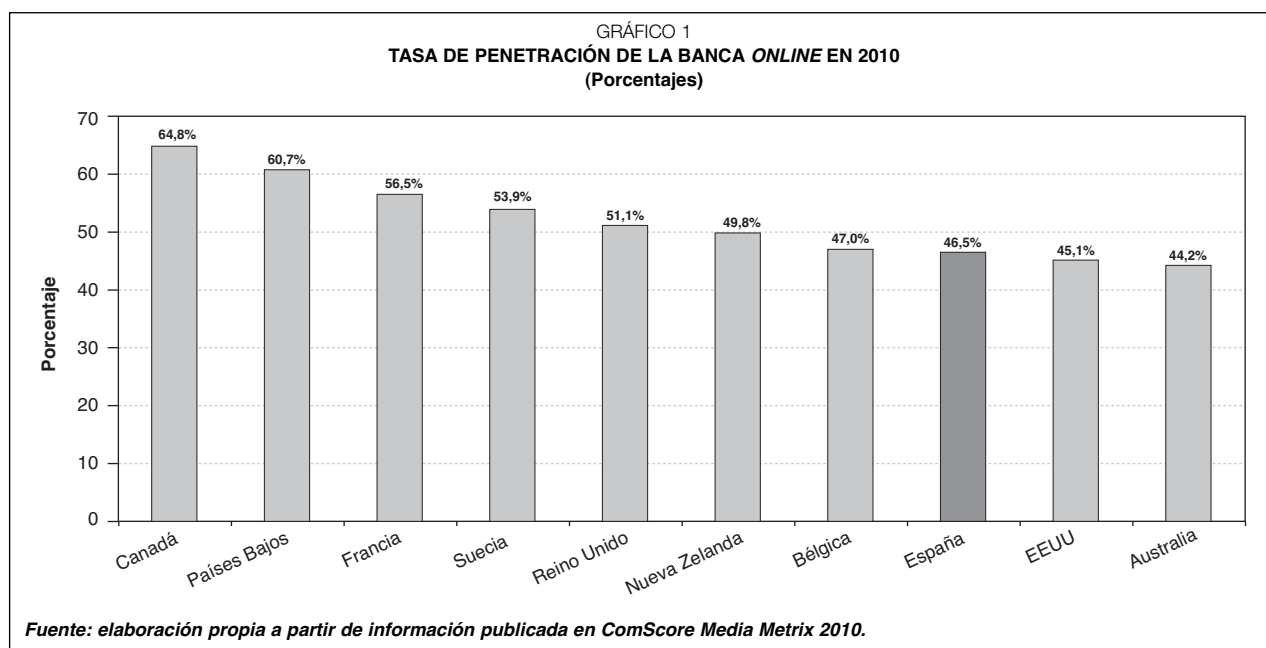
muchos sectores, como por ejemplo la industria discográfica o las agencias de viajes (Canals, 2001). Por esto, durante los últimos años, tanto en el ámbito profesional como en el académico, ha surgido un gran interés por las posibilidades que ofrece Internet para el desarrollo de la actividad económica empresarial (Flavián y Gurrea, 2003; Muñoz, 2009).

Con respecto a los servicios financieros, su línea de negocio en Internet (banca *online*) es una de las áreas de mayor crecimiento en España (Acosta y Sainz, 2006), ya que la variedad y amplitud de productos puestos a disposición del usuario son especialmente atractivos para ser comercializados a través de Internet (Bernal, 2002b; Lassala, Ruiz y Sanz, 2007). Por ello, la práctica totalidad de las entidades bancarias han emprendido sitios web que ▷

\* Profesora Titular de Marketing en la Universidad Europea de Madrid. Departamento de Empresa.

\*\* Responsable de Mercados Monetarios en ENDESA SA.

Versión de noviembre de 2012.



ofrecen sus servicios *online* como forma de aprovechar las oportunidades que brindan los nuevos canales de distribución electrónica (Muñoz, 2009).

El éxito de la banca *online* en España se pone de manifiesto al analizar el número de usuarios actuales y potenciales de estos servicios. Concretamente, cerca del 80 por 100 del negocio bancario en España a comienzos del siglo XXI se generaba en las oficinas bancarias tradicionales (Canals, 2001). Sin embargo, la tasa de crecimiento del número de usuarios *online* fue particularmente alta en 2003, en torno al 30 por 100 con respecto al año 2002 (García y Romero, 2004). Más recientemente, atendiendo a los datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística (INE), 4 millones y medio de internautas utilizaron algún servicio financiero *online* en 2005, lo que representa el 29,82 por 100 de los consumidores españoles. En 2006, esta cifra ascendió al 32 por 100, según datos de Eurostat 2007. Además, los datos revelan que el 45 por 100 de los usuarios de Internet en España son usuarios de la banca *online* (Nielsen/Net Ratings, 2006). El último informe elaborado por la misma consultora refleja que 11 millones de españoles realizaron sus transacciones en 2011 a través de la red, un 4 por 100 más que el año pasado (2010). Sin embargo, a pesar de estas cifras, resulta sorprendente que el estudio de la importancia de la

banca *online* no haya sido analizado hasta fechas recientes (Flavián y Gurrea, 2003; Muñoz, 2009). Además, la mayoría de los trabajos que han abordado su estudio se han centrado en mercados con elevadas tasas de adopción del comercio electrónico como EEUU o aquellos pertenecientes al grupo de países emergentes (Wilhelm, 1999; Polatoglu y Ekin, 2001; Pikkarainen *et al.*, 2004, entre otros).

El presente trabajo pretende cubrir este vacío. Para lograr este objetivo, este artículo analiza el proceso de implantación y crecimiento de la banca *online* en España. Tal y como se aprecia en el Gráfico 1, nuestro país es uno de los mercados con mayor penetración de la banca *online* en 2010, sólo por detrás de Canadá, Países Bajos, Francia, Suecia, Reino Unido, Nueva Zelanda y Bélgica. Además, España es uno de los países con mejores ratios de penetración de acceso al uso de los servicios de banca *online*, incluso desde del móvil, cuya penetración crece a un ritmo trimestral del 42 por 100. La Caixa, BBVA y el Banco Santander son las entidades con mayor número de usuarios (Nielsen Online, 2010).

Por todos los motivos anteriormente expuestos, consideramos apropiado y necesario estudiar el impacto de la adopción de Internet como canal de distribución en el sector bancario español, prestando ▷

especial atención a su evolución y perspectivas de futuro. Para lograrlo, el siguiente apartado estudia el desarrollo de la banca *online* en España para, seguidamente, analizar el efecto de Internet en las entidades financieras desde varias perspectivas, económico-legal, social y de la comunicación. Finalmente, concluiremos con un apartado destinado a resumir las ideas principales del trabajo y sus contribuciones.

## 2. Desarrollo de la banca *online* en España

Los servicios financieros siempre han sido pioneros en la utilización de las nuevas tecnologías. Tal y como señalan Acosta y Sainz (2006), en 1918 ya se utilizaba en EEUU un sistema de liquidación bancario realizado a través del telégrafo. Sin embargo, la utilización de servicios electrónicos no se popularizó por parte de los clientes hasta la llegada de los cajeros automáticos en los años setenta del siglo pasado.

La década siguiente (años ochenta) se caracterizó por la utilización de las tecnologías de la información y la comunicación para aumentar la eficiencia de los mercados financieros de capitales, sobre todo en los procesos de compensación y evaluación de riesgos. La aparición de Internet a finales de los ochenta abrió nuevas perspectivas de mercado. No obstante, no fue hasta 1990 cuando Wells Fargo lanza el primer servicio de banca *online*; entendida ésta como la provisión de servicios bancarios a través de la comunicación entre un particular y su institución por medio de un ordenador. Ahora bien, hubo que esperar hasta mediados de los años noventa para que los servicios financieros *online* se popularizaran en EEUU gracias a la aparición de portales como el de E-Trade o Charles Schwab. En Europa la entrada es más lenta ya que, por ejemplo, en el Reino Unido el primer servicio apareció en 1997. En el resto del continente europeo los servicios financieros se introdujeron de forma paulatina, pero siempre a un ritmo menor, excepción hecha de los países escandinavos, donde la rápida expansión de las tecnologías provocó que la penetración de los servicios

bancarios electrónicos fuera incluso superior a la de Estados Unidos.

Atendiendo al caso español, la entrada de la banca *online* se produjo en la década de los noventa con la apertura de la primera oficina de e-Bankinter. Sin embargo, la oferta de este tipo de servicios no se generalizó hasta 1998. En esos momentos la banca española se caracterizaba por estar superando la fuerte crisis que sufrió el sector bancario español en 1993. Así pues, en 1994, presionados por la competencia proveniente de la *Segunda Directiva Europea de Servicios Bancarios*, se inició el proceso de modernización de la banca española caracterizada por la fuerte inversión en tecnología. De forma paralela se diseñaron estrategias de captación de nuevos clientes para tratar de reforzar el crecimiento, entre las que destacan la introducción de nuevos canales como Internet. Bancos como Uno-e, propiedad del BBVA, Openbank, del Grupo Santander (que posteriormente pasó a llamarse Patagon y ahora ha recuperado su nombre inicial) o ActivoBank, del Banco Sabadell, se construyeron con un perfil y desarrollo específico de banco *online* por parte de los bancos tradicionales españoles. El objetivo era, entre otras cosas, evitar la entrada de instituciones financieras europeas como ING Direct (Acosta y Sainz, 2006). Otras razones fueron mejorar de la calidad en la prestación de servicios y acometer el proceso de modernización tecnológica necesario para mejorar la productividad en el sector bancario (García y Romero, 2004).

La importancia de Internet en el ámbito de la distribución comercial es un hecho fácilmente constatable (Flavián y Gurrea, 2003). En este sentido, la expansión del uso de Internet en el ámbito de la banca comercial y la prestación de servicios financieros *online* se ha consolidado en los últimos años, afianzándose como un medio eficaz e insustituible en la consolidación de la cartera de clientes en todos los países (Barrutia y Echevarria, 2001; García y Romero, 2004). En otras palabras, resulta evidente la creciente evolución de la demanda de bienes y servicios a través de Internet, así como el incremento del número de empresas que operan vía *online* ▷

(Flavián y Gurrea, 2003). De hecho, la banca online ha dejado de ser una novedad para convertirse en una división importante de la estrategia de comercialización de cualquier institución financiera (Acosta y Sainz, 2006).

### 3. Impacto de Internet en las entidades financieras desde una perspectiva económica, legal y social

Internet es mucho más que una tecnología; es un medio de comunicación, de interacción y de organización social (Castells, 2000). Su eclosión en las nuevas tecnologías de la información ha abierto el debate sobre el hecho de si estamos ante una transformación similar a la registrada durante la revolución industrial (Canals, 2001). Esto se debe a que durante los últimos diez años, Internet ha cambiado las reglas del juego en prácticamente todas las áreas de negocio, donde el sector bancario no ha sido una excepción (Muñoz, 2009).

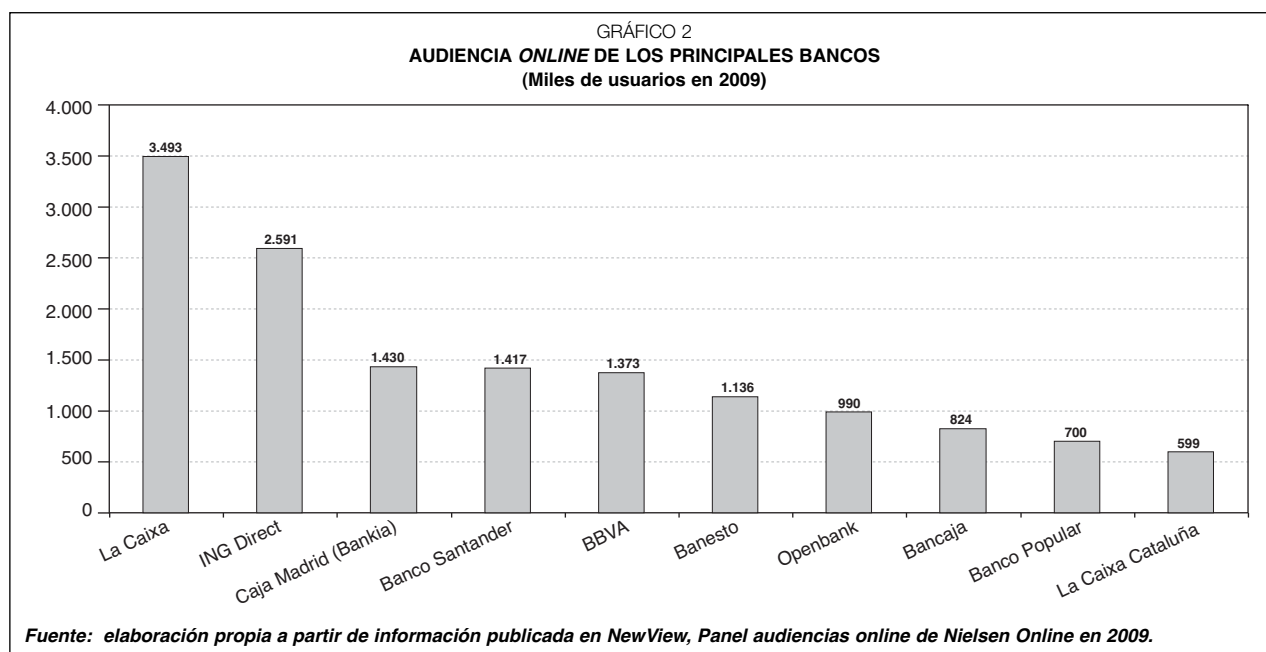
Las entidades financieras no sólo han encontrado en Internet un nuevo canal a través del cual ofrecer sus productos y servicios. Se trata, además, de una herramienta que facilita la tramitación de operaciones sin intervención de personal ya que por ejemplo, el coste de una transacción bancaria en una oficina es ochenta veces superior al coste de la realizada a través de Internet. Esto demuestra que Internet no es un mero canal de distribución bancaria que implica un importante ahorro de costes a la entidad sino, también, un elemento generador de negocio (satisfacción de nuevas necesidades del consumidor financiero) que todavía está por descubrir (Canals, 2001).

Otras de las ventajas que ofrece Internet son su inmediatez de las comunicaciones, la versatilidad del medio y la posibilidad de acceso global al verse eliminadas las barreras logísticas y geográficas. La creciente formación en el uso de las nuevas tecnologías de la información y el acceso progresivo y generalizado a las mismas, son aspectos que ejercen un efecto multiplicador en el incremento de la impor-

tancia relativa de Internet como canal de distribución en el sector bancario (Flavián y Gurrea, 2003). Junto a ello, la irrupción de Internet en el sector bancario español ha supuesto una herramienta para reducir las barreras de entrada de entidades financieras extranjeras en el mercado bancario español. Esto se debe a que según el informe publicado por Deloitte en 2011, España es el país con mayor cobertura de sucursales bancarias de Europa. En este sentido, cabe esperar que al menos a corto plazo, las sucursales bancarias sigan siendo el eje central de la actividad bancaria. Sin embargo, a largo plazo, las entidades tendrán que sustituir sucursales bancarias por nuevos canales automatizados (Fanjul y Valdunciel, 2007), facilitando el acceso al sector bancario en España a entidades extranjeras como ING Direct, que en su primer año de vida fue capaz de captar 115.000 clientes (Bernal, 2002a).

En otras palabras, la irrupción de Internet en el sector financiero ha facilitado la realización de las operaciones bancarias a sus clientes; con el beneficio añadido de no desplazarse físicamente a la entidad bancaria y el consiguiente ahorro en costes para el cliente (Delgado y Nieto, 2002). No obstante, no todo son ventajas ya que la falta de confianza de los consumidores en el sistema de pago online y los temores a la hora de facilitar datos en la página web dificultan el crecimiento y consolidación de la banca *online* (Wilhelm, 1999; Barrutia y Echevarria, 2001; Lassala, Ruiz y Sanz, 2007). Otra consecuencia de la adopción de Internet como canal de distribución por parte de las entidades bancarias está asociada al incremento de la competencia ya que gracias a Internet, los consumidores gozan de mayor facilidad para comparar y obtener información sobre las diferentes ofertas (Flavián y Gurrea, 2003).

El segmento de consumidores con mayor predisposición hacia la compra de servicios financieros *online* en España está compuesto por jóvenes con elevado nivel de educación y de renta, siendo este resultado coherente con investigaciones previas (Lassala, Ruiz y Sanz, 2007). Este segmento es descrito por Muñoz (2009) como un usuario ▷



varón cuya edad no supera los 45 años, que vive en ciudades de más de 50.000 habitantes, soltero o casado sin hijos, con nivel de estudios medio o alto y buena posición laboral. En términos agregados y atendiendo al informe publicada finales de 2009 por Nielsen Online, más de 12 millones de usuarios accedieron en España a los servicios de la banca *online*, con una media de 8 sesiones por usuario/mes. Tal y como refleja el Gráfico 2, las páginas más visitadas pertenecían a La Caixa, ING Direct, Caja Madrid (actual Bankia), Banco Santander y BBVA.

### 3.1. Impacto económico

Los beneficios asociados a operar por Internet son evidentes cuando se enmarcan dentro de una estrategia integrada en la que Internet coexiste con la red de oficinas, tal y como se recoge en la Tabla 1. Sin embargo, la mayoría de las entidades financieras adoptan Internet como canal de distribución complementario (en lugar de único) a las sucursales físicas. El motivo es que la banca *online* presentan márgenes de intermediación similares (incluso a veces superiores) a los de las entidades tradicionales, debido a la menor tenencia de productos financieros y a los mayores costes financieros soportados.

TABLA 1  
COMPARATIVA DE LOS COSTES DE TRANSACCIÓN ESTIMADOS EN BASE UNITARIA PARA LOS BANCOS ESPAÑOLES ENTRE LOS DISTINTOS CANALES DE DISTRIBUCIÓN (\*)  
(En euros)

	Sucursal	Teléfono	Internet
Transferencias.....	1,00	0,75	0,22
Hipotecas .....	1,00	0,70	0,54
Depósitos .....	1,00	0,36	0,09
Compra-venta de fondos.....	1,00	0,45	0,03
Cuentas corrientes .....	1,00	0,47	0,08
Compra-venta de valores.....	1,00	0,54	0,07

\* Los gastos de transacción incluyen gastos en informática, personal y alquileres.

*Fuente: elaboración propia a partir de estimaciones realizadas por Accenture (2001).*

Asimismo, aunque la banca *online* soporta menores costes de explotación, tiene mayores gastos en publicidad e informática que las entidades tradicionales. Por otra parte, el impacto sobre la cuenta de resultados tarda cierto tiempo en producirse (aproximadamente un año y medio) y se traduce en una reducción progresiva de los gastos generales (especialmente los de personal, *marketing* e informática). Por todo ello, Internet se está utilizando como un canal complementario y no como sustitutivo de las sucursales (Climent y Momparler, 2011).

Finalmente, se observa una menor rentabilidad de las entidades *online* respecto a la mayoría de las entidades tradicionales de tamaño similar. Climent y Momparler (2011) justifican los reducidos márgenes



nes de intermediación de las entidades *online* al menor volumen de productos financieros y a los mayores costes financieros soportados. No obstante, los últimos datos de la banca *online* ponen de manifiesto que los indicadores de rentabilidad se acercan a los de la banca tradicional y apuntan a una plena convergencia entre ambos tipos de entidades en los próximos años (Fanjul y Valdunciel, 2009; Muñoz, 2009).

### 3.2. Impacto legal

La actividad bancaria realizada por Internet puede llevarse a cabo más allá de las fronteras nacionales. Esto supone un desafío para los gestores, supervisores y administradores de entidades, al que el *Comité de Supervisión Bancaria de Basilea* ha querido dar respuesta (Delgado y Nieto, 2002). Para ello, ha elaborado un *Informe sobre la Gestión y Supervisión de la Actividad Transfronteriza de los Bancos solo por Internet*. Este informe tiene dos objetivos principales:

- Identificar las responsabilidades de los gestores y órganos de dirección de la banca *online* y complementar los *Principios de Gestión de Riesgos de la Banca por Internet*.
- Proporcionar una guía para los supervisores, orientada a asegurar una efectiva supervisión de las entidades de crédito, tanto por el país de origen como por el de destino.

Por otra parte, atendiendo a la regulación legal aplicable a la actividad financiera a través de Internet, es preciso señalar que en el ámbito de la Unión Europea no existe regulación específica de dicha actividad. Es decir, en la Unión Europea no se han promulgado normas que regulen de forma específica la Banca por Internet (Villanueva, 2007). No obstante, sí se han aprobado varias directivas que aunque no se refieren explícitamente a la banca *online* deben ser tenidas en cuenta, ya que por un lado son entidades que realizan su operativa a través de la red y por otro, el desarrollo y uso de la firma electrónica mejora los niveles de seguridad que ofrece la banca por Internet.

Por ello se produjo la trasposición a la legislación española de la Directiva sobre Comercio Electrónico 2000/31/CE, dando lugar a la aprobación de la Ley 34/2002 de Servicios de la Sociedad de la Información y el Comercio Electrónico. Asimismo, la Directiva sobre Firma Electrónica 1999/93/CE, de 13 de diciembre regula la prestación de servicios de certificación electrónica en régimen de competencia (transpuesta en el Real Decreto Ley 14/1999, de 17 de septiembre). También resulta de aplicación a las actividades financieras a través de internet la Directiva relativa a la comercialización a distancia de Servicios Financieros Destinados a los Consumidores 2002/65/CE. Esta normativa contempla los derechos de los consumidores en la comercialización de servicios, la información disponible antes de celebrar el contrato, así como el derecho de disentimiento, entre otros aspectos.

### 3.3. Impacto social

Desde el punto de vista del personal que trabaja en las entidades financieras, el cambio de naturaleza en la actividad bancaria no tiene porqué afectar necesariamente de manera negativa al empleo en el sector. Esto se debe a que la reducción de empleados en las sucursales se ve compensada por la incorporación de personal de *marketing* y ventas, junto con empleados técnicos cualificados para manejar las nuevas tecnologías (Fanjul y Valdunciel, 2007).

Asimismo, atendiendo al impacto social de la adopción de Internet en el sector bancario, la literatura señala los beneficios que proporcionan al consumidor al incrementar la oferta de productos específicos que cubren sus necesidades y el acceso a información sobre la competencia (Flavián y Gurrea, 2003). En este sentido, el informe publicado por Nielsen Online a finales de 2009 muestra que en España, más de 12 millones de usuarios accedieron a los servicios de la banca *online*, con una medida de 8 sesiones por usuario/mes para comparar información y realizar operaciones financieras. ▷

Por otra parte, con el paso del tiempo, los consumidores de banca *online* están desarrollando actitudes positivas hacia la compra a través de Internet. No obstante, el riesgo social asociado a la pérdida de relaciones sociales, todavía persiste. Así pues, la posibilidad de mantener un contacto directo con el personal de la sucursal bancaria es para muchos clientes un factor importante que, por tanto, dificulta la realización de transacciones financieras *online*. Además, la separación física entre el asesor bancario y el consumidor obstaculiza la generación de confianza entre ambos agentes e impide la lealtad hacia el portal web de las entidades financieras (Lassala, Ruiz y Sanz, 2007).

#### 4. Conclusiones y futuras líneas de investigación

La irrupción de Internet como canal de distribución en el sector bancario español ha supuesto una importante reducción de costes unitarios debido al uso de sistemas automatizados. Esto es debido, entre otros aspectos, a la sustitución del trato personalizado por el de sistemas informatizados, economías de escala, racionalización de la producción, estandarización de procedimientos bancarios, así como la rapidez y mejora en el tratamiento de la información del consumidor. Además, según Fanjul y Valdunciel (2007), la posibilidad de sustituir el tratamiento personalizado en las sucursales por uno estandarizado y ejecutado a distancia por medios electrónicos, favorece la reducción de costes unitarios de distribución de servicios financieros, pudiendo llegar hasta el 99 por 100 en el caso del uso de Internet como canal de venta.

Por todo ello, atendiendo a proyecciones futuras, cabe esperar un incremento de la rentabilidad en el medio y largo plazo de la banca *online* debido al progreso tecnológico y la entrada de canales automatizados. Sin embargo, a corto plazo no será posible, debido a los elevados gastos de establecimientos iniciales, la obtención de una masa crítica de clientes suficiente y la eliminación de redundan-

cias en su operativa o duplicidades de canales para atender a los clientes, entre otros aspectos.

Uno de los retos más importantes que deberá afrontar la banca *online* es la baja fidelidad de sus clientes. Teniendo en cuenta la transparencia de precios y la facilidad de cambio que la caracterizan, la falta de fidelidad de los clientes puede convertirse en un problema importante, especialmente por los altos costes de captación de nuevos clientes (Momparler, 2008). Otro aspecto a tener en cuenta es la seguridad. Resulta importante avanzar en este sentido y hacérselo saber a los usuarios, ya que los ataques a los usuarios por los lamentablemente conocidos *troyanos*, *pharming* o *phising* afectan negativamente a la credibilidad del sector.

Respecto al crecimiento de la banca *online*, se trata de un hecho evidente. El 45 por 100 de los usuarios de Internet, son usuarios de la banca por Internet. Además, cada vez es mayor el número de clientes que demandan más este canal por su comodidad, rapidez y bajo coste. El impulso definitivo para el desarrollo del sector dependerá, en gran medida, de la penetración de Internet. En este sentido, la penetración de Internet está creciendo rápidamente, especialmente en la población cuya edad está comprendida entre los 10 y los 14 años los cuales no tendrán que superar ninguna barrera tecnológica para utilizar servicios financieros *online* en el futuro. Los jóvenes de hoy son los clientes del futuro y por ello, sus características y necesidades deben ser tenidas en cuenta al diseñar los productos financieros de los próximos años.

Por último, es preciso señalar que todos los bancos *online* españoles son filiales de grandes entidades financieras tradicionales. Con ellos han compartido o subcontratado servicios de banca tradicional (personal, tecnología, operaciones, redes de cajeros automáticos, servicios de caja de sucursales, entre otros) en condiciones muy favorables (Momparler, 2008). La viabilidad económica de las entidades *online* españolas como proyectos empresariales independientes se demostrará cuando se creen bancos *online* independientes (sin vínculos con grupos financieros) o cuando los bancos *online* existentes ▷

dejen de recibir el apoyo incondicional de los grupos financieros que los han creado. Sólo entonces será posible analizar el verdadero impacto de la irrupción de Internet en el sector bancario español.

## Bibliografía

- [1] ACOSTA, M., SAINZ, J., y SALVADOR, B. (2006): «Hago click y opero a tu lado», *Cuadernos De Gestión*, vol. 6, nº 1, pp. 101-110.
- [2] BARRUTIA, J.M. y ECHEBARRIA, C. (2001): «Impacto de las nuevas tecnologías en las pautas de consumo de los clientes bancarios y en la propuesta de valor de las entidades», *Ekonomiaz*, vol. 48, nº 3, pp. 364-395.
- [3] BARRUTIA, J.M. y ECHEVARRÍA, C. (2003): «Internet y los nuevos poderes del consumidor bancario», *Boletín Económico de Información Comercial Española*, nº 2757, pp. 7-21.
- [4] BERNAL, E. (2002a): «Estrategia de la banca española en la comercialización de servicios financieros a través de internet», *Boletín Económico de Información Comercial Española*, nº 2720, pp. 9-18.
- [5] BERNAL, E. (2002b): «Perspectivas de la banca en internet en el sector financiero español», *Papeles de Economía Española*, nº 94, pp. 248-255.
- [6] CANALS, J. (2001): «La estrategia de la empresa en la era de internet», *Información Comercial Española. Revista de Economía*, nº 793, pp. 57-75.
- [7] CLIMENT, F. J. y MOMPALER, A. (2011): «La consolidación de la banca online en España durante el período 2005-2009», *Información Comercial Española: Revista de Economía*, nº 858, pp. 159-177.
- [8] CORTÉS F. J. (2003): «Caracterización del sector bancario en España», *Boletín Económico de Información Comercial Española*, nº 2753, pp. 17-22.
- [9] DELGADO, J., y NIETO, M.J. (2002): «Incorporación de la tecnología de la información a la actividad bancaria en España: La banca por Internet», *Estabilidad Financiera, Banco de España*, nº 3, pp. 85-105.
- [10] FANJUL, J.L. y VALDUNCIEL, L. (2007): «Un paradigma de la nueva economía: El sector financiero en España», *Pecunia: Revista de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales*, nº 4, pp. 27-47.
- [11] FANJUL, G., y VALDUNCIEL, L. (2009): «Impacto español de las nuevas tecnologías en el negocio bancario español», *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 15, nº 1, pp. 81-93.
- [12] FLAVIÁN, C. y GURREA, R. (2003): «El empleo de Internet como un nuevo canal de distribución: un análisis de sus principales ventajas e inconvenientes», *Distribución y Consumo*, pp. 64-78.
- [13] GARCÍA, C.E. y ROMERO, A. (2004): «La expansión de la banca online en España», *Información Comercial Española: Revista de Economía*, nº 813, pp. 89-99.
- [14] LASSALA, C., RUIZ, C. y SANZ, S. (2007): «Los servicios financieros en Internet: Un estudio de las decisiones de compra», *Boletín Económico de Información Comercial Española*, nº 2906, pp. 19-36.
- [15] MOMPALER, A. (2008): «EL desarrollo de la banca electrónica en España. Un análisis comparativo entre entidades online y tradicionales en España y en Estados Unidos», Tesis Doctoral, Universidad Politécnica de Valencia.
- [16] MUÑOZ, F. (2009): «Caracterización de los clientes de banca electrónica», *Revista de Estudios Empresariales*, nº 1, pp. 4-30.
- [17] PIKKARAINEN, T., PILLARAINEN, K., KARJALUOTO, H. y PAHNILA, S. (2004): «Consumer acceptance of online banking: an extension of the technology acceptance model», *Internet Research: Electronic Networking Applications and Policy*, vol. 14, nº 3, pp. 224-235.
- [18] POLATOGLU, V. y EKIN, S. (2001): «An empirical investigation of the Turkish consumer's acceptance of internet banking services», *International Journal of Bank Marketing*, vol. 19, nº 4, pp. 156-165.
- [19] VILLANUEVA, M. (2007): «Limitación a la banca por internet internacional debido a la inexistencia de una regulación uniforme». *Actualidad Contable FACES*, vol. 10, nº 14.
- [20] WILHELM, W. J. (1999): «Internet investment banking: the impact of information technology on relationship banking», *Journal of Applied Corporate Finance*, spring, pp. 4-10.

*José Manuel López Saludas\**

## **EFFECTO DE LOS COPAGOS EN LA SANIDAD: TEORÍA Y EVIDENCIA**

Es un hecho notorio que en casi todos los países occidentales existe el copago sanitario y farmacéutico. Desde la perspectiva de la equidad, dichos copagos pueden afectar negativamente a algunos segmentos de la población, especialmente a los enfermos crónicos y los de renta más baja.

El objetivo principal de este trabajo es doble. En primer lugar, resumir los estudios nacionales e internacionales más relevantes que se han realizado hasta la fecha sobre las consecuencias de introducir o incrementar el copago sanitario y farmacéutico y, en segundo lugar, analizar los efectos económicos que se han producido como consecuencia de las medidas adoptadas por el Gobierno de España en abril de 2012, referentes a la introducción y aumento del copago farmacéutico en el colectivo «pensionistas» y «activos» del Sistema Nacional de Salud, respectivamente.

**Palabras clave:** bien preferente, equidad, salud, medicamentos y elasticidad.

**Clasificación JEL:** H41, H51, I18.

### **1. Introducción**

La sanidad es un bien preferente o de mérito porque beneficia de una manera individual y divisible a quien directamente lo consume, pero también al conjunto de la sociedad de forma indivisible (es un bien público y privado al mismo tiempo), lo cual implica importantes consecuencias de carácter económico-financiero. (Gonzalo González, 2008).

Los ciudadanos europeos viven más años que en otros continentes y, además, su estado de salud es el mejor que se ha tenido hasta ahora. La esperanza de vida en Europa occidental ha aumentado considerablemente desde 1950 en torno a 2,5 años por década. Los estudios demográficos prevén que la salud continuará mejorando pero, sin embargo, las enfermedades relacionadas con el estilo de vida son un impedimento para que la esperanza de vida continúe creciendo como hasta ahora. Los factores principales de riesgo son el tabaco, la obesidad, la falta de actividad física, el alto consumo de alcohol, las lesiones y accidentes que provocan fallecimientos prematuros, las enfermedades crónicas, etcétera. En definitiva, existe una relación entre alimentación, estilo de vida y la salud (Skar y otros, 2008). ▷

---

\* Profesor de Administración de Empresas del Ciclo Formativo Superior de Administración y Finanzas del Instituto «Escola de Treball» de Granollers (1972 - actualidad).

Profesor Asociado del Departamento de Economía y Empresa de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad Pompeu Fabra (1996 - actualidad).

Este trabajo es un resumen de una parte de la Tesis Doctoral «Producción pública, gestión privada y eficiencia del Servicio Nacional de Salud», dirigida por el Dr. Leopoldo Gonzalo González, Catedrático de Hacienda Pública de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la UNED. Dicho trabajo se ha actualizado como consecuencia de la implantación del copago farmacéutico en el colectivo «pensionistas» y el incremento del copago en los «activos» del SNS (actualizado hasta 16 diciembre 2012).

Versión de diciembre de 2012.

Asimismo, hay una relación directamente proporcional entre el estado de salud y la productividad de las personas, o sea, si una persona aumenta su estado de salud, también lo hará su productividad, entre otras razones, porque estará menos días incapacitado para trabajar. La evidencia empírica así lo corrobora, es decir, la salud de las personas afecta al crecimiento económico de forma directa y significativa (Rivera, 2003).

## 2. La equidad en la sanidad

Según la Real Academia Española, la equidad significa: «la igualdad de ánimo», «*la justicia natural, por oposición a la letra de la ley positiva*», «*moderación en el precio de las cosas, o en las condiciones del contrato*», «*disposición del ánimo que mueve a dar a cada uno lo que se merece*» y «*cualidad de una persona que la hace juzgar o actuar con un sentido natural de lo que es justo*». Ahora bien, ¿qué significado le atribuyen los expertos de economía a la palabra equidad?

### 2.1. La equidad en la prestación

A juicio de M. Friedman, la equidad es una palabra vaga, difícil o imposible de definir con precisión (Friedman, 1979). En parecidos términos se expresa A. Prest, ya que, según éste, se suele definir la equidad como «*lo que se cree que es equitativo*» o «*lo que la sociedad cree que es equitativo*», lo cual es un razonamiento circular y, por consiguiente, el significado de la equidad continua siendo nebuloso (Prest, 1967).

¿Tienen razón Friedman y Prest? ¿Qué es la equidad en Sanidad? Veamos lo que dicen al respecto otros autores de reconocido prestigio nacional e internacional.

A juicio de Arrow, los cuidados médicos son sólo uno entre los muchos factores que influyen en la salud, ya que en los niveles de renta bajos hay otros bienes, como la nutrición, la vivienda, el ves-

tido y la higiene que tienen un efecto mucho más significativo sobre la salud. Los servicios médicos, dejando a un lado los servicios preventivos, producen satisfacción en las personas, especialmente, en el caso de advenimiento de una enfermedad, ya que ésta representa no sólo un riesgo positivo de muerte, sino también un riesgo de deterioro de la salud física y psíquica del organismo, lo cual produce la pérdida o reducción de la capacidad laboral. Aunque el conocimiento médico es complejo, lógicamente, la información que el médico posee respecto a los efectos y las posibilidades de un tratamiento es mayor que la del paciente, pero, esta desigualdad de información entre el productor y el comprador no es óbice para que, en la mayoría de los casos, el paciente pueda comprender, tanto o casi tanto como el productor, el funcionamiento del producto (utilidad del servicio médico). En definitiva, según Arrow, en la mayoría de los casos no existe información asimétrica (Arrow, 1981).

En parecidos términos se expresa Bernaldo de Quirós, ya que quienes esgrimen la asimetría de la información suelen alegar que los productores de los servicios médicos saben más que los consumidores. Ahora bien, la importancia de esta asimetría es exagerada, ya que el mayor interesado en elegir bien es el consumidor (comportamiento idéntico cuando elige cualquier otro producto). En consecuencia, el mayor interesado en elegir bien es el consumidor de servicios médicos porque existen altos incentivos para él y para su familia. «*Resulta complicado explicar por qué los ciudadanos son capaces de elegir a quien les va a gobernar y son incapaces de tomar una decisión racional relativa a algo tan importante como su salud o la de su familia. La reputación de los médicos, la posibilidad de pedir una segunda opinión, la experiencia de otros, etc. suponen fuentes adicionales de información*» (Bernaldo de Quirós, 1998).

A. Sen considera que la salud y la enfermedad deben tener un lugar destacado en cualquier discusión sobre la equidad y la justicia social. Cualquier concepción de la justicia social que considere «*una distribución equitativa*», lógicamente, no puede ▷

ignorar el papel de la salud en la vida humana y en las oportunidades de las personas para alcanzar una vida sana, sin enfermedades y sufrimientos evitables ni mortalidad prematura. Ahora bien, los factores que pueden contribuir a los logros y fracasos en el campo de la salud van mucho más allá de la atención sanitaria, ya que en la salud de las personas influyen, principalmente, las herencias genéticas, los hábitos alimentarios, los niveles de renta, los estilos de vida y las condiciones de trabajo. En consecuencia, Sen considera que la *«equidad en salud tiene muchos aspectos y lo mejor es verla como un concepto multidimensional. Incluye aspectos relacionados con el logro de la salud y la posibilidad de lograr buena salud, y no sólo con la distribución de la atención sanitaria. Pero también incluye la justicia de los procesos y, por lo tanto, debe prestarse atención a la ausencia de discriminación en la prestación sanitaria»* (Sen, 2002).

¿Qué significa «posibilidad de lograr buena salud», «justicia en los procesos» y «ausencia de discriminación en la prestación sanitaria»? ¿La asistencia sanitaria universal del Sistema Nacional de Salud (SNS) ofrece a todos los ciudadanos las mismas posibilidades de lograr buena salud, es justa en los procesos y no existe discriminación en los servicios que presta?

Según Saltman, respecto a la equidad en la salud *«existen notables discrepancias en lo que se refiere a cómo definirla, y muchas más aún en cuanto a los métodos e instrumentos que serían precisos para lograrla»*. Numerosos eruditos se han ocupado de cómo definir mejor la equidad en el sector sanitario. A juicio de Culyer hay cuatro formas diferentes de equidad: a) tener igual acceso a los servicios, b) recibir igual tratamiento para la misma enfermedad, c) tener un tratamiento basado en la necesidad de atención, incluso aunque su cantidad sea desigual y d) tener igual nivel de salud, es decir, iguales resultados.

La equidad en la salud, según Daniels, debería definirse como *«igualdad de oportunidades»*. Por tanto, el Estado debe garantizar que cada ciudadano tenga iguales posibilidades en *«relación con varios resultados sustantivos o de contenido de un sistema sanitario»* (Saltman, 1997).

¿Qué significa en la práctica ser justo o equitativo?, a juicio de Barberá, no es sencillo definir qué es equitativo ya que *«parece haber márgenes legítimos al desacuerdo entre los distintos individuos igualmente bienintencionados acerca de qué debe entenderse por equidad. En todas las polémicas interesantes, y sin duda la equidad del sistema sanitario es una de ellas, nos encontraremos con opiniones encontradas sobre qué hacer»* (Barberá, 1988).

En resumen, a nuestro juicio, la equidad en la sanidad pública consiste en que todas las personas deberían tener igual acceso a los mismos servicios sanitarios públicos, si tienen igual necesidad.

## 2.2. La equidad en la financiación

La financiación de la sanidad pública en casi todos los países occidentales se realiza, principalmente, a través de las cotizaciones realizadas por los trabajadores activos (modelo profesional inspirado en Bismark), o bien a través de los impuestos que pagan todos los ciudadanos (modelo universalista inspirado en los informes de Beveridge). No obstante, ambos modelos son compatibles entre sí, es decir, es factible la financiación de la sanidad a través de las cotizaciones sociales y los impuestos (financiación mixta). En España, el sistema de financiación se ha transformado desde el modelo profesional al modelo universal (derecho universal a las prestaciones sanitarias) y, en consecuencia, la financiación actual del sistema sanitario es, principalmente, a cargo de los impuestos (algunas prestaciones son financiadas parcialmente por los usuarios, como, por ejemplo, los medicamentos).

La sanidad, como decíamos, es un bien preferente y, sin embargo, la financiación de la misma se realiza casi exclusivamente a través de los impuestos. ¿Es congruente desde la perspectiva de la racionalidad económica que un bien preferente se financie en su práctica totalidad con los impuestos generales? ¿Una política económica de esta naturaleza contribuye a moderar el creciente e insostenible gasto sanitario? ▷

La aplicación, al menos parcial, del principio del beneficio para la financiación del SNS es coherente con el hecho objetivo de que los gastos sanitarios reportan, parcialmente, beneficios individuales y divisibles a todas aquellas personas que utilizan o reciben las prestaciones sanitarias y, por consiguiente, es lógico que se exija a los beneficiarios aportaciones singulares de las que sólo deberían quedar liberados en supuestos especiales de carencia o insuficiencia de renta. Además, las fórmulas de copago o de *ticket* regulador aplicadas a los servicios sanitarios, son instrumentos que disuaden de un consumo excesivo o innecesario de los mismos (Gonzalo González, 2008).

Los pagos que realizan los usuarios para contribuir a la financiación (parcial) de los servicios públicos están relacionados con los beneficios que reciben por la utilización de los mismos, es decir, quien paga es quien se beneficia del servicio recibido. Desde una perspectiva teórica, cuando los copagos se aplican sin ninguna relación con el nivel de renta, en principio, debería ocasionar un efecto regresivo sobre la distribución de la renta, ya que las personas enfermas con menor nivel de renta deberán gastar una mayor proporción de la renta. Algunos estudios indican que «*los copagos no sólo pueden ser regresivos, sino que además pueden llegar a afectar negativamente el estado de salud de los individuos de menor renta*» (Puig-Junoy, 2001). ¿Es cierta esta afirmación? La mayoría de los países occidentales, desde finales de los ochenta, han introducido paulatinamente los copagos por la utilización que realizan los ciudadanos de los servicios ambulatorios y hospitalarios. La causa principal por la que se introdujeron dichos copagos fue el continuo incremento exponencial de los gastos sanitarios públicos y, por tanto, aquéllos son, en teoría, un medio para disuadir a los usuarios de realizar consumos innecesarios o abusivos y, además, contribuyen a la financiación parcial del coste de los mismos.

Los copagos son eficaces si evitan o disminuyen la utilización de los servicios sanitarios<sup>1</sup> innecesarios

<sup>1</sup> Los servicios sanitarios incluyen, principalmente, las visitas médicas, las pruebas diagnósticas, las intervenciones quirúrgicas, las urgencias y las hospitalizaciones.

o abusivos, es decir, que la demanda de los servicios sanitarios sujetos al copago sea suficientemente elástica (sensible a la introducción y modificación del copago). En España, hasta junio de 2012, sólo existía el copago farmacéutico para determinados colectivos (los activos y los pensionistas de MUFACE), pero, sin embargo, no existe para los servicios sanitarios, por lo que, inevitablemente, nos tendremos que remitir a otros países al objeto de conocer qué resultados se han obtenido con la introducción del copago y del *ticket* moderador.

La evidencia empírica disponible es prácticamente unánime: cuando se introduce el copago o aumenta éste, se produce una disminución en la utilización de los servicios sanitarios, es decir, la elasticidad precio<sup>2</sup> es negativa para todos los servicios sanitarios (entre -0,17 y -0,22), aunque para determinados servicios (las urgencias) existe menos elasticidad precio (Rice, 1998). No obstante, las variaciones de las cantidades demandadas de los servicios sanitarios son inferiores a las variaciones de los precios de los servicios sujetos al copago (elasticidad menor que -1).

Asimismo, la evidencia empírica internacional corrobora que los copagos farmacéuticos moderan el gasto sin comprometer la equidad. Los estudios realizados en 17 países diferentes ponen de manifiesto lo siguiente: a) un aumento del copago farmacéutico del 10 por 100 reduce el gasto entre un 2,9 y un 0,6 por 100, b) los copagos reducen la probabilidad de obtener una receta, ya que un aumento del 10 por 100 en el precio pagado por el paciente reduce el número de recetas entre un 0,6 y un 8 por 100 y c) los copagos reducen tanto el consumo de medicamentos esenciales como no esenciales, si bien la reducción de estos últimos es más elevada (Gemmill, M.C. y otros, 2009).

A las mismas o parecidas conclusiones llegan todos los estudios que se han realizado en diversos países y, por supuesto, España no es una ex- ▷

<sup>2</sup> La elasticidad precio de la demanda es el grado de variación o respuesta de la cantidad demandada de un bien o servicio respecto a los cambios en el precio de dicho bien o servicio. Dicho en otras palabras: es el cambio o variación porcentual en la cantidad demandada en relación al cambio o variación porcentual en el precio. Las elasticidades del precio son casi siempre negativas debido a la naturaleza inversa de la relación entre el precio y la cantidad demandada.

cepción. En España, los medicamentos que consumen los pensionistas del régimen general han sido gratuitos hasta julio de este año, mientras que los pensionistas de MUFACE deben sufragar el 30 por 100 del precio del fármaco. La evidencia empírica pone de manifiesto los resultados positivos (reducción del coste) que genera la introducción del copago farmacéutico: el pensionista o beneficiario de MUFACE consume de fármacos el 63,5 por 100 del consumo de un pensionista del régimen general (o sea, el copago ahorra el 36,5 por 100). Estos datos se refieren a los años noventa (Puig-Junoy, 2001), por lo que cabe preguntarse: ¿siguen siendo similares en los años 2009, 2010 y 2011?

Según la Memoria MUFACE de 2010, el consumo medio farmacéutico<sup>3</sup> de los mutualistas activos y pasivos (pensionistas) fue de 163,67€ y 650,11€, respectivamente. Es decir, un pensionista consumió 3,97 veces más que un activo, lo cual se puede considerar lógico como consecuencia de la edad de ambos colectivos. Asimismo, el número de recetas por persona protegida fueron: 10,69 (activos) y 38,35 (pensionistas), es decir, la relación fue de 3,58 (muy similar al consumo).

Por lo que respecta al consumo o gasto farmacéutico del colectivo de pensionistas del SNS, no conocemos un dato tan preciso como el que publica MUFACE, pero, no obstante, *grosso modo*, lo podemos inferir a partir de diversos datos que se han publicado en 2009, 2010 y 2011. Así, según el Ministerio de Sanidad<sup>4</sup>, el Gasto Farmacéutico fue 12.505,69€, 12.207,68€ y 11.135,40 millones de euros en los años 2009, 2010 y 2011, respectivamente. Según diversos estudios realizados, el gasto farmacéutico de los pensionistas es, aproximadamente, el 70 por 100<sup>5</sup> de gasto total, aunque algu-

nos consideran que es el 72 por 100 (Perona, 2007). Asimismo, si tenemos en consideración el colectivo de potenciales pensionistas y beneficiarios de éstos (65 y más años), según el INE<sup>6</sup>, en el año 2010, ascendió a 8.092.853 personas (sin excluir los pensionistas del colectivo de MUFACE). En consecuencia, en el año 2010, el coste farmacéutico medio de los pensionistas del SNS fue, como mínimo, 1.055,92€<sup>7</sup>.

Como hemos dicho anteriormente, los pensionistas (y beneficiarios) de MUFACE deben pagar el 30 por 100 del precio (PVP) de los medicamentos, mientras que los pensionistas del SNS no pagaban nada hasta julio 2012, es decir, eran totalmente gratuitos<sup>8</sup>. Ahora bien, el índice de cobertura<sup>9</sup> del colectivo de MUFACE no es el 70 por 100 (100 - 30 por 100), sino el 79,19 por 100<sup>10</sup>, es decir, el gasto farmacéutico lo financia MUFACE el 79,19 por 100 y el 20,81 por 100<sup>11</sup> el pensionista (17,81 por 100 en el 2011).

Analizando dichos datos, el gasto farmacéutico medio del pensionista del SNS (1.055,92€) es un 62,42 por 100<sup>12</sup> superior al gasto medio de un pensionista de MUFACE (650,11€<sup>13</sup>). Dicho en otras palabras, los pensionistas de MUFACE gastan un 38,43 por 100<sup>14</sup> menos que los pensionistas del SNS (como se puede constatar, los datos de 2010 son casi idénticos a los de finales de los noventa).

¿Quiere ello decir que un copago efectivo del 20,81 por 100 reduce el consumo en un 38,43 por 100?

Para poder afirmar con rotundidad que existe una correlación de semejante naturaleza, lógicamente, se requeriría un estudio o análisis más pro- ▷

<sup>3</sup> Es el PVP (precio venta público).

<sup>4</sup> <http://www.msps.es/profesionales/farmacia/datos/diciembre2010.htm>

<sup>5</sup> Algunos estudios consideran que dicho gasto es el 68,17, 70 o 73 por 100 del gasto total:

(<http://economiaaloclaro.blogspot.com/2011/02/el-despilfarro-de-los-medicamentos.html>),

([https://www.pfizer.es/docs/pdf/sala\\_prensa/seminarios/4\\_Presentacion\\_Antoni\\_Sicras.pdf](https://www.pfizer.es/docs/pdf/sala_prensa/seminarios/4_Presentacion_Antoni_Sicras.pdf)),

([http://www.actasanitaria.com/fileset/doc\\_63506\\_FICHERO\\_NOTICIA\\_25523.pdf](http://www.actasanitaria.com/fileset/doc_63506_FICHERO_NOTICIA_25523.pdf)).

<sup>6</sup> <http://www.ine.es/prensa/np648.pdf>

<sup>7</sup>  $(12.207.683.146 * 0,7) / 8.092.853 = 1.055,92 ?$

<sup>8</sup> En Cataluña, cada persona (incluidos los pensionistas) paga un euro por cada receta a partir del mes de julio de 2012.

<sup>9</sup> Según el INE, es el cociente entre el gasto medio por receta y el importe medio por receta (expresado en porcentaje)

<sup>10</sup> <http://www.ine.es/daco/daco42/sociales10/salud-naci.xls#'Tabla9'!A1>

<sup>11</sup> Según la Memoria Muface de 2007, dicho copago ascendió al 18,88%.

<sup>12</sup>  $(1055,92 - 650,11) / 650,11 = 62,42$  por 100.

<sup>13</sup> En el 2011 fue 640,77€ (Memoria Muface 2011).

<sup>14</sup>  $(1055,92 - 650,11) / 1055,92 = 38,43$  por 100.



fundo<sup>15</sup>, pero, a la vista de los datos expuestos correspondientes a los años noventa, así como 2009, 2010 y 2011, el copago farmacéutico reduce considerablemente el consumo (la elasticidad precio es mayor que -1<sup>16</sup>, concretamente -1,85).

Como decíamos anteriormente, algunos estudios hacen hincapié en los efectos negativos que tiene el copago en la equidad, ya que para financiar los servicios o prestaciones sanitarias (así como las prestaciones farmacéuticas) se debería tener en consideración, exclusivamente, el principio de capacidad de pago (cada persona debe contribuir proporcionalmente según su nivel de renta) y, sin embargo, el copago no tiene en consideración el mismo, ya que todos los niveles de renta («ricos y pobres») pagan la misma cantidad o porcentaje por los servicios recibidos (Rodríguez, 2006, entre otros estudios). Sin embargo, dichos estudios no tienen en consideración dos aspectos fundamentales: a) la naturaleza de bien de mérito de los servicios sanitarios y su relación con el principio de beneficio y b) los servicios sanitarios del SNS (o tipo Beveridge) se financian con los impuestos que pagan todos los ciudadanos y, obviamente, unos ciudadanos contribuyen más que otros<sup>17</sup>. Asimismo, los que más contribuyen a la financiación son los que menos utilizan los servicios sanitarios públicos, bien porque tienen mejor salud (así lo

<sup>15</sup> Por ejemplo, se debería analizar el estado de salud de ambos colectivos

<sup>16</sup>  $-38,43 / +20,81$  por 100 = -1,85.

<sup>17</sup> Los ingresos públicos con los que se obtiene la mayoría de la recaudación son el IRPF (progresivo) y el IVA (proporcional). Según el Informe Anual de Recaudación Tributaria del año 2.010, elaborado por el Servicio de Estudios Tributarios y Estadísticos, la recaudación en el año 2010 de IRPF e IVA ascendió a 66.977 y 49.086 millones de euros, respectivamente. En porcentajes respecto al total de Ingresos Tributarios, el IRPF representa el 41,98 por 100  $((66.977/159.536) + 100)$  y el IVA el 30,76 por 100  $((49.986/159.536) * 100)$ . A su vez, la suma total del los impuestos directos, los impuestos indirectos y las tasas ascendieron a 85.827, 71.893 y 1.816 millones de euros, respectivamente. En términos porcentuales, dichos tributos representan el 53,80, 45,06 y 1,14 por 100, respectivamente.

Asimismo, según un Informe elaborado por el Instituto de Estudios Fiscales –dependiente del Ministerio de Hacienda– el 10 por 100 de las rentas (primera decila) aporta el 33,75 por 100 de la renta total que grava el IRPF; mientras que el segundo escalón (otro 10 por 100) aporta otro 14,89 por 100. Este quiere decir que el 20 por 100 contribuye con casi el 50 por 100 de las rentas declaradas a efectos fiscales (en concreto, un 48,64 por 100). Las cifras sobre la enorme capacidad redistributiva del IRPF indican que se trata de un impuesto altamente progresivo que prácticamente exonera de tributación a las rentas más bajas. (<http://www.cotizalia.com/en-exclusiva/hacienda-queda-ricos-13000-contribuyentes-ganan-20100520.html>).

corroboran múltiples estudios a nivel nacional e internacional) o bien porque tienen un seguro privado (pagan voluntariamente) que utilizan en la mayoría de las ocasiones (aunque tengan derecho a la asistencia sanitaria pública). No se conoce ningún estudio que tenga en consideración estos aspectos tan elementales pero, sin embargo, muchos estudios hacen continua referencia a la iniquidad del copago sanitario, ya que las rentas bajas deben realizar un esfuerzo proporcionalmente mayor que las rentas altas. Ninguno de dichos estudios, se recuerda una vez más, tienen en consideración un aspecto fundamental y, que por cierto, casi todos los científicos de la Economía Pública están de acuerdo: los servicios sanitarios son un bien de mérito o preferente porque reportan un beneficio individual a todas las personas que utilizan los mismos.

¿Por qué las rentas bajas pagan por los bienes privados que consumen (cine, lotería, comida, bebidas, etcétera) y no deben pagar, sin embargo, por otros bienes parcialmente privados que también consumen (los medicamentos y los servicios sanitarios)?

Como corroboración del efecto positivo que tiene el copago como instrumento para conseguir un uso más racional en la utilización de los servicios sanitarios y las consecuencias sobre la reducción del coste sanitario, el profesor J. Newhouse dirigió el estudio más completo, caro y famoso de la historia de la salud, el cual se realizó entre los años 1975 y 1982. El estudio pretendía demostrar que las personas o familias que pagan (copago) por la utilización de los servicios sanitarios demandan considerablemente menos servicios sanitarios que aquellas personas o familias que no pagan nada. Es decir, se trataba de demostrar que la demanda de servicios sanitarios es elástica con respecto al precio y que, además, esta menor utilización no repercute gravemente en el nivel de salud del conjunto de la población. Los resultados<sup>18</sup> de dicho estudio fueron los siguientes: ▷

<sup>18</sup> Para obtener más información al respecto ver: [http://www.rand.org/pubs/research\\_briefs/RB9174/index1.html](http://www.rand.org/pubs/research_briefs/RB9174/index1.html) (en inglés)

[http://www.isdfundacion.org/publicaciones/revista/pdf/09\\_N4\\_PrimarySocial\\_planchbarahona.pdf](http://www.isdfundacion.org/publicaciones/revista/pdf/09_N4_PrimarySocial_planchbarahona.pdf) (comentario que realiza Plank Barahona, Universidad de Atacama, Chile).

<http://www.fcampalans.cat/images/noticias/Capitol%204.pdf> (comentario que realiza la profesora M. Rodríguez, 2006)

a) Los copagos provocan una reducción importante en la utilización de los servicios sanitarios, lo cual repercute en una reducción considerable del coste sanitario. O sea, las personas que tenían acceso gratuito a la utilización de los servicios sanitarios, utilizaban bastante más dichos servicios que las personas que pagaban (copago) por la utilización de los mismos. Es importante resaltar que la elasticidad es mayor a medida que el copago aumenta, es decir, a medida que aumenta un determinado porcentaje del precio (copago), se reduce un mayor porcentaje en la utilización de los servicios sanitarios, lo cual implica que las personas que recibían servicios gratuitos gastaban un 39 por 100 más que los que pagaban.

b) La existencia de diferentes elasticidades según los servicios utilizados. Los servicios dentales, las pruebas de diagnóstico y visitas de tipo preventivo son las que tienen una elasticidad mayor, y por el contrario, los servicios hospitalarios tienen una elasticidad baja.

c) La elasticidad de la demanda de los servicios sanitarios es mayor en las personas con rentas más bajas, aunque no tiene impacto sobre la salud (no existen diferencias relevantes entre las personas que reciben los servicios sanitarios, bien sean éstos gratuitos, o no). La inexistencia de diferencias en la salud de las personas es, según los autores, a consecuencia de que las personas que reciben gratuitamente los servicios sanitarios, utilizan éstos de forma innecesaria e innapropiada.

En relación con lo manifestado el apartado anterior (c), recientemente se publicó un estudio realizado por expertos<sup>19</sup> en Sanidad al objeto de evaluar el impacto de los servicios sanitarios en la salud, cuya conclusión era la siguiente: «los servicios sanitarios sólo influyen en un 25 por 100 en la salud de la población». Esta afirmación corrobora muchos estudios que se habían realizado con anterioridad, tanto a nivel nacional como internacional. En España, los expertos coinciden en que si

bien estamos obsesionados con mejorar la calidad de los servicios sanitarios, sin embargo, el factor más importante es el estilo de vida. Unos hábitos saludables como no fumar, dieta equilibrada, deporte moderado diario, control del estrés, etcétera son los factores que más influyen en la salud de los ciudadanos.

En definitiva, tal y como señalaba el informe Lalonde en 1974, los principales variables que influyen en la salud son: el estilo de vida y la biología humana. Algunos estudios consideran que el estilo de vida, la genética, el medio ambiente y la asistencia sanitaria son los determinantes de la salud en el 43, 27, 19 y 11 por 100, respectivamente. Además, la mayoría de dichos profesionales sanitarios no tienen interiorizado el concepto de la eficiencia, porque, aunque los profesionales de la atención primaria y especializada quieren lo «mejor» para los pacientes, lo «mejor» no es siempre lo más caro, es decir, ni el paciente (ni la sociedad) debería pagar por un servicio o medicamento que no le aporta ninguna ventaja adicional con respecto a otras alternativas más baratas. Nuestro SNS gasta mucho en los medicamentos mal llamados «innovadores», un término más comercial que médico, ya que muchas veces son variantes de otros ya existentes, sin ventajas demostradas sobre éstos, pero de un precio mucho más elevado (Infac, 2010).

Según un estudio reciente realizado por investigadores de IESE, el «copago sanitario está muy extendido en Europa y prácticamente todos los países europeos tienen establecidas políticas de participación del usuario en algún nivel asistencial. Solamente España, Dinamarca y Reino Unido no han extendido esta participación más allá de los fármacos». Dichos copagos sanitarios son por atención primaria, especialistas, atención hospitalaria, servicios de urgencias y fármacos. Por ejemplo, algunos países aplican una tarifa fija en atención primaria: 10€ en Alemania y Austria, 13,70€ en Finlandia, 23,5€ en Noruega, 5€ en Portugal y 11-22€ en Suecia. En casi todos los 16 países<sup>20</sup> analiza- ▷

<sup>19</sup> Manifestación realizada por Antonio Serra, director de la Agencia española de Tecnología Sanitaria del Instituto de Salud Carlos III. Se publicó en El Médico Interactivo y en Gestión en Salud Pública: <http://salud equitativa.blogspot.com/2011/04/segun-los-expertos-los-servicios.html>

<sup>20</sup> Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Grecia, Holanda, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Noruega, Portugal, Reino Unido y Suecia.

dos existen mecanismos de protección a los colectivos más vulnerables (rentas bajas y pacientes de alto riesgo), bien sea a través de la fijación de un límite máximo de contribución al año o la exención total. Asimismo, en todos los estudios que han analizado dichos investigadores, existen evidencias empíricas que acreditan que el copago reduce el consumo de los medicamentos y los servicios sanitarios, sin que ello implique «una peor salud para la población». No obstante, España es el único país «que discrimina a favor de las personas mayores de 65 años con independencia de la capacidad económica de estos ciudadanos» (Mas, Cirera y Viñolas, 2011).

En definitiva, los copagos en casi todos los países de Europa son un mecanismo recaudador que permite financiar parcialmente el coste sanitario o farmacéutico, pero, sobre todo, es un medio eficaz que disuade de consumos excesivos o innecesarios.

### 3. Efectos del copago farmacéutico en el colectivo de los pensionistas y activos del SNS

El Real Decreto-Ley 16/2012, de 20 de abril, de medidas urgentes para garantizar la sostenibilidad del Sistema Nacional de Salud y mejorar la calidad y seguridad de sus prestaciones, entre otras medidas introdujo, por primera vez, el copago farmacéutico para el colectivo de pensionistas del SNS.

El art. 4 de dicho Real Decreto-Ley indica que la financiación pública de los medicamentos estará sometida al sistema de precios de referencia, es decir, se fijara «la cuantía máxima con la que se financiarán las presentaciones de medicamentos incluidas en cada uno de los conjuntos que se determinen» (los medicamentos no podrán superar el precio de referencia del conjunto al que pertenezcan).

Respecto a la aportación de los beneficiarios en la prestación farmacéutica ambulatoria (copago farmacéutico), el Decreto-Ley dice: «la aportación del

usuario será proporcional al nivel de renta...». El porcentaje de aportación es variable: 60, 50, 40 y 10 por 100 del PVP para los usuarios y sus beneficiarios cuya renta (base liquidable) sea igual o superior a 100.000€, entre 18.000 y 100.000€, inferiores a 18.000€ y los pensionistas de la Seguridad Social (excepto si tienen rentas superiores a 100.000€), respectivamente.

Asimismo, los tratamientos de carácter crónico y los pensionistas con tratamientos de larga duración estarán «sujetos a topes máximos de aportación» de 8, 18 y 60€ mensuales para las rentas inferiores a 18.000€, entre 18.000 y 100.000€ y superiores a 100.000€, respectivamente.

Como excepción a la regla general, el Decreto-Ley establece la exención de aportación, tanto para los usuarios como a sus beneficiarios, de determinados colectivos (las personas con discapacidad, los perceptores de rentas de integración social y de pensiones no contributivas, los parados que no cobran el subsidio de desempleo y los tratamientos derivados de accidente de trabajo y enfermedad profesional).

Finalmente, el nivel de aportación de los mutualistas y clases pasivas de MUFACE, ISFAS y MUGEJU seguirá siendo el 30 por 100.

¿Por qué los pensionistas (y sus beneficiarios) de estos colectivos reciben un trato discriminatorio con respecto a los pensionistas (y beneficiarios) del SNS? Esta es una pregunta que requeriría de un análisis profundo que justifique (o no) esta aparente iniquidad.

Ahora bien, ¿se ha reducido el gasto farmacéutico como consecuencia de incrementar el copago en el colectivo «activos» e introducir el copago en el colectivo «pensionistas»?

Según el Ministerio de Sanidad, Servicios Sociales e Igualdad<sup>21</sup>, desde que el colectivo «pensionistas» del SNS pagan, la mayoría, un 10 por 100 del coste de los medicamentos y los «activos» un 10 por 100 adicional (del 40 al 50 por 100), el ▷

<sup>21</sup> <http://www.eleconomista.es/interstitial/volver/acierto/espana/noticias/4435030/11/12/Sanidad-ahorra-803-millones-en-cuatro-meses-con-el-copago-farmacaceutico.html> (publicado el 29-11-2012 en El Economista).

coste farmacéutico del SNS de julio, agosto, septiembre y octubre de este año se redujo<sup>22</sup> con respecto a los mismos meses del año anterior (2011) en un 24,33; 20,08; 25,45 y 17,81 por 100, respectivamente. La media de reducción del período considerado fue 21,91 por 100.

Asimismo, el número de recetas también disminuyó en los mismos meses en una media del 14,10 por 100.

Sin lugar a dudas, dicho copago farmacéutico ha sido muy eficaz ya que ha conseguido reducir considerablemente el coste farmacéutico del SNS en una proporción significativa (elasticidad -2,19<sup>23</sup>), aunque todavía es aventurado manifestar que dicha tendencia se mantendrá en los próximos meses y, por tanto, tendrá los efectos deseados por el Gobierno. Si la media de reducción de un año completo fuera la misma que durante los cuatro meses (21,91 por 100), el ahorro o reducción del coste farmacéutico ascendería a 2.440 millones de euros<sup>24</sup>, aproximadamente.

#### 4. Conclusiones

Los servicios sanitarios influyen muy poco en la salud de la población, ya que los factores más importantes son el estilo de vida (no fumar, dieta equilibrada, deporte moderado diario, control del estrés, etcétera) y la biología humana.

Los copagos sanitarios y farmacéuticos existen en casi todos los países de nuestro entorno y, asimismo, la evidencia empírica acredita que los mismos son un mecanismo recaudador que permite financiar parcialmente el coste sanitario o farmacéutico, pero, sobre todo, es un medio eficaz que disuade a los usuarios de consumos excesivos o innecesarios, sin que ello repercuta negativamente en la equidad.

Las medidas adoptadas por el Gobierno de España en lo que se refiere al incremento del copago

farmacéutico en el colectivo «activos» y la introducción del mismo en el colectivo «pensionistas» del SNS, han sido muy eficaces al objeto de reducir el déficit público de las Administraciones Públicas, ya que la elasticidad precio ha sido elástica durante los primeros 4 meses (- 2,19), lo cual significa que, si se mantiene dicha elasticidad en los 8 meses restantes, el ahorro que supondrá para el erario público será considerable (2.440 millones aproximadamente).

#### Bibliografía

- [1] ARROW, K.J. (1981): «La incertidumbre y el análisis del bienestar de las prestaciones médicas», *Revista de Información Comercial Española*, nº 574, pp. 47-63.
- [2] BARBERA, S. y otros (1988): Salud y equidad (VIII Jornadas de Economía de la Salud), Ministerio de Sanidad y Consumo.
- [3] BERNALDO DE QUIRÓS, L. (1998): El debate sobre la sanidad (artículo del libro «Alternativas de reforma para la Sanidad Pública»), Boletín 63 del *Círculo de Empresarios*.
- [4] FRIEDMAN, M y FIEDMAN, R. (1979): Libertad de elegir: hacia un nuevo liberalismo económico, Grijalbo.
- [5] GEMMILL, M.C. y otros (2009): «Los copagos pueden moderar el gasto y mejorar la eficiencia sin comprometer la equidad», *Gestión Clínica y Sanitaria*, vol. 11, nº 2.
- [6] GONZALO, L. (2008): «La Sanidad como bien de mérito: consecuencias económico-financieras con referencia a España», Conferencia pronunciada en el verano del 2007 en La Granda (pp. 111-125 de la publicación de Farmaindustria: *Proyección social de la asistencia médica*).
- [7] INFAC (2010): «El gasto farmacéutico: una responsabilidad compartida». *Información Farmacoterapéutica de la Comarca*, vol. 18, nº 9 ([www.osakidetza.net](http://www.osakidetza.net)).
- [8] MAS, N. y otros (2011): «Los sistemas de copago en Europa, Estados Unidos y Canadá: implicaciones para el caso español», *Documentos de Investigación de IESE*, Rev. 2/2011
- [9] PERONA, J.L. (2007): Mitos y paradojas de la sanidad en España. Una visión crítica, *Círculo de Sanidad*. ▷

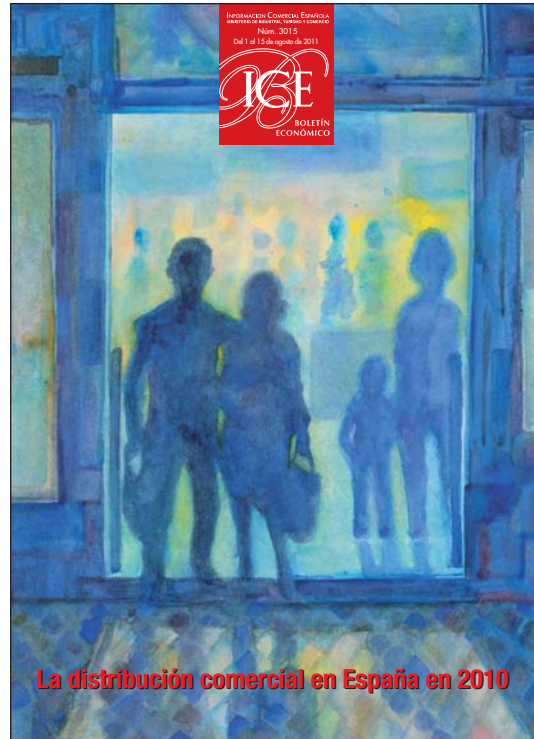
<sup>22</sup> Hay que tener en consideración que en Cataluña también se paga «un euro por receta».

<sup>23</sup> -21,91 / + 10 por 100 = - 2,19

<sup>24</sup> 11.135,4 millones ? \* 0,2191 = 2.440 millones de euros.

- [10] PREST, A. (1967): Hacienda Pública, Editorial Gredos.
- [11] PUIG-JUNOY, J. (2001): «Los mecanismos de copago en servicios sanitarios: cuándo, cómo y por qué», *Hacienda Pública Española*, nº 158-3.
- [12] RICE, T. (1998): *The Economics of Health Reconsidered*, (citado por Puig-Junoy, 2001, pp. 121).
- [13] RIVERA, B. (2003): «El papel de la salud en la acumulación de capital humano: efectos sobre la productividad en economías desarrolladas». *Revista de Información Comercial Española*, nº 804, enero-febrero, pp. 13-22.
- [14] RODRÍGUEZ, M. (2006): «Los copagos en atención sanitaria y su impacto sobre la utilización, el gasto y la equidad». Dicho artículo se puede localizar en la dirección: <http://www.fcampalans.cat/images/noticias/Capitol%204.pdf>
- [15] SKAR, M. y otros (2008): «Salud Pública en la UE: una visión global». *Revista Española de Economía de la Salud*, vol. 7, nº 1.
- [16] SALTMAN, R.B. (1997): «Equidad y justicia distributiva en la reforma europea de la sanidad» (artículo del libro *Reformas sanitarias y equidad*), Argentina.
- [17] SEN, A. (2002): «¿Por qué equidad en salud?». *Revista Panam Salud Pública*.

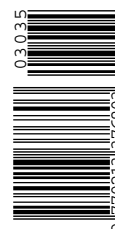
## ÚLTIMOS MONOGRÁFICOS PUBLICADOS



BOLETÍN ECONÓMICO

# ICE

INFORMACION COMERCIAL  
ESPAÑOLA



• 7 € + IVA



GOBIERNO  
DE ESPAÑA

MINISTERIO  
DE ECONOMÍA  
Y COMPETITIVIDAD

SECRETARÍA DE ESTADO  
DE COMERCIO

SUBDIRECCIÓN GENERAL DE  
EVALUACIÓN DE INSTRUMENTOS  
DE POLÍTICA COMERCIAL