

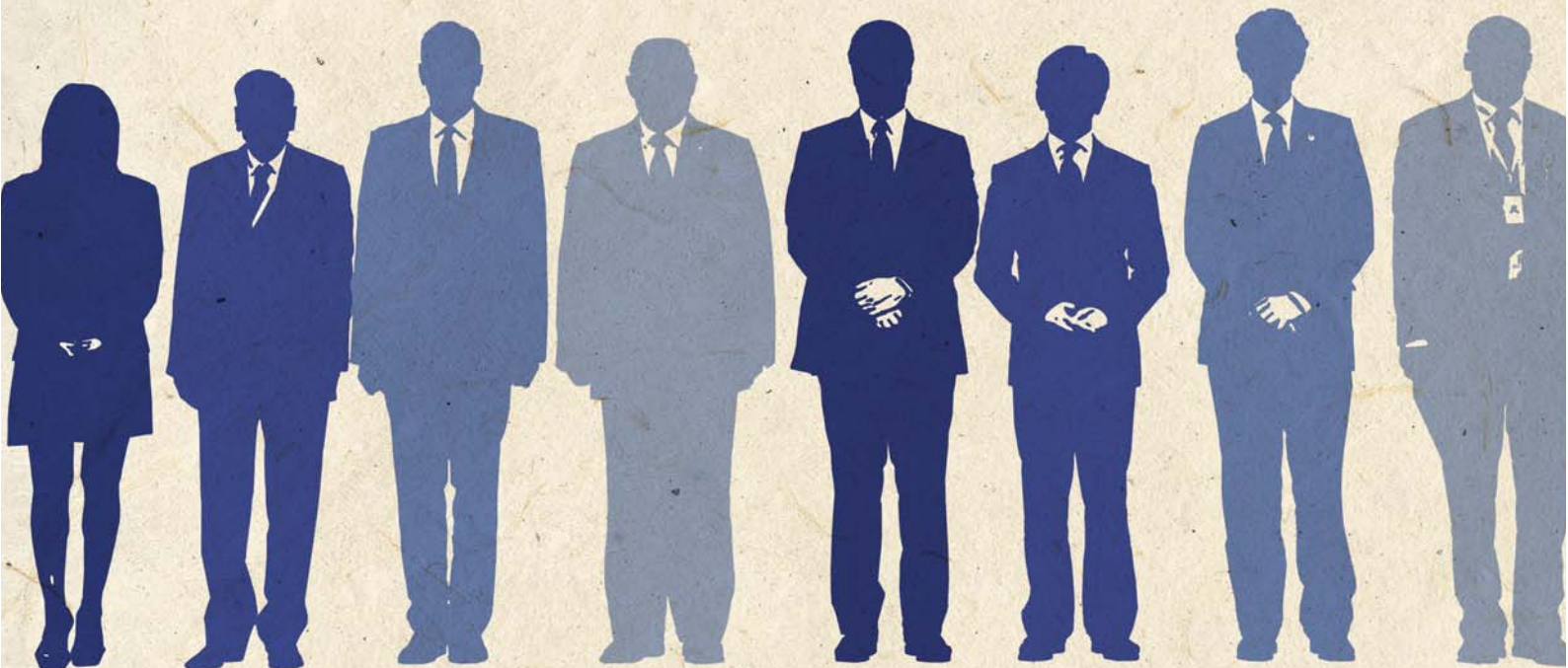
INFORMACION COMERCIAL ESPAÑOLA
MINISTERIO DE ECONOMÍA Y COMPETITIVIDAD

Núm. 3047

Del 1 al 31 de enero de 2014



NINTH MINISTERIAL CONFERENCE



IX Conferencia Ministerial de la Organización Mundial de Comercio

En preparación

- Los Presupuestos del Estado para 2014
- El sistema económico internacional en 2013

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 3047

Directora

Ana de Vicente Lancho

Jefa de Redacción

Pilar Buzarra Villalobos

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

Índices de impacto en IN-RECS

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

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

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

Editor: Secretaría General Técnica

Maquetación: DAYTON, SA

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

Papel exterior: ecológico estucado brillo

Papel interior: 80 g ecológico FSC/TCF

ECPMINECO: 1.ª ed./4000114

EUAEVF: 7€ + IVA

D.L.: M-30-1958

NIPO: 720-14-001-2

eNIPO: 720-14-002-8

ISSN: 0214-8307

ISSN electrónico: 2340-8804

Catálogo general de publicaciones oficiales

<http://publicacionesoficiales.boe.es>



S U M A R I O

		En portada
Subdirección General de Política Comercial de la Unión Europea	3	IX Conferencia Ministerial de la Organización Mundial de Comercio
		Colaboraciones
Pedro Antonio Merino García, Rodnan García Ramírez y Juan Rubio Matilla	11	Perspectivas energéticas a medio y largo plazo de la Administración de Información Energética de Estados Unidos. <i>International Energy Outlook 2013</i>
Luis Cárdenas del Rey	33	Los Eurobonos en el marco de la Unión Bancaria
Eduardo Alcalde Gutiérrez y Luis Rodríguez Soler	47	Las personas expuestas políticamente y la prevención del blanqueo de capitales
Verónica Baena Gracia y María del Pilar Rodríguez Gómez	57	¿Resulta rentable invertir en I+D+i en el mercado de gran consumo tras la irrupción de la marca de distribuidor? Análisis del sector de refrigerados lácteos español (2003-2012)



*Subdirección General de Política Comercial de la Unión Europea**

IX CONFERENCIA MINISTERIAL DE LA ORGANIZACIÓN MUNDIAL DE COMERCIO

Entre el 3 y el 7 de diciembre de 2013 se ha celebrado en Bali, Indonesia, la IX Conferencia Ministerial de la Organización Mundial de Comercio. El paquete aprobado en Bali incluye un acuerdo de Facilitación de Comercio, propuestas sobre comercio de productos agrícolas y varias decisiones en favor de los países en desarrollo, en especial de los menos avanzados.

Los miembros de la OMC se han puesto de acuerdo, igualmente, en retomar el conjunto de negociaciones de la Ronda Doha, estancadas desde hace años. A lo largo de 2014 se definirá un programa de trabajo que permita abordar todas las áreas de negociación.

El Acuerdo de Facilitación de Comercio es el primer conjunto completo de normas comerciales que aprueba la OMC desde su creación hace 20 años y permitirá simplificar los trámites aduaneros en todos los miembros de la OMC, reduciendo incertidumbre sobre trámites, limitando los costes y tiempos de demora.

Las propuestas sobre comercio de productos agrícolas permitirán a los países en desarrollo mantener *stocks* públicos de productos básicos siempre que no se distorsione el comercio internacional. Los miembros de la OMC también expresaron su voluntad de continuar reduciendo las ayudas a la exportación de productos agrícolas.

Las decisiones aprobadas a favor de los países en desarrollo incluyen la creación de un Mecanismo de Vigilancia y varias decisiones para favorecer las exportaciones de los países menos avanzados.

El éxito de la Conferencia ha sido alcanzado tras meses de intensas negociaciones en Ginebra, lideradas por el nuevo director general de la OMC, el brasileño Roberto Azevêdo.

Palabras clave: comercio exterior, Ronda Doha, Bali, Acuerdo de Facilitación del Comercio, seguridad alimentaria, competencia de las exportaciones, comercio y desarrollo.

Clasificación JEL: F13, F14.

1. Impulso a la Ronda Doha

Según lo acordado en Bali, durante el 2014 los miembros de la OMC diseñarán un programa

de trabajo que permita retomar las negociaciones en todas las áreas de la Agenda de Desarrollo de Doha.

La Agenda de Desarrollo de Doha, DDA en sus siglas en inglés o simplemente Ronda Doha, es la ronda de liberalización comercial más ambiciosa de cuantas se han planteado hasta el momento; engloba un amplio número de materias ▷

* Dirección General de Comercio e Inversores. Secretaría de Estado de Comercio. Este artículo ha sido elaborado por Alberto Sanz Serrano. Subdirector General de Política Comercial de la UE.

Versión de diciembre de 2013.

comerciales como son el comercio de bienes industriales, productos agrícolas, comercio de servicios, aspectos comerciales de la propiedad intelectual, transparencia en contratación pública, facilitación de comercio, revisión de normas de la OMC, comercio y medioambiente, comercio electrónico, pequeñas economías, comercio y deuda, cooperación técnica y propuestas en favor de los países menos avanzados (PMA), entre otros.

El programa de trabajo comprenderá todas las áreas de la Agenda de Doha, si bien se ha querido que se trataran especialmente aquellos sobre los que no fue posible alcanzar un acuerdo de naturaleza vinculante en la Conferencia de Bali.

Hay que tener en cuenta que desde que la DDA se lanzó en 2001, hace trece años, y hasta el momento, siempre han surgido áreas de discrepancia que han impedido su conclusión. Fue realmente una ocasión malograda que en julio de 2008 no se llegara a culminar el alcanzar un acuerdo. Se estuvo muy cerca de concluir las negociaciones pero no fue posible por desencuentros entre India y EEUU acerca de la denominada *cláusula de salvaguardia*. Hubiera sido un revulsivo extraordinario para el crecimiento mundial toda vez que estaba precipitándose una crisis económica de gran envergadura en todo el mundo.

El paquete de Bali refuerza así la credibilidad de la OMC como foro para las negociaciones multilaterales de comercio. Es importante indicar que las negociaciones de la Ronda Doha se basan en el principio de compromiso único (*single undertaking*), según el cual la Ronda no se concluirá hasta que todo esté acordado. El paquete de Bali constituye una excepción a dicho principio, permitido por el propio Mandato de Doha, que habilita a resultados parciales, en forma de «cosecha temprana», siempre y cuando dichos resultados parciales no afecten al equilibrio global de las contraprestaciones y sean tenidos posteriormente en cuenta para el conjunto de nego-

ciaciones. La validez y efectividad del principio de compromiso único será, sin duda, una de las áreas de mayor interés a la hora de configurar los temas y prioridades a incluir en el nuevo programa de trabajo.

Con todo ello, aunque resulte muy aventurado realizar predicciones, con el éxito conseguido en Bali, se han generado expectativas para que la Ronda Doha pueda terminar de negociarse dentro del mandato del actual Director General, en los próximos años.

2. El Acuerdo de Facilitación de Comercio

El Acuerdo de Facilitación de Comercio¹ aprobado en Bali es, en realidad, el primer conjunto de normas comerciales aprobado por la OMC desde su creación y su negociación se deriva del propio mandato de negociación de la Ronda Doha.

El nuevo acuerdo simplificará los trámites aduaneros que soportan los operadores y reducirá los costes aduaneros, gracias a unos menores tiempos de demora, a una limitación de las inspecciones injustificadas y a una mayor cooperación entre aduanas. Los países en desarrollo, especialmente los menos avanzados, contarán con asistencia técnica y períodos transitorios para poder aplicar estas nuevas normas.

Según diversos estudios, se estima que una operación de exportación en los países de la OMC conlleva la presentación de 40 documentos diferentes, 200 datos (a menudo repetidos) y precisa la intervención de entre 20 y 30 personas diferentes.

Los beneficios estimados de un acuerdo ambicioso de facilitación de comercio son muy elevados. Se estima que por cada reducción de los costes aduaneros del 1 por 100 se incrementa la renta mundial en 40.000 millones de dólares. ▷

¹ El texto del acuerdo puede consultarse en la página web de la OMC en resultados de la IX Conferencia Ministerial: www.wto.org

El 65 por 100 de ese incremento se espera que se produzca en los países en desarrollo. Se trata, por tanto, de un acuerdo *win-win* que favorece a todos los miembros de la OMC, tanto a los exportadores como a los importadores.

Aunque el nivel de ambición del acuerdo no sea tan amplio como el que inicialmente se había planteado, el acuerdo alcanzado constituye un buen conjunto de normas que traerán beneficios a los operadores. Entre las principales ventajas que se derivan del acuerdo se pueden señalar las siguientes:

Requisitos de información

- Mejoras en las obligaciones y plazos para la publicación de normas y procedimientos aduaneros.

- Obligación de ofrecer información aduanera a través de Internet. No obstante, no se consiguió un compromiso firme para que la información se mantuviera siempre actualizada a través de Internet.

- Las autoridades aduaneras estarán obligadas a emitir resoluciones anticipadas a los operadores que soliciten información acerca de la clasificación arancelaria y las reglas de origen aplicables. Estas resoluciones anticipadas tendrán carácter vinculante.

- Mayor claridad en los procedimientos de cooperación aduanera en casos en los que la información proporcionada por el operador resulta insuficiente para tramitar adecuadamente la operación. Esta cooperación entre aduanas permitirá combatir el fraude, por ejemplo en casos en que la autoridad aduanera sospeche que el valor declarado en aduana es inferior al valor real de la mercancía. Se incluyen mecanismos para proteger datos de carácter confidencial y se establecen salvaguardias para evitar que la debida tramitación sea retrasada mediante solicitudes injustificadas de información entre aduanas.

- Se acuerda seguir avanzando hacia la creación de una ventanilla única aduanera en cada

miembro de la OMC, si bien no se asume un compromiso en firme.

- Los miembros de la OMC publicarán, en la medida de lo posible, estadísticas sobre el tiempo promedio de tramitación aduanera.

Seguridad jurídica

- Obligación de contar con un sistema legal de recurso de decisiones aduaneras.

Limitación de tasas

- Se limitan las tasas y costes de procedimientos aduaneros al coste aproximado de los servicios.

- Limitación de las cargas sobre el tráfico en tránsito al coste aproximado de los servicios.

Mayores facilidades para mercancías en tránsito

- El Acuerdo de Facilitación de Comercio desarrolla la aplicación del principio de libertad de tránsito contenido en el artículo V del GATT (Acuerdo General sobre Aranceles y Comercio). Entre otras cuestiones, el acuerdo establece que las cargas sobre bienes en tránsito no podrán exceder al coste de los servicios prestados. Del mismo modo, el acuerdo establece que no se podrán aplicar controles referidos a normativas técnicas sobre bienes en tránsito. Los miembros de la OMC deberán, en la medida de lo posible, mantener procedimientos preferentes para el tráfico en tránsito con el fin de no interrumpirlo innecesariamente. Se aclara, asimismo, que los miembros de la OMC no impondrán restricciones voluntarias u otras similares al tráfico en tránsito. Se mantiene, sin embargo, la validez de las normas y acuerdos internacionales que regulan el transporte. De esta forma, la redacción alcanzada no altera el statu quo legal existente en materia de acuerdos internacionales de tráfico como los que mantienen los países de la UE con terceros países.

- La UE también intentó, sin éxito, que se reconociera expresamente que al tránsito de gas y ▷

petróleo a través de oleoductos y gaseoductos también le fuera de aplicación las disposiciones de libertad de tránsito del acuerdo GATT. No obstante, nada impide que el principio de libertad general de tránsito sea aplicable a este tipo de tránsito, aunque no se mencione expresamente en el acuerdo GATT.

Agilización de procedimientos

– El Acuerdo de Facilitación de Comercio obliga a crear un procedimiento para que la documentación pueda ser recibida con anterioridad a la llegada de las mercancías a la aduana.

– Se fija asimismo la obligación de mantener un procedimiento de levante de las mercancías separado del despacho de las mismas.

– También se acuerdan procedimientos más ágiles para realizar los trámites aduaneros sobre bienes perecederos.

– No se podrán realizar inspecciones previas a la expedición para clasificación arancelaria o valoración de la mercancía.

– Los miembros de la OMC se han comprometido para, en la medida de lo posible, ir avanzando en la adopción de procedimientos para el pago electrónico y la presentación electrónica de documentos.

– Las empresas con buen historial de cumplimiento podrán acogerse a la figura de operadores autorizados, que les permitirá acceder a procedimientos aduaneros simplificados. Los operadores autorizados podrán beneficiarse, según los casos, de menores requisitos de documentos, menor frecuencia de inspecciones o la posibilidad de realizar el despacho de mercancías desde sus oficinas, entre otros posibles procedimientos abreviados.

– Lamentablemente, en el Acuerdo de Facilitación de Comercio no fue posible introducir una prohibición al recurso obligatorio a agentes de aduanas para la realización de trámites aduaneros. No obstante, los miembros de la OMC que ya han liberalizado esta profesión, como es el caso de la UE desde la Directiva de Servicios,

no podrán crear un servicio obligatorio de agentes de aduanas.

– El Acuerdo de Facilitación de Comercio también establece determinadas mejoras para simplificar los trámites para envíos aéreos urgentes, prestados por servicios de mensajería.

Desgraciadamente, en el texto final acordado no fue posible introducir la prohibición de exigir certificados consulares para la exportación de una mercancía. Estos requisitos son habituales en determinados países que requieren que los certificados de origen de las mercancías u otros documentos vayan sellados por la embajada o consulado en el país de origen de la mercancía. Tampoco prosperó la propuesta de la UE de fijar un compromiso para que el Acuerdo de Facilitación del Comercio tuviera que ser revisado en el futuro.

Hay que indicar que el acuerdo tardará tiempo en ser puesto en práctica. En primer lugar, el acuerdo sólo entrará en vigor cuando haya sido ratificado por dos terceras partes de sus miembros. Además, no existe una limitación temporal a los períodos transitorios que los países en desarrollo puedan estimar necesarios para adaptar sus sistemas aduaneros a las disposiciones del acuerdo. Por último, la aplicación efectiva por parte de algunos países, estará condicionada a la recepción de asistencia técnica adecuada. Por todo ello, la aplicación efectiva del acuerdo durará todavía muchos años. Cabe señalar, no obstante, que los procedimientos aduaneros en España y en la UE son ya muy avanzados por lo que en las aduanas de la UE no se observarán grandes cambios derivados de este acuerdo.

2.1. La cuestión de la seguridad alimentaria

En la Conferencia de Bali, el grupo del G33, liderado por la India, planteó la necesidad de alcanzar una solución en relación con la seguridad alimentaria. Su demanda básica era poder llevar a cabo programas de seguridad alimentaria que, hoy en día, entrarían en conflicto con las ayudas *de minimis* que establece el Acuerdo de Agricultura de la OMC. India, que probable- ▷

mente ya esté llegando al límite de las ayudas permitidas por la OMC, exigió que se actualizara la forma de cálculo de los precios para determinar las ayudas máximas. La decisión a adoptar no resultaba fácil porque, aunque nadie planteaba objeciones a la legítima cuestión de seguridad alimentaria, muchos países temían que India u otros países pudieran acabar exportando los *stocks* de seguridad alimentaria, distorsionando con ello los mercados internacionales. También se temía que si se adoptaba una solución específica sobre esta materia, India y otros países perdieran los incentivos a seguir negociando el conjunto de temas de la Ronda Doha.

La decisión adoptada por la Conferencia Ministerial, en el último día de negociación, fue permitir a los países en desarrollo mantener programas ya existentes de constitución de existencias públicas de alimentos básicos con fines de seguridad alimentaria, incluso si superan con ello los límites de ayuda permitida por la OMC. A cambio, estos programas no deberán crear distorsiones en el comercio internacional y deberán ser notificados a la OMC, lo cual supone una mejora sustancial en términos de transparencia.

En los próximos cuatro años se trabajará para alcanzar una solución permanente. Mientras tanto, los miembros de la OMC se han comprometido a no denunciar ante la OMC la superación de ayudas permitidas derivada de estos programas de existencias públicas con fines de seguridad alimentaria.

2.2. Aclaración sobre programas agrícolas permitidos

En la IX Conferencia Ministerial de la OMC se ha aclarado que determinados programas agrícolas de servicios generales pueden considerarse como comprendidos dentro de la *caja verde* de medidas no prohibidas que no crean distorsiones al comercio internacional. En lo sucesivo, quedarán así cubiertos frente a posibles litigios en la OMC los siguientes programas:

- Rehabilitación de la tierra.
- Conservación de terrenos y gestión de recursos.
- Gestión de sequías e inundaciones.
- Programas de empleo rural.
- Emisión de títulos de propiedad.
- Programas de asentamiento de campesinos.

2.3. Apoyo a la exportación de productos agrícolas

Los miembros de la OMC han aprobado una declaración en la que reconocen la necesidad de seguir avanzando, en la mayor medida posible, hacia la reducción de todo tipo de ayudas a la exportación de productos agrícolas así como reforzar las obligaciones de notificación de las mismas. Esta declaración no sólo se refiere a los subsidios a la exportación sino que se extiende también al resto de formas de apoyo a la exportación agrícola como son el crédito a la exportación, las empresas de estado y los programas de ayuda alimentaria.

Varios miembros de la OMC, grandes exportadores de productos agrícolas, solicitaron que esta declaración tuviera carácter vinculante, pero realmente resultaba inviable asumir compromisos en esta materia de manera desgajada del conjunto de temas de negociación de la Ronda Doha.

La UE ya ha realizado importantes avances en la eliminación de subsidios a la exportación de productos agrícolas. La última reforma de la PAC, de hecho, limita su uso a situaciones de crisis. Por tanto, la UE se encuentra en una buena posición para defender en la OMC lo que internamente ya está aplicando.

2.4. Gestión de contingentes arancelarios sobre productos agrícolas

En la Conferencia Ministerial de Bali, se ha adoptado también un mecanismo para la reasignación de contingentes agrícolas que permite ▷

mejorar la utilización de contingentes arancelarios infrautilizados.

Este mecanismo de reasignación va acompañado igualmente de requisitos reforzados de notificación a la OMC. De lo que se trata es de asegurar mayor transparencia en la gestión de contingentes, de tal manera que mediante notificaciones pueda tenerse constancia del grado de utilización de los mismos, y en aquellos casos en que su utilización esté por debajo del 65 por 100 sin causa que lo justifique, poner en marcha un mecanismo que asegure un mayor grado de utilización.

La propuesta no plantea problemas para la UE y además puede abrir algunas posibilidades de mercado en países que no agotan los contingentes que conceden.

No obstante, las flexibilidades que se contemplan para los países en desarrollo no aseguran, por el momento, el cumplimiento de estos compromisos. China se opuso inicialmente a comprometerse en esta materia y mantiene de hecho la posibilidad de no aplicar el compromiso, junto con el resto de países en desarrollo. Por este motivo, EEUU no quiso asumir un compromiso en firme y se reserva la posibilidad de no aplicar este mecanismo de reasignación de contingentes en caso de que China (u otro gran actor) no asuma sus compromisos en el plazo de seis años.

2.5. Acuerdos en favor del desarrollo, en especial para los PMA

El último pilar del Paquete de Bali está dedicado a los países en desarrollo.

Se ha creado el Mecanismo de Vigilancia como centro coordinador en la OMC para analizar y examinar la aplicación de todas las disposiciones de trato especial y diferenciado existentes a favor de los países en desarrollo contenidas en las disposiciones de la OMC.

El Mecanismo de Vigilancia se reunirá en el marco del Comité de Comercio y Desarrollo de la OMC al menos dos veces al año. Propondrá re-

comendaciones a los diferentes órganos de la OMC para su debida consideración.

Adicionalmente, se han adoptado varias decisiones que favorecerán la inserción de los PMA en los mercados internacionales. Se trata de cuatro decisiones que, en principio, no tienen carácter vinculante pero que obligan a realizar progresos. Se trata de las siguientes decisiones:

1. Compromiso de seguir avanzando hacia la simplificación de las reglas de origen para los productos exportados por los PMA. La UE ya aplica reglas de origen simplificadas a los países menos avanzados, dentro del régimen preferencial EBA (*Everything but arms*) por lo que no tendrá problemas en asumir los criterios que en el futuro pueda fijar la OMC.

2. Compromiso de seguir avanzando en la concesión de mejores condiciones para el acceso del algodón producido en los PMA a los mercados internacionales. Aunque esta propuesta no tiene carácter vinculante, España siempre ha defendido que cualquier propuesta relativa al algodón no puede poner en cuestión el marco de ayudas europeas al sector. EEUU es también uno de los principales opositores a cualquier compromiso vinculante en el sector.

3. Seguir trabajando en la eliminación de aranceles y contingentes a los productos procedentes de los PMA. La UE ya aplica esta exención a los productos de los PMA dentro del régimen EBA. Otros países desarrollados ya tienen también regímenes DFQF (Acceso libre de impuestos y contingentes) para PMA, no así EEUU.

4. Seguir trabajando para la puesta en práctica del *waiver* en materia de comercio de servicios en favor de los PMA. Este *waiver* fue aprobado en la VIII Conferencia Ministerial de la OMC en 2011. Permite conceder a los PMA preferencias en materia de comercio de servicios, sin que tengan que ser extendidas al resto de miembros de la OMC en virtud de la cláusula de nación más favorecida. Los miembros de la OMC se han comprometido en Bali a seguir trabajando para la aplicación rápida del *waiver*. En los próximos meses los PMA deberán identificar los sectores ▷

y modos de suministro de especial interés para ellos. Se emplaza a los países desarrollados a dar respuesta a estas peticiones. No obstante, la concesión efectiva de preferencias es una decisión soberana de cada miembro de la OMC y no está sujeta a ninguna obligación o plazos. Para la UE la principal sensibilidad en esta materia tiene que ver con la concesión de preferencias en el ámbito de la prestación de servicios por movimientos de personas físicas, en especial de baja cualificación.

2.6. Otras cuestiones

La Conferencia Ministerial ha aprobado prorrogar durante dos años, hasta la próxima confe-

rencia ministerial en 2015, la exención de aranceles sobre el comercio electrónico. En virtud de esta moratoria, las transmisiones electrónicas no son objeto de aranceles, incluso cuando a través de ellas se adquieren libros, películas u otros bienes que, de ser comprados en soporte físico, sí podrían ser objeto de aranceles. A la UE y a muchos otros miembros de la OMC les hubiera interesado que esta moratoria hubiera sido indefinida y que no se tuviera que ir renovando cada dos años, como viene haciéndose desde 1998.

Por último, en la IX Conferencia Ministerial de la OMC se ha aprobado, tras largos años de negociaciones, la adhesión de Yemen a la OMC, que se convierte así en el miembro 160 de la institución.

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
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.

Los artículos publicados estarán disponibles en www.revistasICE.com



*Pedro Antonio Merino García**

*Rodnan García Ramírez***

*Juan Rubio Matilla****

PERSPECTIVAS ENERGÉTICAS A MEDIO Y LARGO PLAZO DE LA ADMINISTRACIÓN DE INFORMACIÓN ENERGÉTICA DE ESTADOS UNIDOS

International Energy Outlook 2013

La Administración de Información Energética de Estados Unidos junto con la Agencia Internacional de la Energía son la referencia global de análisis y perspectivas a veinte años para el sector de la energía. La visión de estas agencias oficiales ha ido evolucionando en los últimos años, en respuesta a las nuevas dinámicas de los mercados energéticos. Una de esas dinámicas es la de la demanda de energía, la cual la han ido ajustando según el ritmo de recuperación que presenta la economía mundial, revisión clave para definir el punto de partida de todas las previsiones. Sin embargo, las dinámicas que más ajustes han experimentado en estos años son las de la oferta y los precios energéticos, particularmente de los hidrocarburos. Los recursos de hidrocarburos no convencionales han supuesto una revolución desde todo punto de vista, y las agencias lo han ido incorporando a sus análisis y previsiones en la medida que se han dado cuenta del potencial de estos recursos para cambiar el panorama energético mundial. Sólo por dar un ejemplo, en cinco años se ha pasado de un contexto de escasez de recursos a uno de abundancia, a la vez que los precios se han mantenido en niveles altos, antes por la finitud misma de los recursos, y ahora por el coste asociado al desarrollo de estos recursos no convencionales.

Palabras clave: previsiones económicas, energía, hidrocarburos, petróleo, gas, precios, emisiones CO₂.
Clasificación JEL: Q40, Q31.

1. Introducción

La Administración de Información Energética de Estados Unidos (EIA) hizo público en julio de 2013 su informe sobre las perspectivas energéticas a medio y largo plazo, titulado *International Energy Outlook 2013* (IEO, 2013). Este informe analiza las perspectivas anuales para el periodo

2010-2040 del sector energético mundial, regional y sectorial. Esta publicación, junto con el *World Energy Outlook* (WEO) de la Agencia Internacional de la Energía (AIE), son la referencia para todos los agentes participantes en la industria energética en general, al analizar estos periodos de proyección.

La EIA también publicó en abril de este año otro informe titulado *Annual Energy Outlook 2013* (AEO 2013), el cual centra su análisis en el mercado energético estadounidense y es utilizado como referencia del mismo en el IEO 2013. ▷

* Economista.

** Ingeniero.

*** Ingeniero.

Versión de noviembre de 2013.

El análisis central del IEO 2013 se basa en un escenario *business-as-usual*, y presenta escenarios alternativos que dan respuesta a las principales incertidumbres que rodean a las proyecciones: senda de crecimiento económico y senda de precios.

En una primera parte se presentan las suposiciones que definen el escenario de referencia del IEO 2013. Seguidamente, en los apartados 3, 4 y 5 se plantean las principales conclusiones sobre las proyecciones de la matriz de energía primaria, mercado del petróleo y mercado del gas natural. El apartado 6 se dedica a las proyecciones de consumo final particularizando en los principales sectores finales: residencial, comercial, industria, transporte y electricidad. A continuación, se describe el planteamiento de la EIA sobre las emisiones de CO₂. Para terminar se presenta una comparativa sobre los escenarios alternativos presentes en el IEO 2013 y entre el escenario de referencia del IEO 2013 y el IEO previo, publicado en 2011.

2. Escenario de referencia

El escenario de referencia del IEO 2013 no incluye políticas prospectivas de reducción de gases de efecto invernadero. En este sentido, y por hacer una analogía con otro informe de referencia para el sector, sería el equivalente al escenario *Current Policies* o de políticas actuales del WEO 2012 de la AIE.

El crecimiento económico se encuentra entre los factores más importantes a ser considerados en la evolución del consumo energético mundial y en este sentido las premisas de crecimiento del producto interior bruto (PIB) mundial y regional (medido en términos reales a dólares de 2005 y en paridad de poder de compra) del IEO 2013, son una variable exógena a las proyecciones de crecimiento de la demanda de energía.

La EIA asume que el crecimiento económico ha fluctuado sustancialmente en los últimos años —con

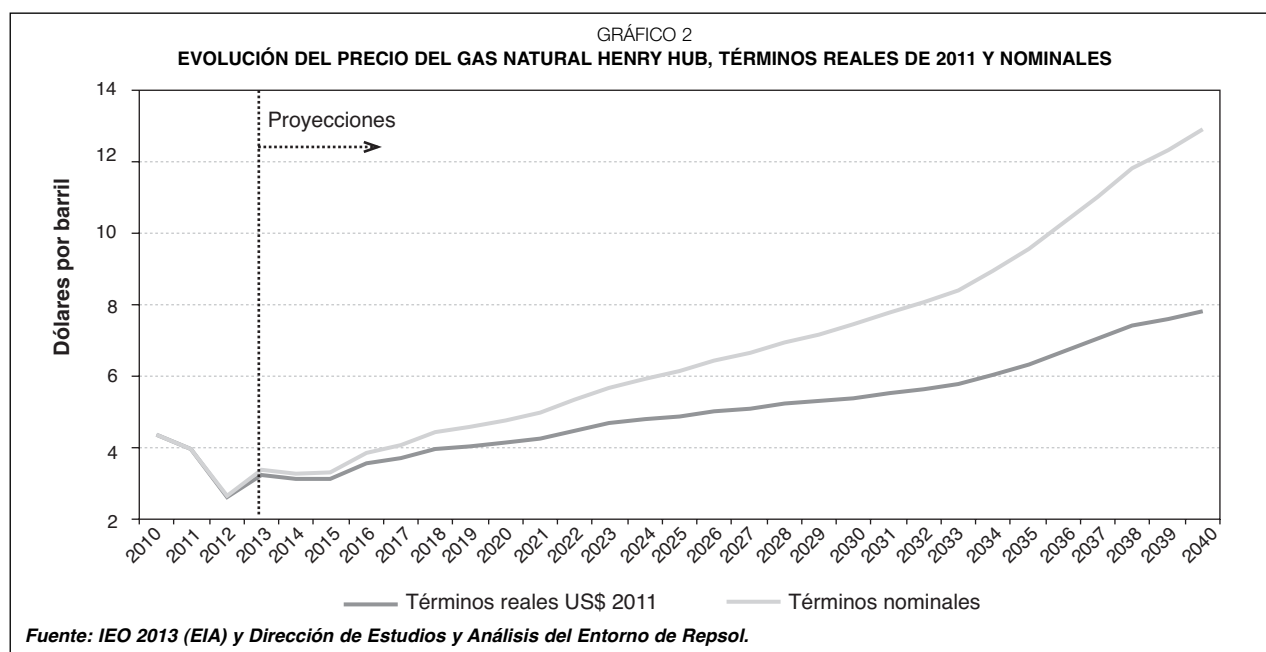
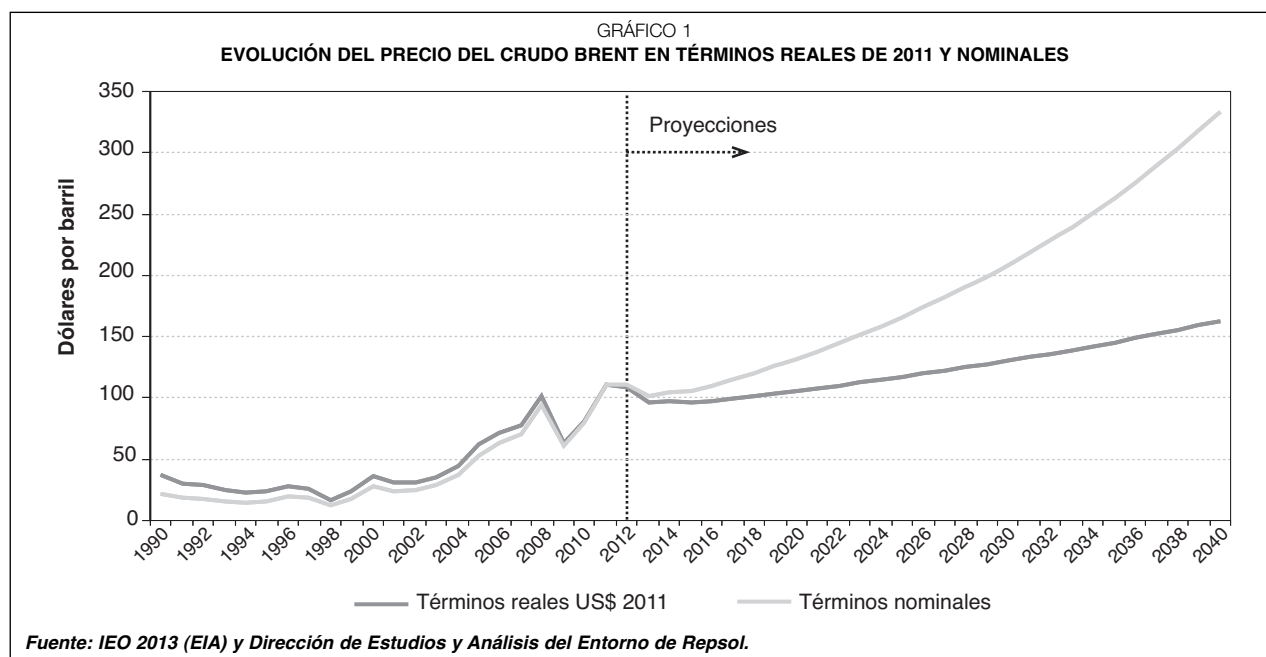
la economía global contrayéndose un 1,1 por 100 en 2009 y creciendo un 4,9 por 100 en 2010, seguidos de crecimientos más modestos del 3,8 por 100 y del 2,8 por 100 en 2011 y 2012, respectivamente—, pero que dichas fluctuaciones se estabilizarían entre 2010 y 2040, según el escenario de referencia del IEO 2013.

La media del crecimiento anual del PIB mundial en términos reales se situaría en el 3,6 por 100 en paridad de poder de compra, entre 2010 y 2040. La tasa de crecimiento se ralentizaría a lo largo del periodo, alcanzando un máximo del 4 por 100 entre 2015 y 2020 y declinando hasta un 3,5 por 100 entre 2020 y 2040. El crecimiento de la economía global vendría liderado por las economías emergentes, las cuales registrarían un 4,7 por 100 de crecimiento medio anual en el periodo, mientras que las economías OCDE un 2,1 por 100. El menor crecimiento económico esperado entre 2020 y 2040 responde a una ralentización de la actividad en las economías emergentes, particularmente en China. ▷

TABLA 1
CRECIMIENTO MEDIO ANUAL DEL PIB EN TÉRMINOS REALES
DEL 2005 Y EN PARIDAD DEL PODER DE COMPRA PARA EL
PERIODO 2010-2040

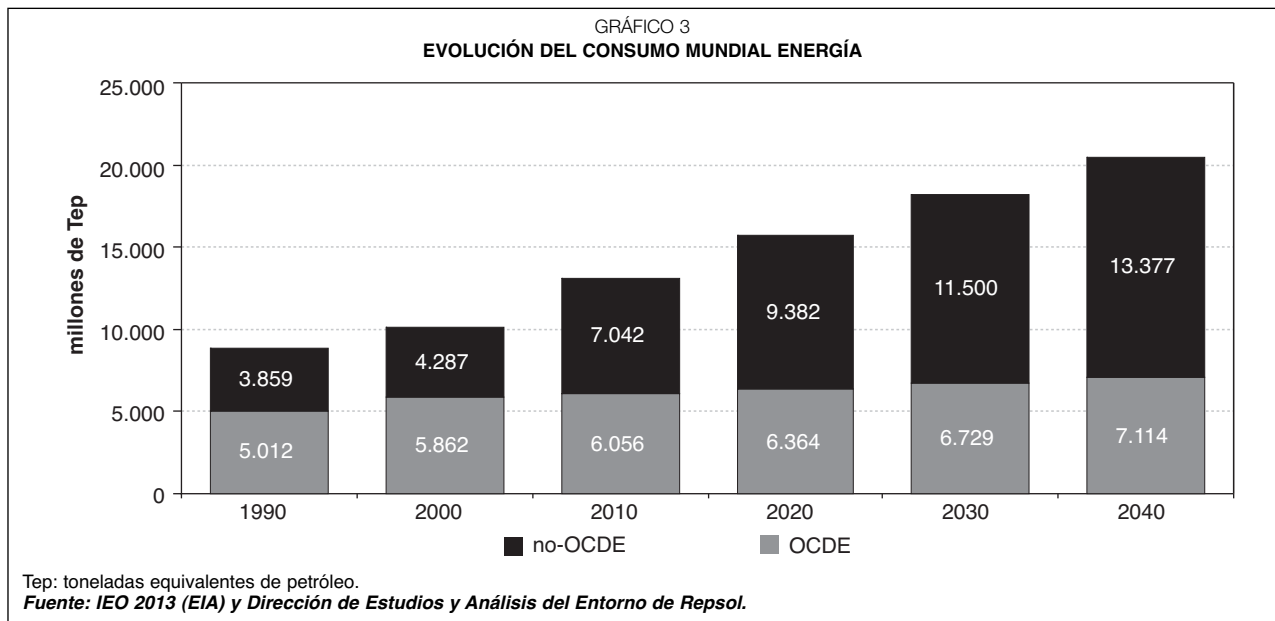
	Crecimiento medio anual 2010-2040 (Porcentaje)
OCDE América	2,6
Estados Unidos.....	2,5
Canadá.....	2,2
México/Chile.....	3,7
OCDE Europa	1,8
OCDE Asia	1,6
Japón.....	0,6
Corea del Sur.....	3,3
Australia/Nueva Zelanda.....	2,2
Total OCDE	2,1
No-OCDE Europa y Eurasia	3,8
Rusia.....	2,8
Otros.....	4,4
No-OCDE Asia	5,4
China.....	5,7
India.....	6,1
Otros.....	4,3
Oriente Medio.....	2,2
África.....	4,6
Centro y Suramérica	3,3
Brasil.....	3,4
Otros.....	3,2
Total no-OCDE	4,7
Total mundial	3,2

Fuente: IEO 2013 (EIA) y Dirección de Estudios y Análisis del Entorno de Repsol.



En cuanto a las premisas de crecimiento poblacional del IEO 2013, el ritmo de crecimiento medio anual de la población mundial se situaría en el 0,8 por 100, pasando de los 6.880 millones de personas a los 8.777 millones. Al igual que el crecimiento económico, el crecimiento poblacional se concentraría en los países no-OCDE, cuya población crecería a un ritmo del 0,9 por 100, mientras que la de los países OCDE lo haría al 0,4 por 100.

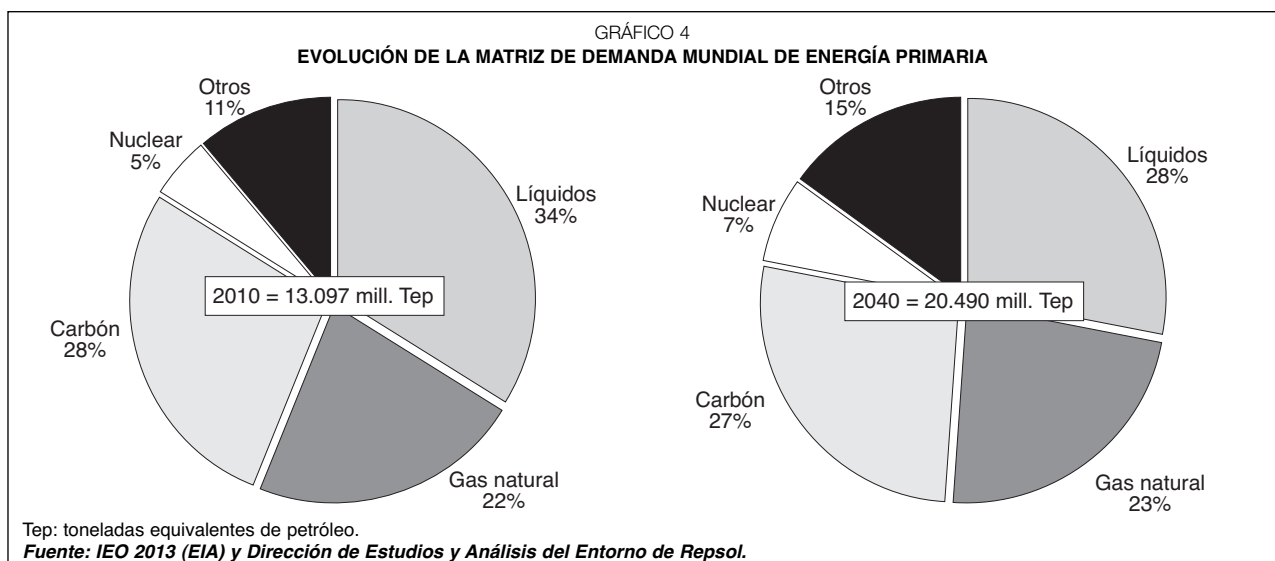
Otra variable clave para las proyecciones del IEO 2013 es la senda de precios futura. Hay que puntualizar que el IEO 2013 utiliza el precio del crudo Brent como referencia de precios en sus proyecciones y que presenta los precios en términos reales de 2011 (para una mejor comprensión de las magnitudes, la Dirección de Estudios y Análisis del Entorno de Repsol adicionalmente da su equivalencia en términos nominales entre paréntesis). Así, teniendo como último dato anual ▷

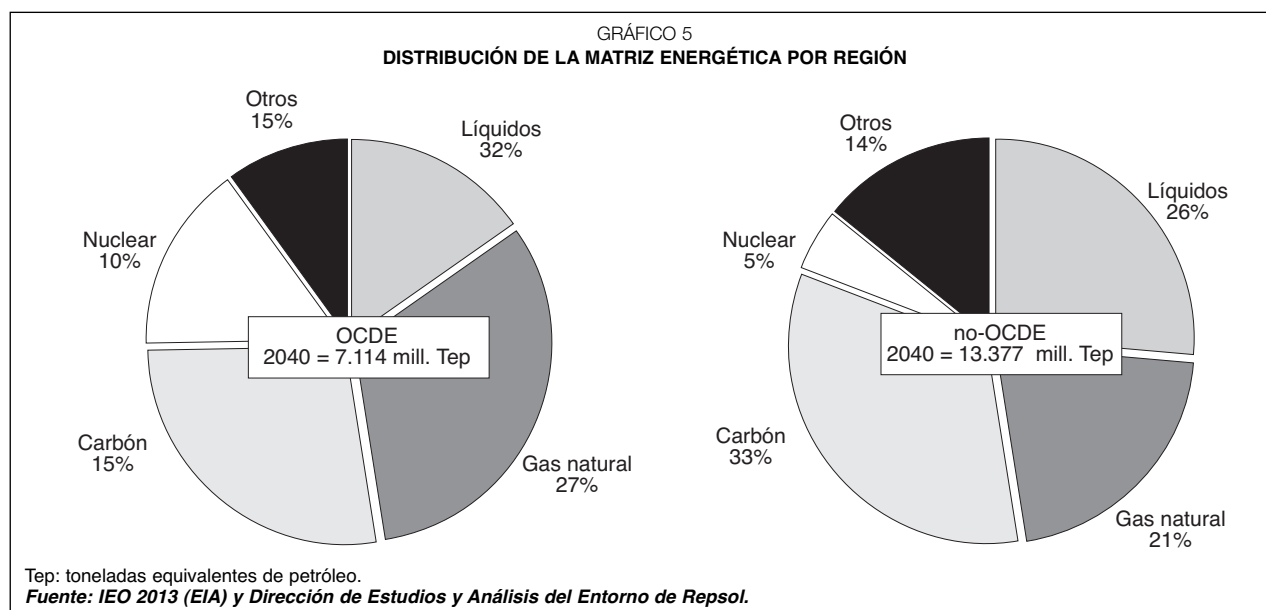


el año 2012, el escenario de referencia del IEO 2013 asume que los precios del crudo Brent caerían en términos reales durante los tres primeros años de proyección, desde los 108,5 dólares por barril (\$/b) en 2012 (términos nominales → 111,7 \$/b) hasta los 96 \$/b en 2015 (términos nominales → 105,9 \$/b), para subir a partir de ahí, llegando a los 106 \$/b en 2020 (términos nominales → 131,9 \$/b) y 163 \$/b en 2040 (términos nominales → 332,9 \$/b).

En cuanto a los precios del gas natural, hay que remitirse a otro informe publicado en abril por la EIA, el *Annual Energy Outlook 2013* (AEO 2013), el cual se centra en el sector energético de Estados

Unidos, y es la referencia para las perspectivas del mercado del gas del IEO 2013. Como es sabido, el mercado del gas en EEUU se encuentra significativamente marcado por el gran aumento de los recursos y la producción del *Shale Gas*, lo que ha traído de la mano una reducción considerable de los precios y una desconexión con los mercados del gas fuera de Estados Unidos y con los precios internacionales del petróleo. En este sentido, en términos nominales, las perspectivas del precio del gas referencia estadounidense Henry Hub, son al alza aunque se mantendrían por debajo de los 10 dólares por millón de Btu hasta 2035. ▷





3. Matriz energética

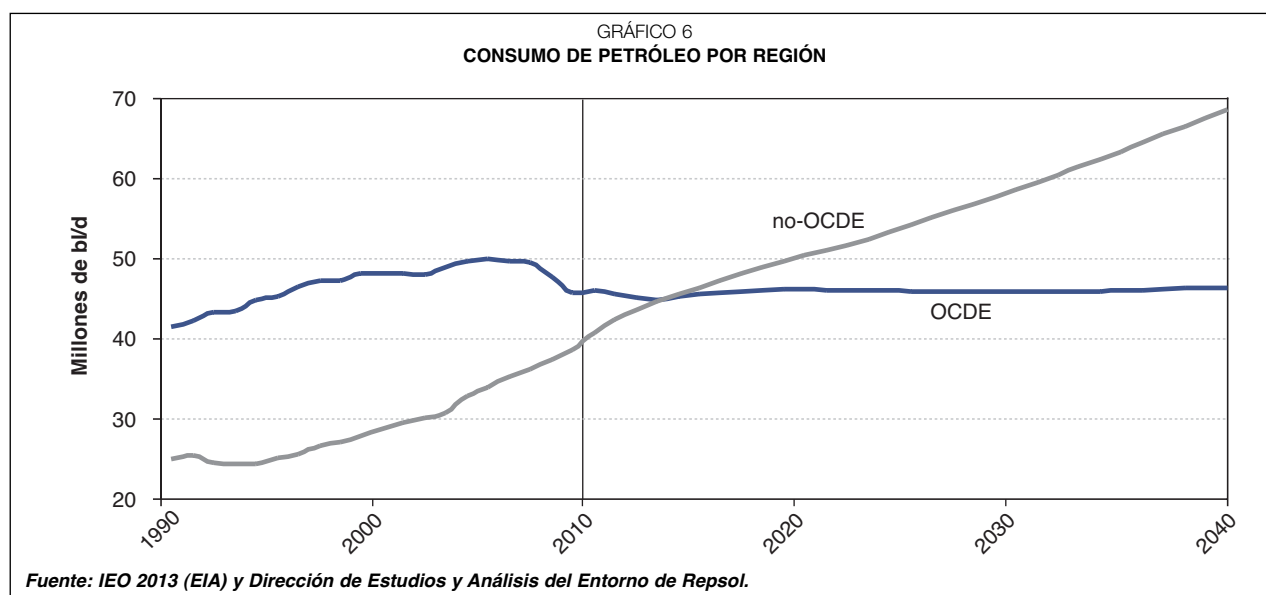
El incremento de la demanda energética que plantea la EIA en su IEO 2013 se sitúa en el 56 por 100 entre 2010 y 2040, o lo que es lo mismo, un crecimiento medio anual del 1,5 por 100. Estando la mayor parte de este crecimiento, un 85 por 100, concentrado en los países no-OCDE, debido a su fuerte crecimiento económico y demográfico.

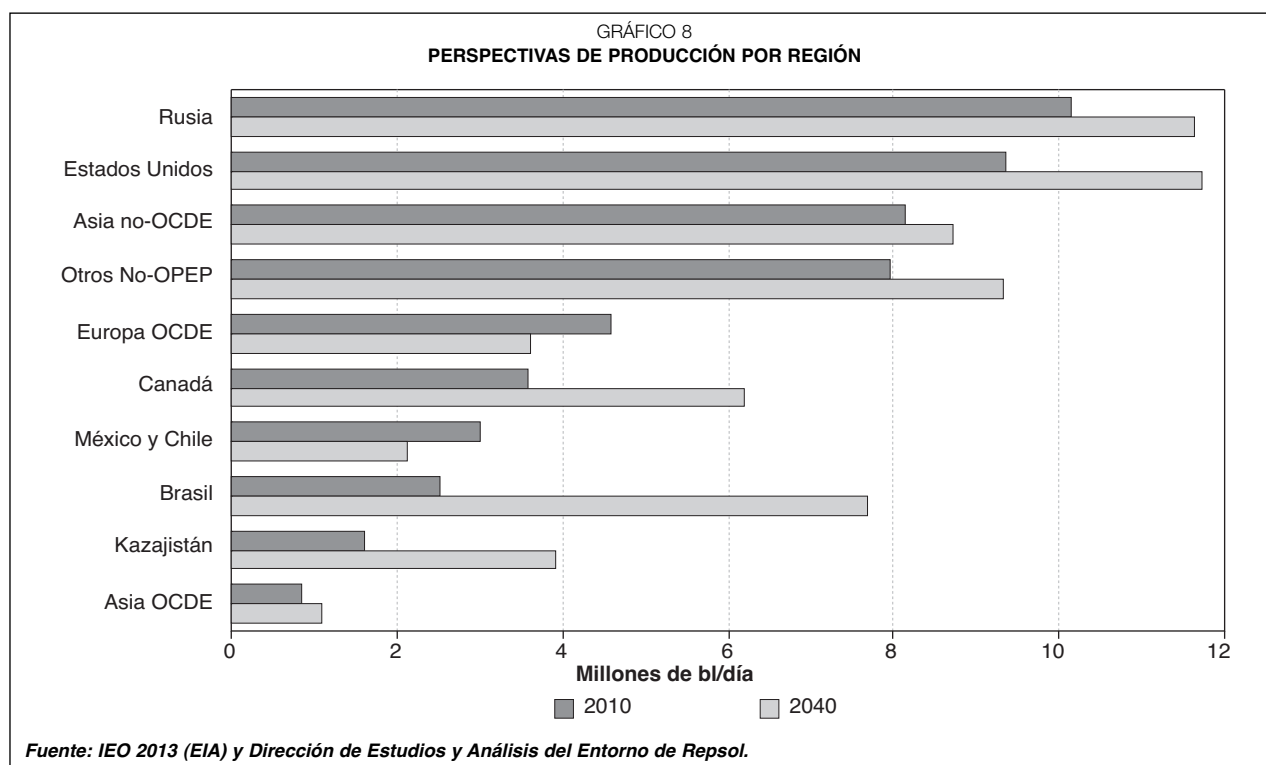
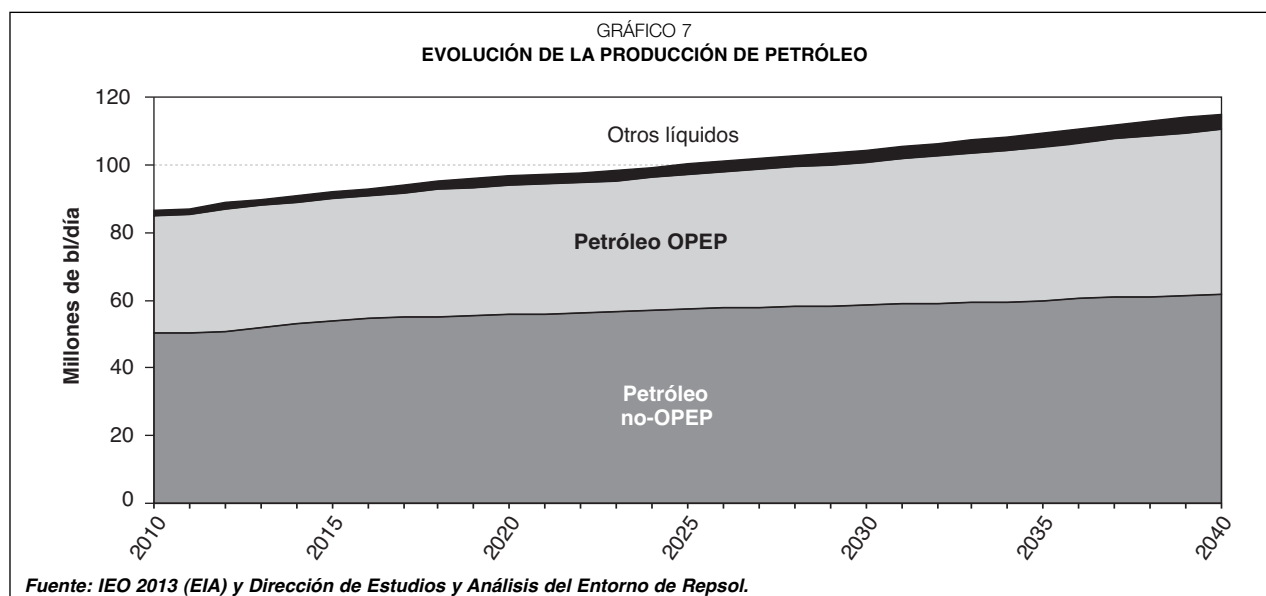
Para la agencia, los combustibles fósiles seguirán siendo el principal motor del mundo, dado que en el 2040 estas tres fuentes (petróleo, gas natural

y carbón) abastecerán más de tres cuartas partes de la demanda de energía. Aun así, el petróleo reducirá su cuota, desde el 34 por 100 de 2010 hasta el 28 por 100 en 2040.

4. Petróleo

El IEO 2013 plantea un crecimiento del consumo de petróleo desde los 87 mbl/d (millones de barriles diarios) en 2010 a 97 en 2020 para llegar a los 115 en 2040. Provieniendo casi el 80 por 100 del incre- ▷



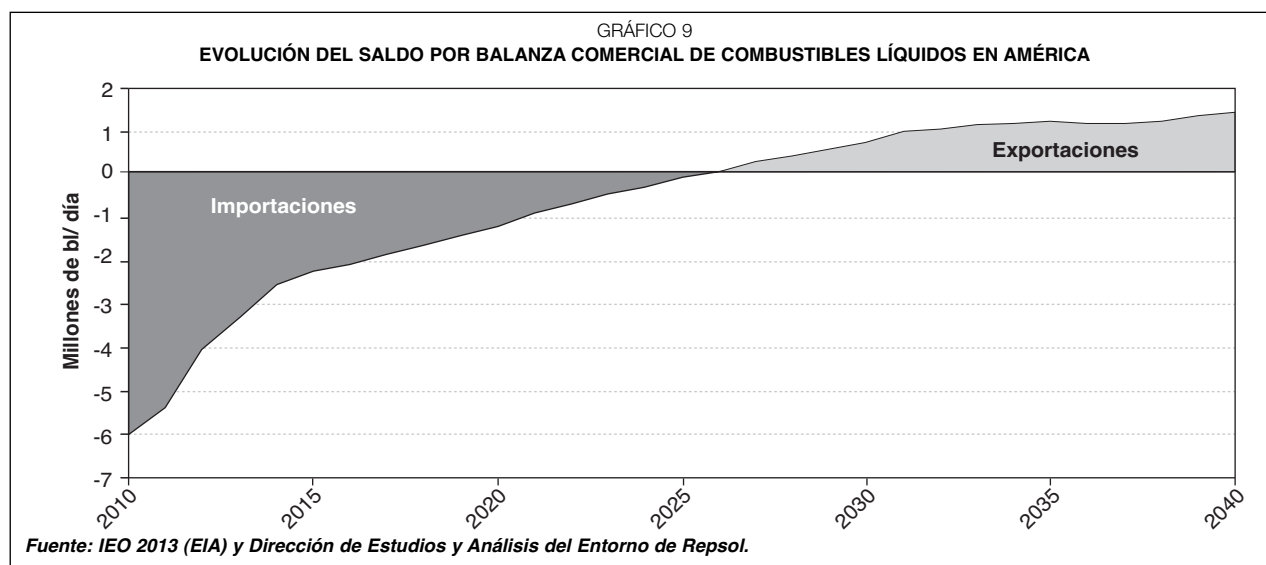


mento de la demanda de los países no-OCDE (liderados por China e India), que llegarán a suponer en 2040 el 60 por 100 de la demanda, frente al 47 por 100 de 2010. En cambio, en los países OCDE el consumo se mantendrá bastante estable, como consecuencia del menor crecimiento económico y demográfico, y de las políticas de eficiencia energética.

Al final del periodo del estudio, el petróleo será consumido casi en su totalidad (92 por 100)

por los sectores del transporte y la industria, dado que el incremento de los precios provocará que el resto de los sectores cambien a otras fuentes de energía de manera progresiva.

El aumento del suministro (28 mbl/d) será proporcionado a partes iguales entre los países no-OPEP y los OPEP, aunque dentro de estos últimos, casi la totalidad del incremento vendrá desde Oriente Medio. ▷

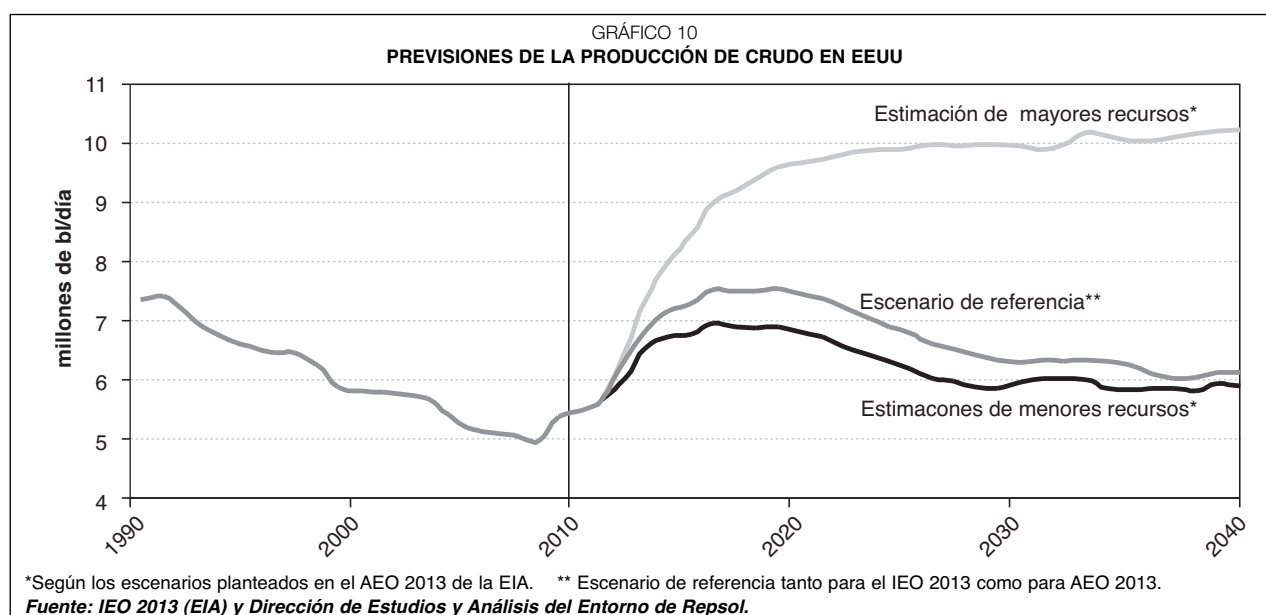


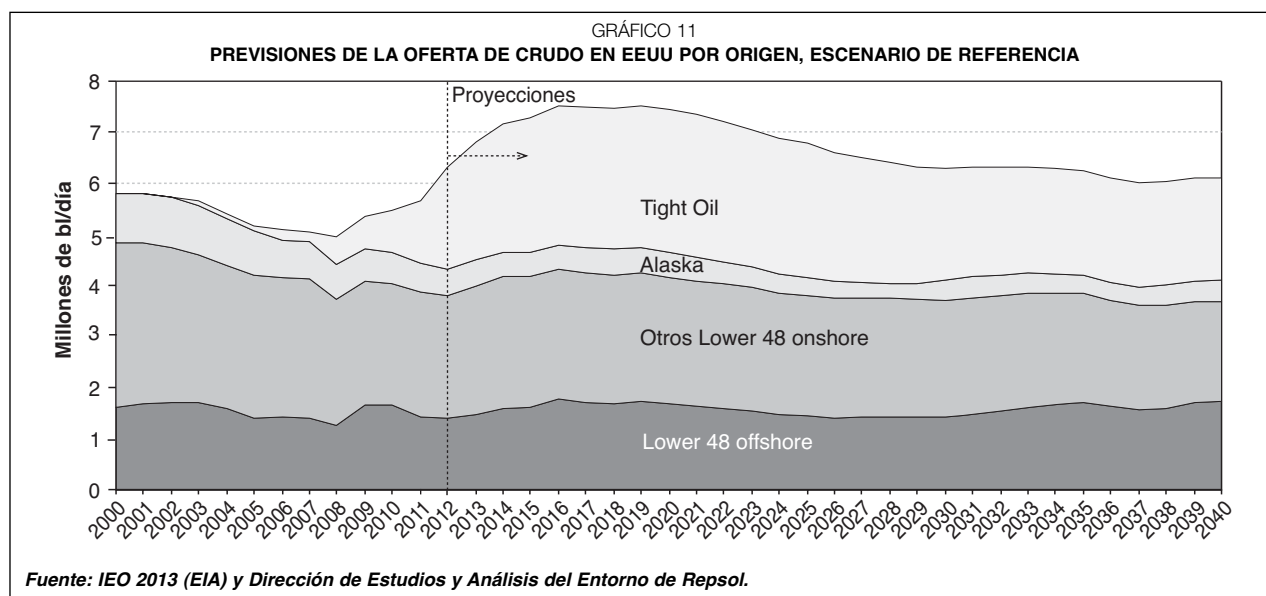
Dentro de los países no-OPEP, la EIA destaca el incremento de los países americanos por la contribución del pre-salino de Brasil, las arenas bituminosas de Canadá y el *Tight Oil* de Estados Unidos. La agencia indica que del incremento de 14,3 mbl/d que tendrán los países no-OPEP en el periodo de estudio; 7,2 vendrán del continente americano.

En el caso de la oferta de Norteamérica, la agencia indica que los nuevos desarrollos en Canadá –crudo pesados– serán muy atractivos para las refinerías complejas de la costa del Golfo de México, mientras que el desarrollo del ligero

Tight Oil estadounidense reducirá las importaciones de ese país desde África y Oriente Medio, teniéndose que redirigir este crudo hacia el mercado asiático.

Dentro de Norteamérica, el IEO destaca el incremento de la producción canadiense, que será del 1,8 por 100 anual respecto al 2010 (más del doble del crecimiento de la producción estadounidense, que cifra en 0,8 por 100 anual) por el desarrollo de las arenas bituminosas de Alberta, la cuenca sedimentaria del oeste de Canadá y los campos *offshore* de la costa atlántica. En EEUU el desarrollo de los campos no convencionales ▷





compensará el declino natural, llevando la producción total de líquidos desde los 11,5 mbl/d de 2013 hasta los 12,8 mbl/d en 2020, descendiendo a partir de entonces hasta los 11,7 m bl/d.

Respecto a la producción de crudo en Estados Unidos, hay que remitirse de nuevo al *Annual Energy Outlook 2013* (AEO 2013), donde aparecen de forma detallada las estimaciones que la EIA hace de la producción de petróleo en el país. Además del escenario de referencia, que coincide con el del IEO 2013, el AEO 2013 también ofrece dos escenarios alternativos donde se analizan contextos de mayor y menor cantidad de recursos desarrollados de petróleo y gas natural, indicando así la incertidumbre que rodea la explotación de los recursos de *Shale Gas* y de *Tight Oil*.

En el escenario de referencia de ambos informes la producción de crudo en Estados Unidos alcanzaría una meseta antes de 2020 de algo menos de 8 mbl/d, y a partir de 2022 comenzaría a registrarse un declino pronunciado que según la agencia se estabilizaría al final del periodo en los 6 mbl/d. Hay que puntualizar que la aportación del *Tight Oil* a la producción de petróleo de Estados Unidos alcanzaría el 40 por 100 en el periodo de máxima producción y se reduciría a un tercio de la oferta total de petróleo a finales del periodo analizado.

El IEO vuelve a resaltar la importancia que ha tenido el desarrollo tecnológico en la diversificación de las fuentes de suministro. Pero también habla de la inversión como necesidad ante el aumento de los costes de la E&P (exploración y producción): las inversiones se han triplicado en los últimos 10 años (hasta los 550 millardos de dólares en 2011), mientras que se ha reducido la cantidad de crudo producido por cada dólar invertido.

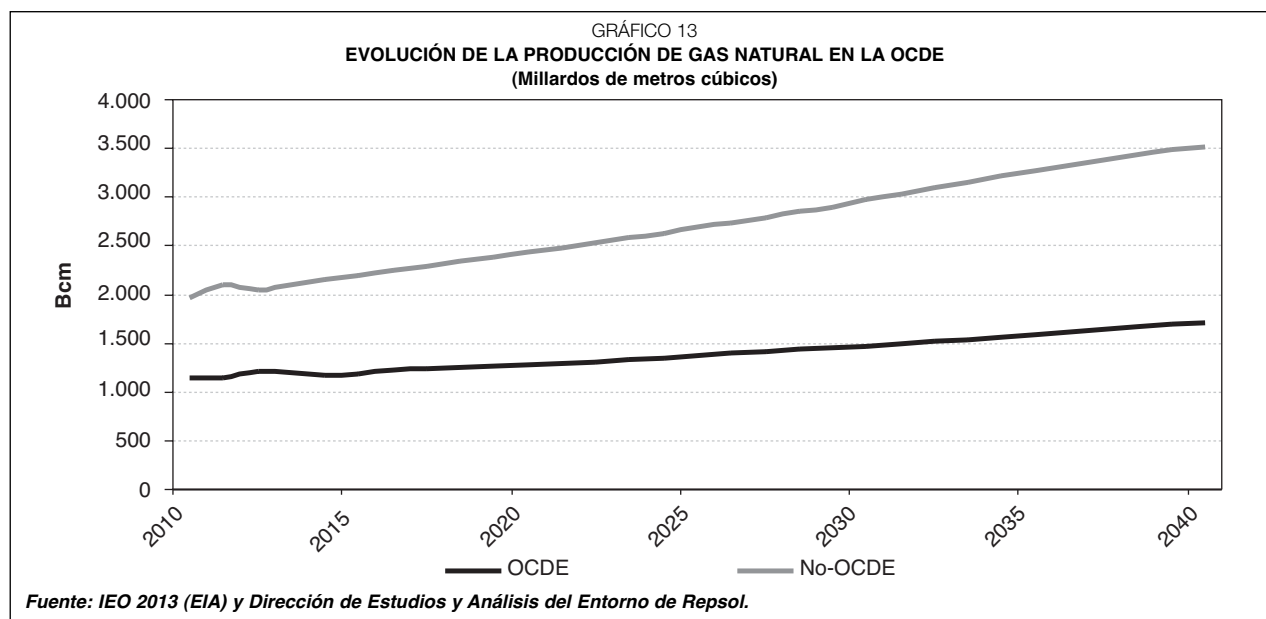
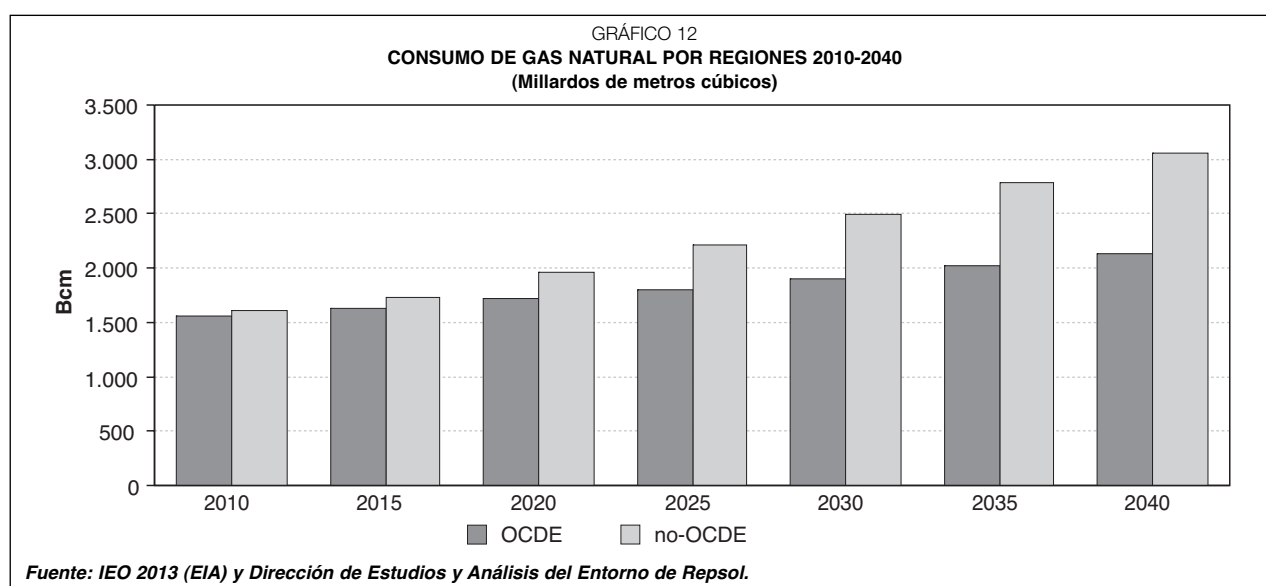
5. Gas natural

De acuerdo con el informe IEO 2013 la demanda de gas natural sería el combustible fósil que experimentarían un mayor crecimiento en el periodo 2010-2040, pasando de un consumo en el mundo de 3.200 Bcm a 5.239 Bcm¹. De este crecimiento la mayor parte se daría en los países no-OCDE que crecerían a un ritmo medio de un 2,2 por 100 hasta 2040, en contraposición con los países OCDE cuyo crecimiento sería del 1 por 100.

Estados Unidos presentaría un crecimiento correspondiente al 17 por 100 del crecimiento mundial y continuaría siendo el país con un mayor consumo de gas natural a lo largo de todo el periodo.

Por sectores, el consumo de gas natural para uso industrial aumentará un promedio de un ▷

¹ Bcm: millardos de metros cúbicos.



1,5 por 100 anual hasta el año 2040 y el consumo para el sector eléctrico aumentará en un 2 por 100 anual. Entre ambos sumarán el 77 por 100 del crecimiento esperado en el consumo de gas natural, y el 74 por 100 del consumo total en el año 2040, aumentando ligeramente desde el 73 por 100 que representaban en 2010.

La producción mundial de gas natural aumentará más de 2.000 Bcm, lo que supone un incremento del 65 por 100 en el periodo de estudio para satisfacer el crecimiento de la demanda. La mayor parte de este crecimiento (73 por 100) provendría

de los países no-OCDE, a un ritmo anual del 2 por 100, desde 1.982 Bcm hasta 3.568 Bcm, mientras que la producción en los países OCDE aumentaría en un 1,3 por 100 anual, desde los 1.161 Bcm a los 1.727 Bcm.

La producción de gas no convencional también aumentará rápidamente, creciendo en los países OCDE un 3,4 por 100 anual (desde 453 Bcm en 2010 hasta los 1.217 Bcm en 2040), mientras que los países no-OCDE pasarán de una producción de gas no convencional de 28 Bcm a 566 Bcm. De todos modos hay que tener ▷

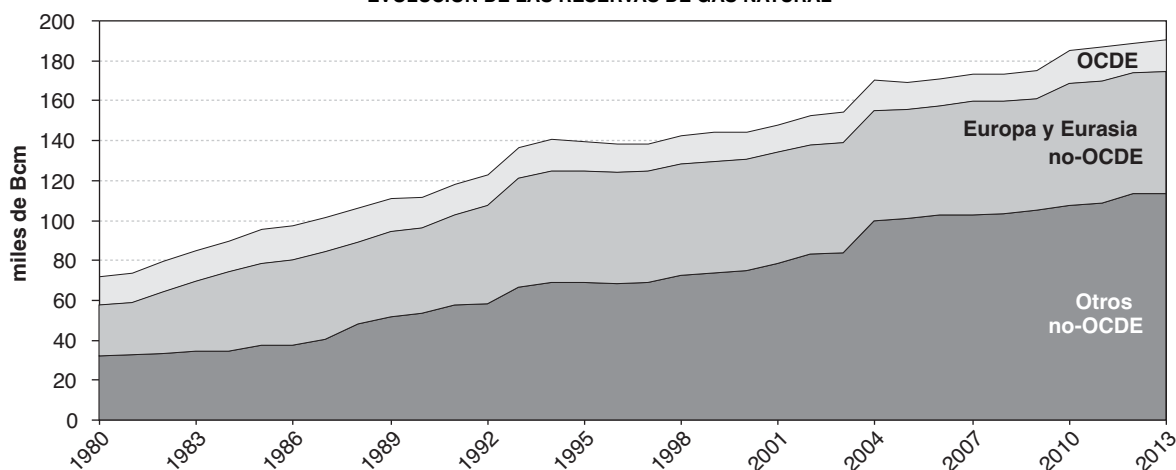
TABLA 2
PROYECTOS DE PLANTAS DE GNL

Proyecto	País	Capacidad (millones de Tm por año)	Coste de entrega en Asia (\$ por millón de Btu = British thermal unit)	Entrada en operación planificada
Sakhalin 2	Rusia	9,6	8,7	2009
Pluto	Australia	4,8	13,5	2012
Angola LNG	Angola	5,2	9,9	2013
PNG LNG	Papua Nueva Guinea.....	6,9	10,5	2014
Queensland Curtis	Australia	8,5	10,8	2014
Australia Pacific LNG	Australia	9,0	11,2	2015
Gladstone LNG	Australia	7,2	11,4	2015
Gorgon	Australia	15,6	12,3	2015
Sabine	Estados Unidos	18,0	9,90 ^a - 14,40 ^b	2015
Ichthys	Australia	8,4	10,2	2016
Wheatstone	Australia	8,9	12,2	2016
Prelude	Australia	3,6	10,4	2017

^a Precio Henry Hub = 4\$. ^b Precio Henry Hub = 8\$.

Fuente: IEO 2013 (EIA) y Dirección de Estudios y Análisis del Entorno de Repsol.

GRÁFICO 14
EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS DE GAS NATURAL



Fuente: IEO 2013 (EIA) y Dirección de Estudios y Análisis del Entorno de Repsol.

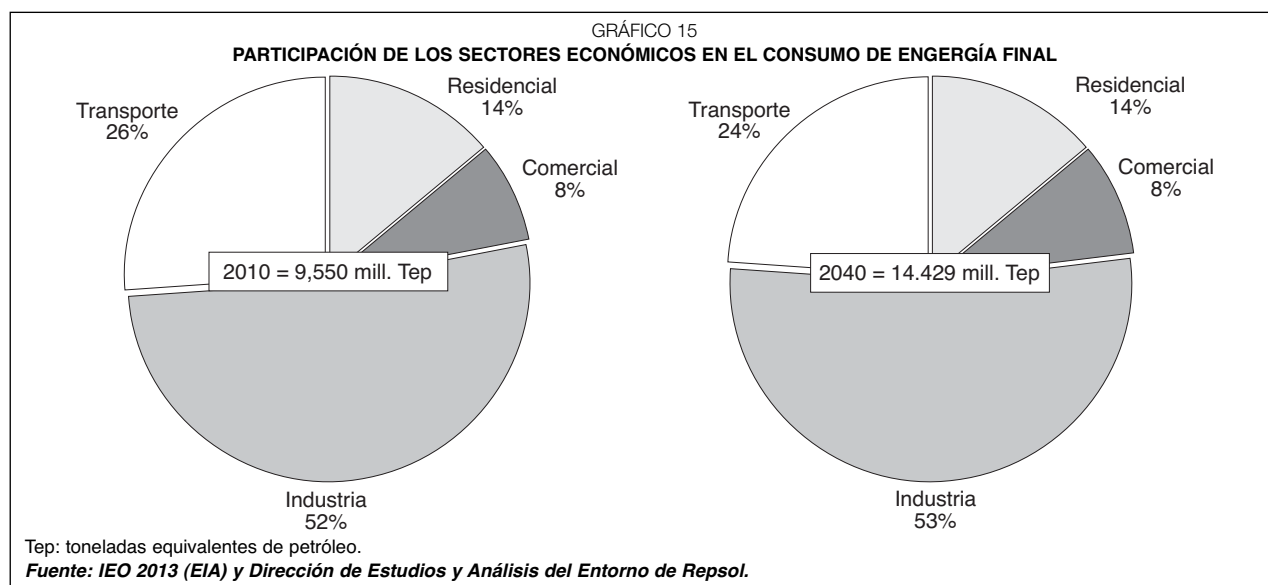
en cuenta que aún existen cambios de importancia en las estimaciones de reservas *Shale Gas* en Estados Unidos y Canadá y mucha más incertidumbre en las reservas de gas no convencional en el resto del mundo.

El comercio de gas natural está cambiando de forma muy rápida. El comercio de GNL (gas natural licuado) se duplicó entre 2000 y 2010 (pasando de 141 Bcm a 283 Bcm) y se espera que los próximos años sean igual de dinámicos. Hasta el año 2015 no está planificada la entrada en funcionamiento de una gran capacidad de licuefacción pero entre los años 2015 y 2025 se espera otro aumento considerable en el mercado de GNL puesto que existen muchos proyectos en construcción en Australia que entrarían en funcio-

namiento antes de 2020, así como numerosos proyectos en Norteamérica.

A pesar de estos crecimientos, la mayor parte del gas natural en el mundo se comercializa por tubería, y en el periodo de estudio se espera que aumenten las tuberías de larga distancia para el transporte del gas. Los principales intercambios de gas por tubería se dan en Norteamérica (entre Estados Unidos y Canadá) y en Europa; para el final del periodo de estudio se estima un gran flujo de gas desde Rusia a China.

En 2010 aproximadamente un cuarto del gas consumido en los países OCDE provenía de importaciones de países no-OCDE, aunque se espera que en 2040 esta proporción descienda a un 20 por 100. ▷



Las reservas probadas de gas natural han crecido un 39 por 100 en los últimos 20 años, totalizando 192,4 Bcm (en enero de 2013), aunque la mayoría del crecimiento se ha producido entre los años 2003 y 2013, en los que ha crecido a un ritmo del 2,1 por 100.

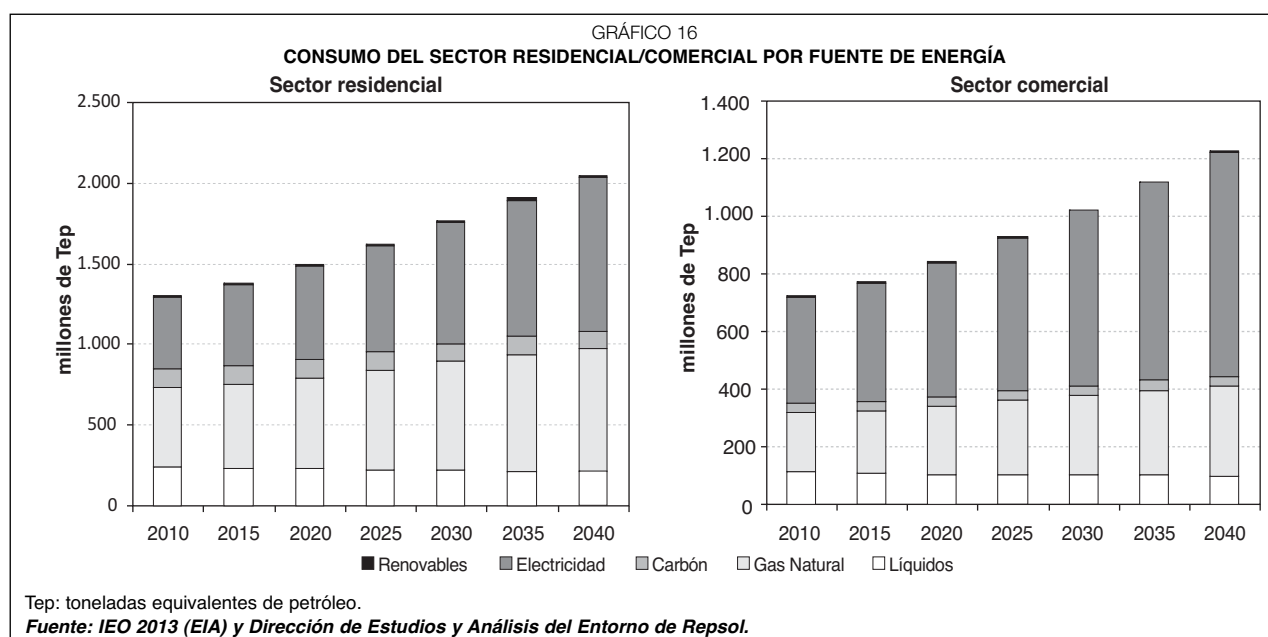
Respecto a 2012, las reservas en los países OCDE Asia aumentaron 424 Bcm. Las reservas de OCDE América aumentaron en 198 Bcm, mientras que las de Europa cayeron en 84 Bcm. Las reservas probadas en los países no-OCDE aumentaron 764 Bcm.

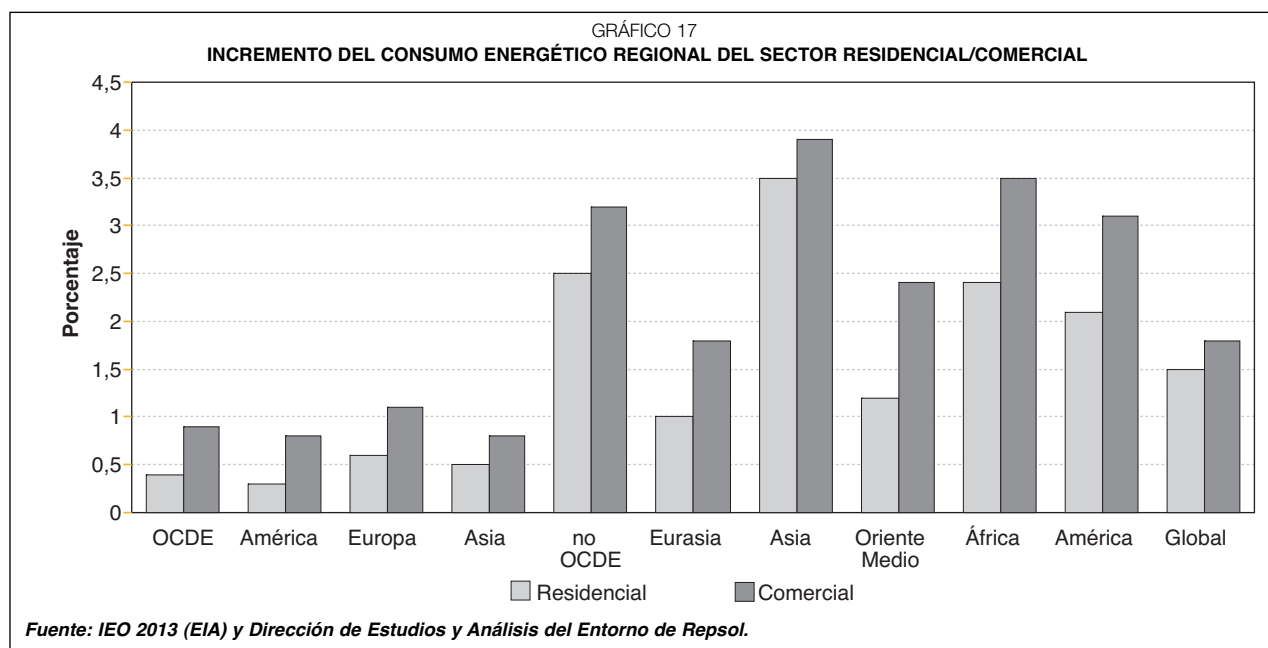
6. Consumo energético por sectores finales

El *International Energy Outlook* realiza un detallado estudio sobre el consumo energético en el sector residencial/comercial, la industria, el transporte y la electricidad.

6.1. Sector residencial/comercial

Según la EIA, en 2010 el sector residencial/comercial supuso más de la quinta parte de la ▷





energía consumida a nivel global, además de tener una proyección de crecimiento más rápida que el resto de los sectores. Durante el periodo de estudio, el consumo aumentaría un 1,6 por 100 anual, guiados por el fuerte aumento de los países no-OCDE (aumento del 2,7 por 100 anual), por el incremento de los estándares de las viviendas y la expansión de las infraestructuras; mientras que en los países OCDE, al ser un mercado económico y demográficamente más maduro, aumentaría un 0,6 por 100 anual.

Para las estimaciones de crecimiento, la agencia señala el incremento de la población urbana en detrimento de la rural, la migración hacia zonas con distinto clima (que pueda necesitar más energía en calefacción o refrigeración), el número de habitantes por vivienda y el tamaño de los hogares; así como los ingresos medios por habitante y los precios de los combustibles.

El sector residencial, entendido como el consumo energético total de los hogares excluyendo lo dedicado al transporte, es y seguirá marcando la mayor parte del consumo energético del sector, superando ampliamente las necesidades del sector comercial. Actualmente el consumo residencial supone casi un 65 por 100 de todo el consumo residencial/comercial, y apenas reduci-

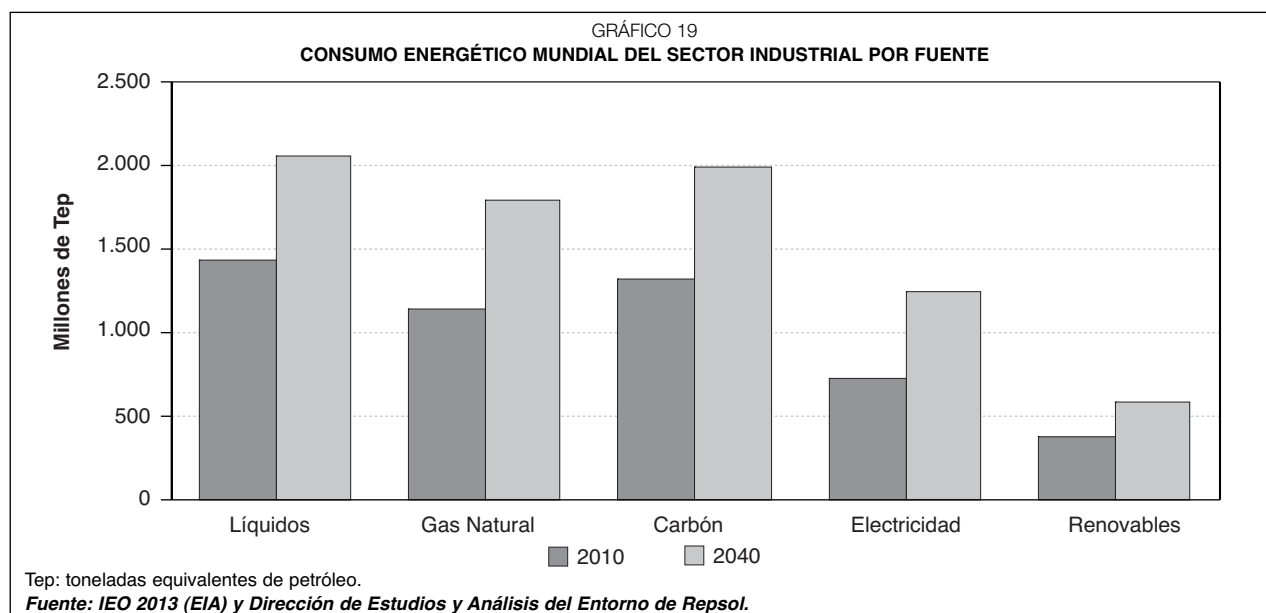
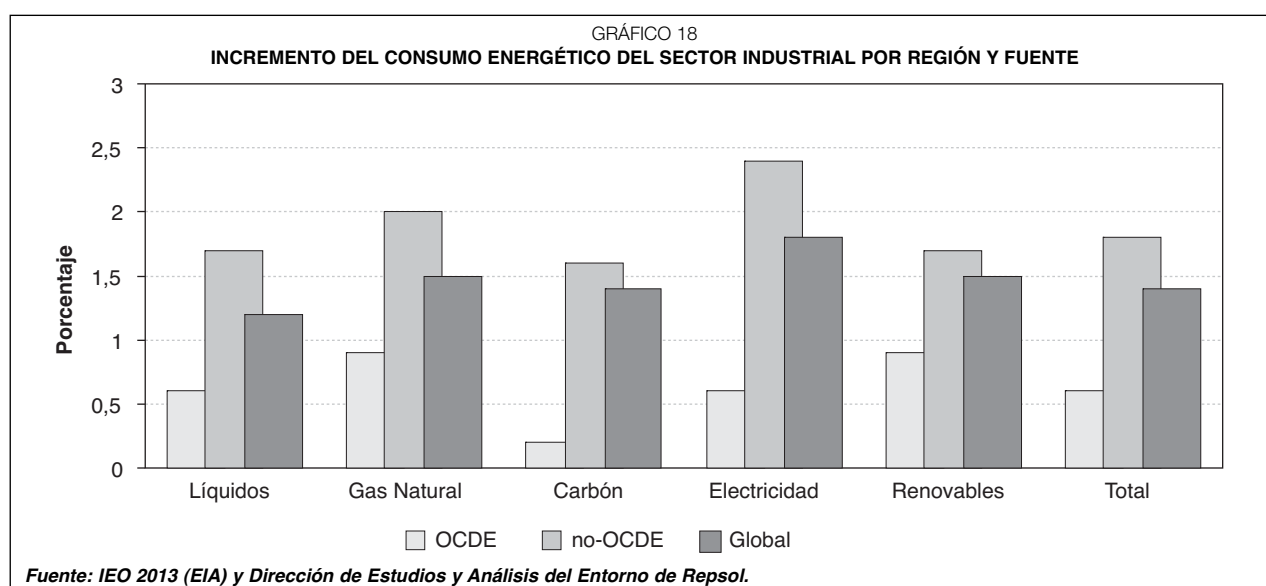
rá en dos puntos porcentuales esa proporción al final del periodo.

El crecimiento del consumo energético en el sector residencial también será mucho más acusado en los países no-OCDE, que presentarán un crecimiento medio anual del 2,5 por 100 hasta el 2040, frente al 0,4 por 100 anual de los OCDE.

El sector comercial, donde se incluyen las Administraciones Públicas, colegios, etcétera, incluye además algunos servicios que no están dentro de los edificios, como por ejemplo el alumbrado público. Según el IEO, la demanda de este sector será la que mayor crecimiento experimente, con una media de 1,8 por 100 entre el 2010 y el 2040. Al igual que en el sector residencial, serán los países no-OCDE los de mayor crecimiento, por su expansión económica y demográfica, pasando del actual 30 por 100 de la demanda del sector hasta el 46 por 100 en 2040. Además, la electricidad seguirá siendo la principal fuente de energía, pasando del 51 al 64 por 100 de participación al final del periodo.

6.2. Sector industrial

El sector industrial es el mayor demandante de energía, consumiendo aproximadamente la ▷

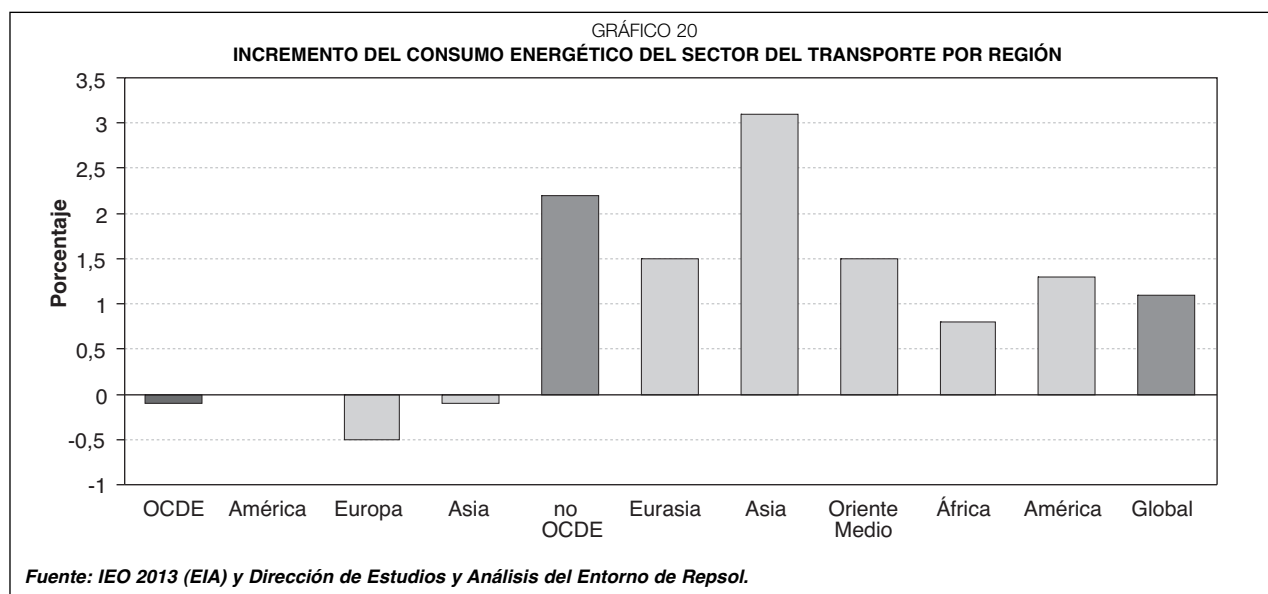


mitad de la energía mundial. La energía demandada varía considerablemente por región, dependiendo no sólo del nivel económico y el desarrollo tecnológico, sino también del tipo de industria. En promedio, el consumo de sector crecerá en el periodo de estudio un 1,4 por 100 anual respecto a los niveles de 2010; y al igual que en los sectores antes mencionados, será en los países no-OCDE en los que se produzca un mayor crecimiento de la demanda.

Aunque dentro de este sector, será la electricidad y las renovables las que mayor aumento

registrarán, en valores absolutos será el petróleo y el carbón los que mantengan su posición dominante.

Aproximadamente la mitad de la energía que se consume en este sector viene de cinco industrias: química, papelera, metalúrgica, minería y refinera. Estas industrias llevan varios años tratando de reducir su consumo de energía, dado que representa un gran porcentaje de sus costes; lo que provoca que los países con una industria más desarrollada tengan una menor intensidad energética (energía consumida por ▷



unidad producida). Además, los países más desarrollados tienden a cambiar su modelo económico para estar más orientado a los servicios, reduciendo la producción industrial y, por tanto, el consumo energético en este sector.

6.3. Sector transporte

En el sector del transporte, la agencia sostiene que se mantendrá un crecimiento de la demanda de energía de aproximadamente el 1,1 por 100 anual, manteniendo el petróleo como principal fuente de suministro; además, la mayoría del petróleo consumido en el mundo será utilizado para el transporte (un 63 por 100). Como en el resto de los sectores, el incremento más pronunciado se registrará en los países no-OCDE, donde no solo será mayor el crecimiento económico y demográfico, sino que actualmente tienen una infraestructura poco madura. En estos países el crecimiento será del 2,2 por 100, mientras que en la zona OCDE caerá un 0,1 por 100 por el aumento de la eficiencia energética.

En la zona no-OCDE, el petróleo, que actualmente lidera ampliamente el suministro al sector del transporte (92 por 100 en 2010), seguirá creciendo en importancia, llegando al 94 por 100 en 2040. Este aumento se deberá, según la agen-

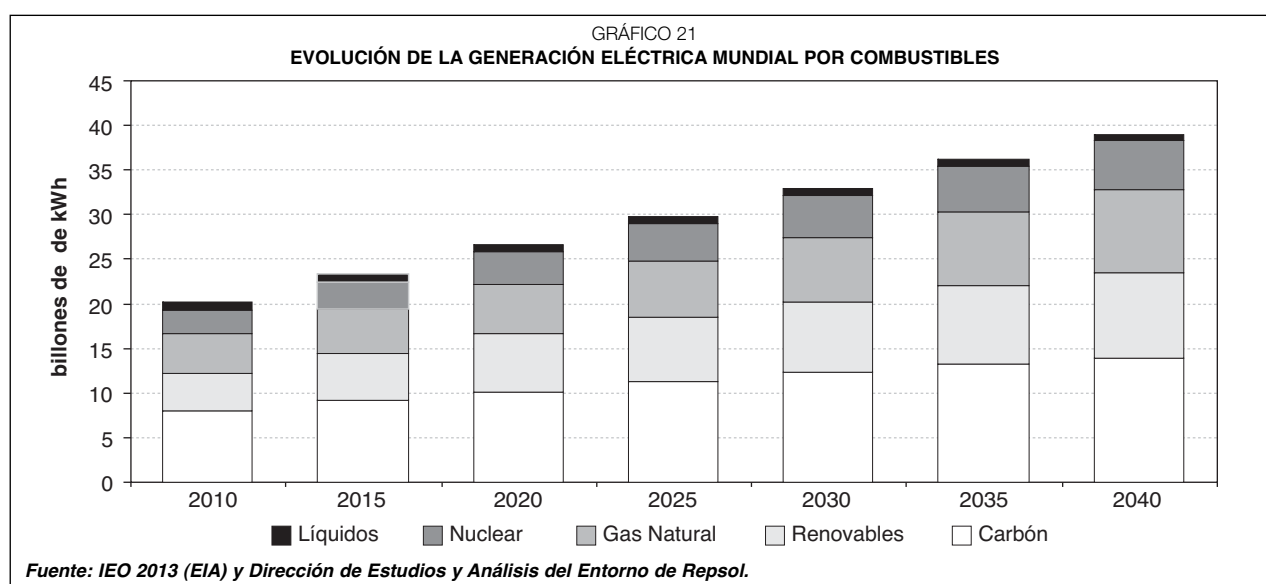
cia, a los crecientes niveles de motorización, así como a un fuerte crecimiento en el transporte de mercancías. Además, el aumento de los ingresos, junto con la necesidad de movilidad y las nuevas construcciones, tendrán un fuerte aumento en el transporte de pasajeros.

La EIA afirma que una de las incertidumbres en este sector, especialmente en la OCDE, es la eficacia de las políticas gubernamentales para el control de la demanda, dado que los Gobiernos tienden a fomentar el uso de nuevas tecnologías para abordar los temas de medio ambiente y movilidad, así como para reducir su dependencia geopolítica.

6.4. Sector eléctrico

El consumo de electricidad aumentaría en un 93 por 100 en el periodo estudiado, pasando de 20,2 billones de kwh en 2010 a 39 billones de kwh en 2040.

La mayor parte de este crecimiento tendrá lugar en los países no-OCDE, en donde el consumo de electricidad representaría un 64 por 100 de del uso total en 2040 (frente a un 49 por 100 en 2010); esto representa un crecimiento anual del 3,1 por 100 en promedio. Por otra parte, los países OCDE tendrán un crecimiento medio anual del 1,1 por 100. ▷



El *mix* de generación eléctrica ha cambiado en las últimas décadas, aunque el carbón continúa siendo el combustible más utilizado para la generación a pesar del crecimiento que ha tenido el gas natural desde la década de los ochenta.

Carbón

El 2010 la generación con carbón representaba el 40 por 100 del total mundial, y en el periodo de estudio se espera que aumente a un ritmo medio de un 1,8 por 100 anual, de forma que en 2040 su uso sería un 73 por 100 mayor que en 2010 pero representaría un 36 por 100 del total. De este crecimiento, el 89 por 100 correspondería a China e India.

Gas natural

En 2010 el gas natural generaba el 22 por 100 de la electricidad, y se espera que en 2040 esa proporción pase a ser de un 24 por 100. Este crecimiento estaría motivado por la mayor disponibilidad que se espera de gas natural y por consiguiente unos precios más bajos.

Petróleo y otros combustibles líquidos

La generación con petróleo y otros combustibles líquidos continuaría con el declino que se

lleva presentando en las dos últimas décadas. La participación en la generación mundial con estos combustibles caería desde un 5 por 100 en 2010 hasta un 2 por 100 en 2040. Esta caída es la respuesta a los altos precios del petróleo; incluso los países con abundantes cantidades cambiarán su uso por el de otros combustibles para optimizar los beneficios sobre las exportaciones.

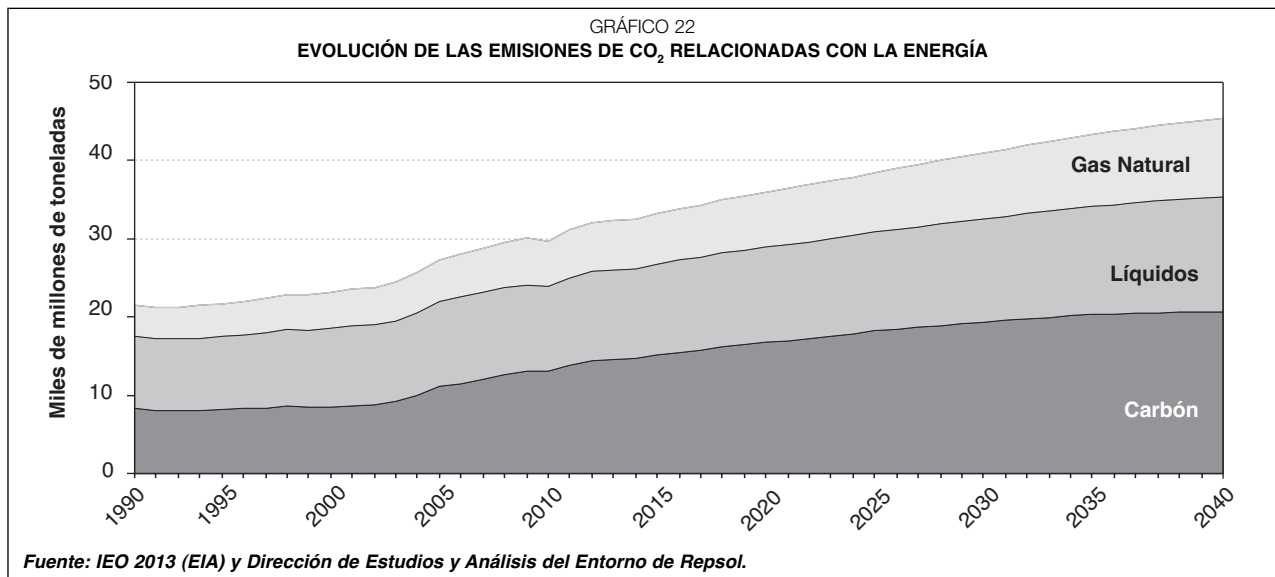
Energía nuclear

La energía nuclear aumentaría desde 2.620 miles de millones de kwh en 2010 a 5.492 miles de millones de kwh en 2040 para dar respuesta a los problemas de seguridad de suministro y de emisiones de gases de efecto invernadero.

El crecimiento de la energía nuclear sería mayor en los países no-OCDE donde se presentaría un crecimiento anual del 9,2 por 100. Cabría destacar el 10,2 por 100 en China y el 10,6 por 100 en India.

7. Energía relacionada a las emisiones de dióxido de carbono

El consumo de energía es un elemento muy importante en el debate del calentamiento global. En el caso central, que no supone nuevas polí- ▷

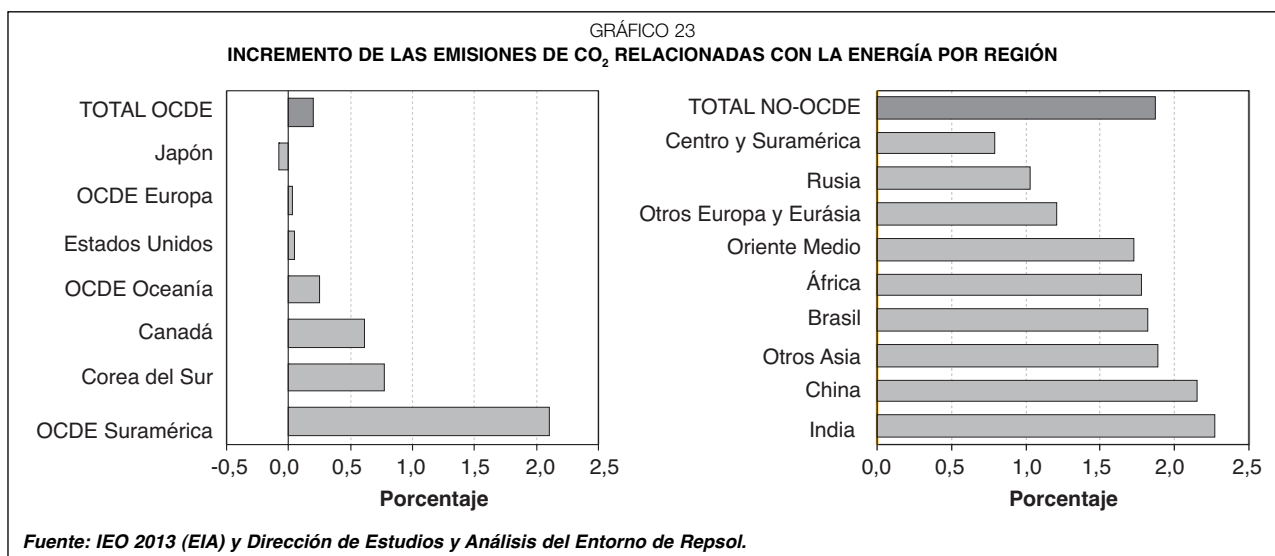


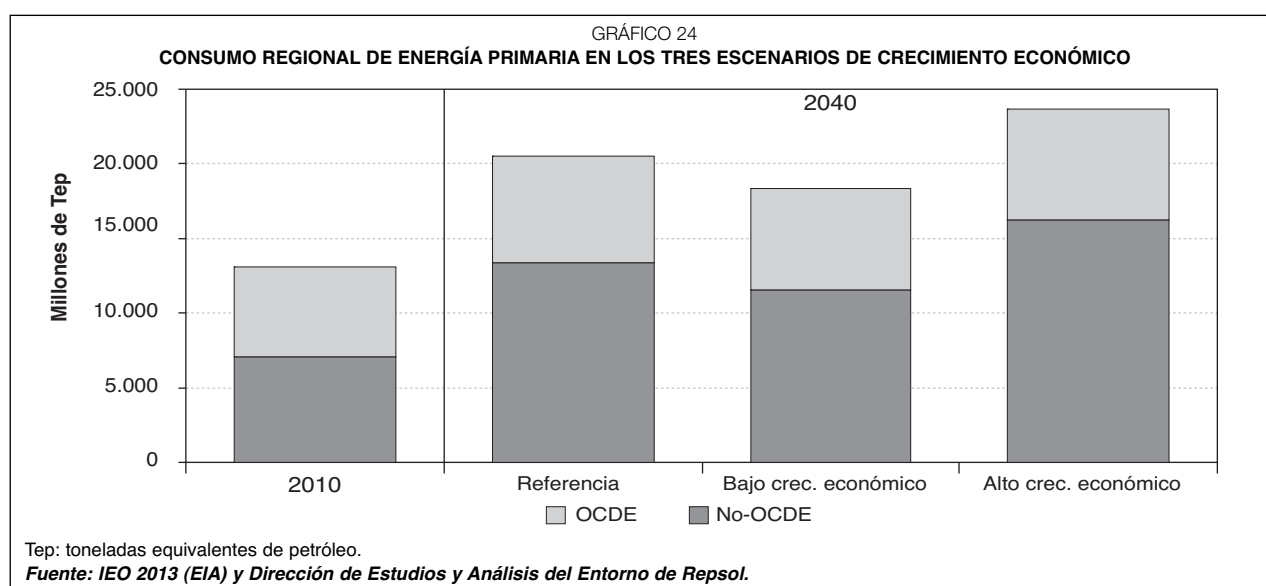
ticas para limitar las emisiones, éstas últimas aumentarían desde 31,2 miles de millones de toneladas en 2010 hasta 45,5 miles de millones de toneladas en 2040. La mayor parte de las emisiones proviene de los países no-OCDE (69 por 100 en 2040) que continúan confiando en los combustibles fósiles para satisfacer su creciente demanda de energía.

Las previsiones hechas en el IEO 2013 podrían cambiar dependiendo de cómo cambien las leyes, puesto que se toma como base que solamente se aplicarán las leyes vigentes en el momento del estudio.

Las emisiones provenientes de combustibles líquidos representaron el 36 por 100 de las emi-

siones en 2010, y se espera que en 2040 supongan un 32 por 100 del total. Las emisiones provenientes del uso del carbón fueron un 44 por 100 en 2010 y se estima que en 2040 serán de un 45 por 100. Las emisiones provenientes del uso del carbón son las que presentarán un mayor crecimiento a lo largo del periodo de estudio, pasando de 14 miles de millones de toneladas en el año 2010 a 21 miles de millones de toneladas en el año 2040. En los países no-OCDE el crecimiento de las emisiones provenientes del carbón sería de un 1,3 por 100 anual, mientras que en los países OCDE habría un declino anual de 0,2 por 100. ▷





Las emisiones provenientes del gas natural aumentarían tanto en los países OCDE como en los países no-OCDE a un ritmo del 1,1 y del 2,2 por 100 anual respectivamente.

Por regiones, entre los países OCDE, Estados Unidos continuará siendo el país con más emisiones, seguido por la Unión Europea y Japón (en 2010 estas tres regiones suponían el 84 por 100 de las emisiones de la OCDE).

Los países de la OCDE con mayor crecimiento serán México/Chile, con un promedio de 2,1 por 100 anual.

Los países no-OCDE cuentan con un 94 por 100 del incremento total de las emisiones, siendo el 71 por 100 solamente en Asia. China supondría el 49 por 100 del crecimiento de las emisiones mundiales, particularmente por el aumento en el uso del carbón.

Los países no-OCDE de Europa y Eurasia tendrían un crecimiento reducido en las emisiones, del 1 por 100 anual. La razón de que este crecimiento no sea mayor es que el gas natural será la fuente de energía más utilizada.

8. Análisis de sensibilidad y escenarios alternativos

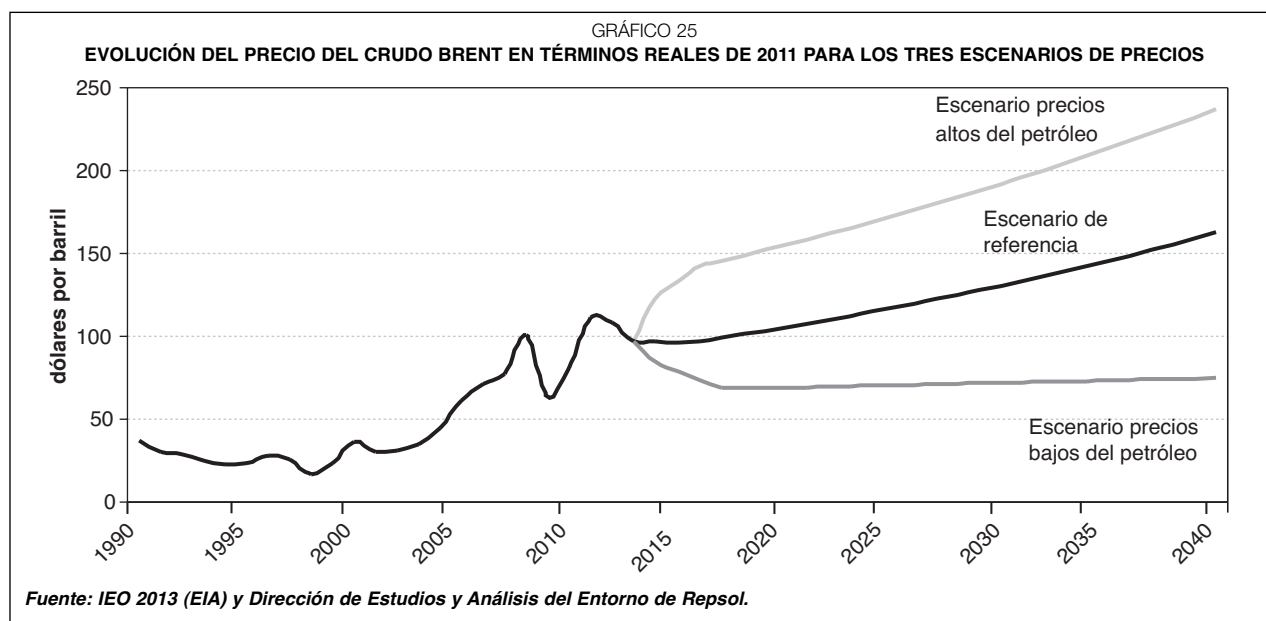
Además de su escenario de referencia, el cual se ha discutido en los anteriores subaparta-

dos de «perspectivas energéticas», la agencia americana realizó en su IEO 2013 un análisis de sensibilidad tras el cual plantea varios escenarios alternativos.

El primer set de escenarios alternativos se refiere a sensibilidades de crecimiento económico. En este sentido el IEO 2013 incluye un escenario de alto crecimiento económico y otro de bajo crecimiento económico, en ambos casos manteniendo la senda de precios del petróleo prevista en el escenario de referencia.

En el escenario de alto crecimiento económico, el crecimiento medio anual del PIB real en la región OCDE es del 2,3 por 100 entre 2010 y 2040, en comparación con el 2,1 por 100 del escenario de referencia. En la región no-OCDE, donde la incertidumbre de crecimiento económico es mayor que en las economías desarrolladas de la OCDE, este escenario asume un crecimiento medio anual del 5,2 por 100, es decir, 0,5 puntos porcentuales por encima del especificado en el escenario de referencia.

Por su parte, en el escenario de bajo crecimiento económico, la región OCDE crecería a una media anual del 1,9 por 100 en el periodo de estudio, mientras que el crecimiento de la no-OCDE se situaría en el 4,1 por 100 medio anual; 0,6 puntos porcentuales por debajo del asumido en el escenario de referencia. ▷



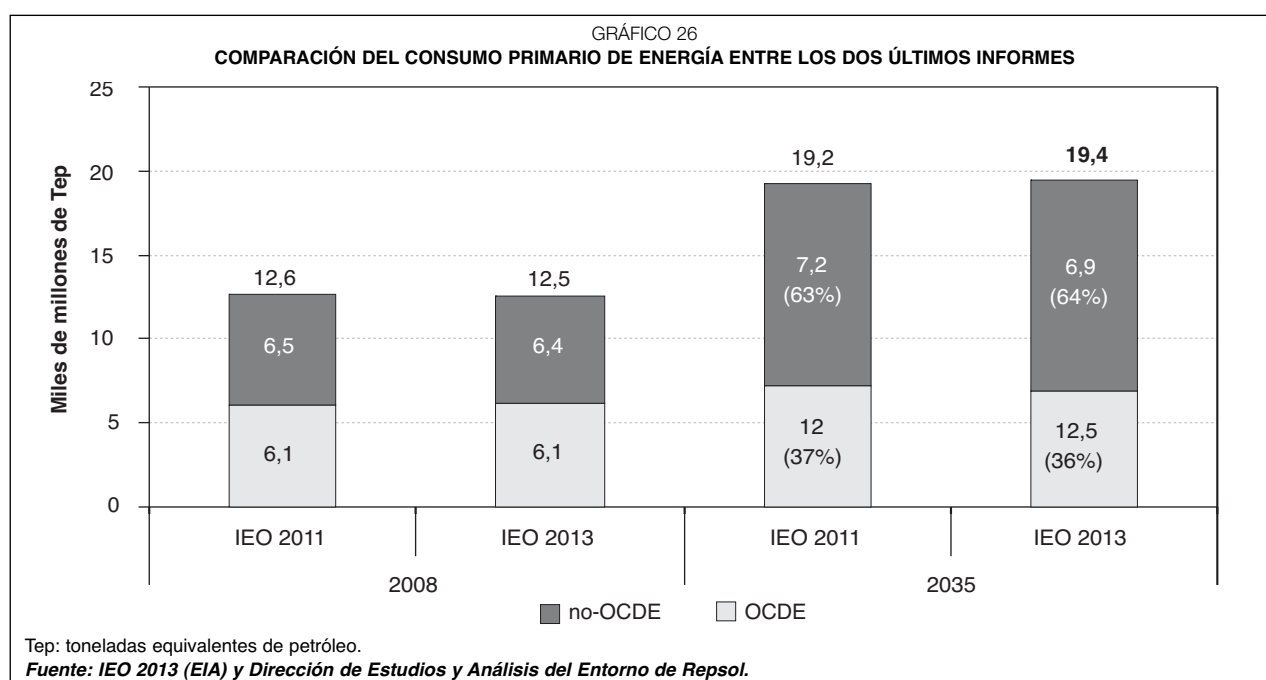
Las implicaciones de estos dos escenarios en el consumo de energía son evidentes: mientras que en el escenario de referencia la demanda total de energía primaria en 2040 se sitúa en los 20.490 millones de toneladas equivalentes de petróleo (tep)¹, en el de alto crecimiento económico alcanzaría los 23.660 millones de tep, y en el de bajo crecimiento económico los 18.328 millones de tep.

El segundo set de escenarios alternativos se refiere a sensibilidades sobre los precios futuros del petróleo. El IEO 2013 incorpora dos escenarios alternativos en este sentido: escenario de altos precios del petróleo y escenario de bajos precios del petróleo. Ambos escenarios asumen sendas distintas de los precios en base a cuatro variables clave: la economía de la oferta de petróleo en la región no-OPEP; las decisiones de la OPEP en cuanto a inversión y producción; la economía de la oferta de otros líquidos; y la demanda mundial de petróleo y otros líquidos. Cada escenario representa una de muchas posibles combinaciones de oferta y demanda que resultaría en la misma senda de precios.

¹ Sólo a modo comparativo, la demanda total de energía primaria según el WEO 2012, de la Agencia Internacional de la Energía, se situaría en los 17.197 millones de tep para 2035. Para el mismo año, el IEO 2013 proyecta una demanda de 19.428 millones de tep.

En el caso de referencia, los precios del petróleo, en términos reales de 2011, se incrementarían desde alrededor de los 110 \$/bl en 2012 a los 163 \$/bl en 2040 (términos nominales → 333 \$/bl). El escenario de referencia refleja las expectativas de medio plazo sobre costes de exploración y desarrollo, y de accesibilidad a los recursos petrolíferos. También asume que la OPEP optará por mantener su cuota de mercado entre un 39 y un 43 por 100 de la oferta global de líquidos. En este escenario, el consumo de petróleo y otros líquidos de la región OCDE aumentaría desde los 46 mbl/d en 2010 hasta los 46,4 mbl/d en 2040, mientras que en la no-OCDE el consumo pasaría de los 40,7 a los 68,6 mbl/d en el mismo periodo.

En el escenario de precios bajos del petróleo, en términos reales de 2011, el crudo alcanzaría los 75 \$/bl en 2040 (términos nominales → 153 \$/bl). El crecimiento económico medio anual de los países no-OCDE se situaría en el 4,3 por 100 entre 2010 y 2040, que comparado con el escenario de referencia estaría 0,4 puntos porcentuales por debajo. Una combinación de menor actividad económica y menores precios resultaría que, para 2040, el consumo de combustibles líquidos en la no-OCDE se encontraría muy cercano al estimado en el escenario de referencia. En contraste, ▷



el crecimiento económico de los países OCDE en este escenario es el mismo que en el de referencia, por lo que los bajos precios incentivan a un mayor uso de combustibles líquidos. Por el lado de la oferta, los países OPEP aumentan su participación en el mercado por encima de la estimada en el escenario de referencia, hasta un 51 por 100 en 2040. La producción de los países de la no-OPEP sería inferior a la del escenario de referencia, debido a que sus recursos son más costosos y no podrían ser puestos en el mercado de forma económicamente rentable.

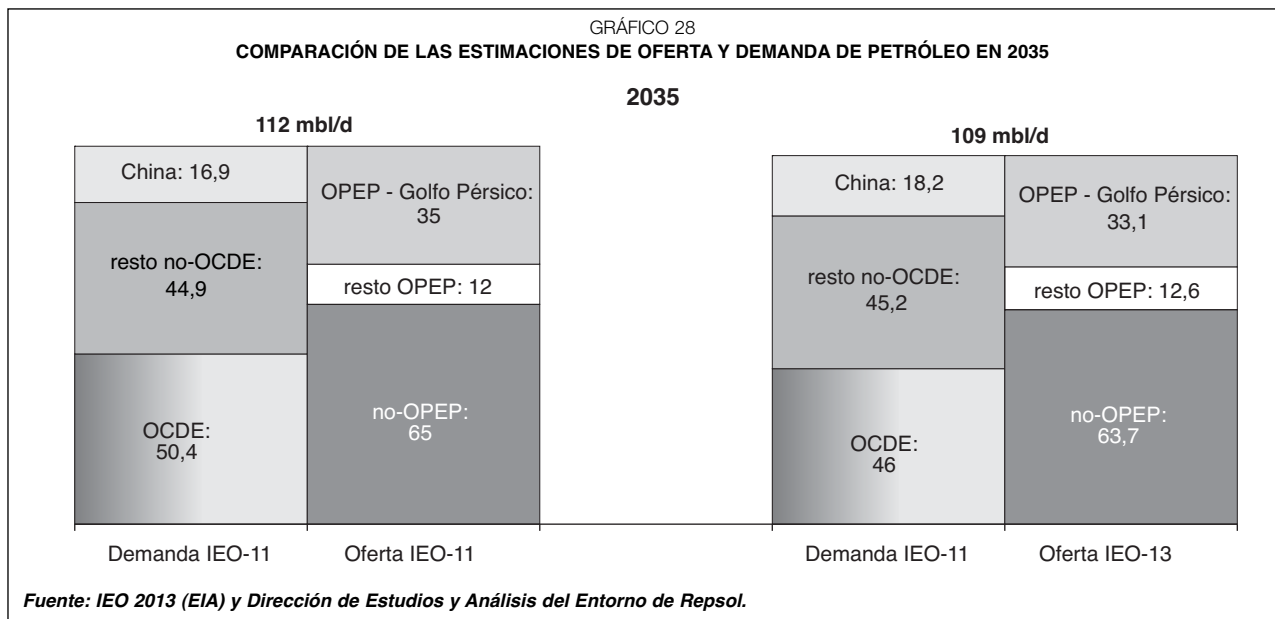
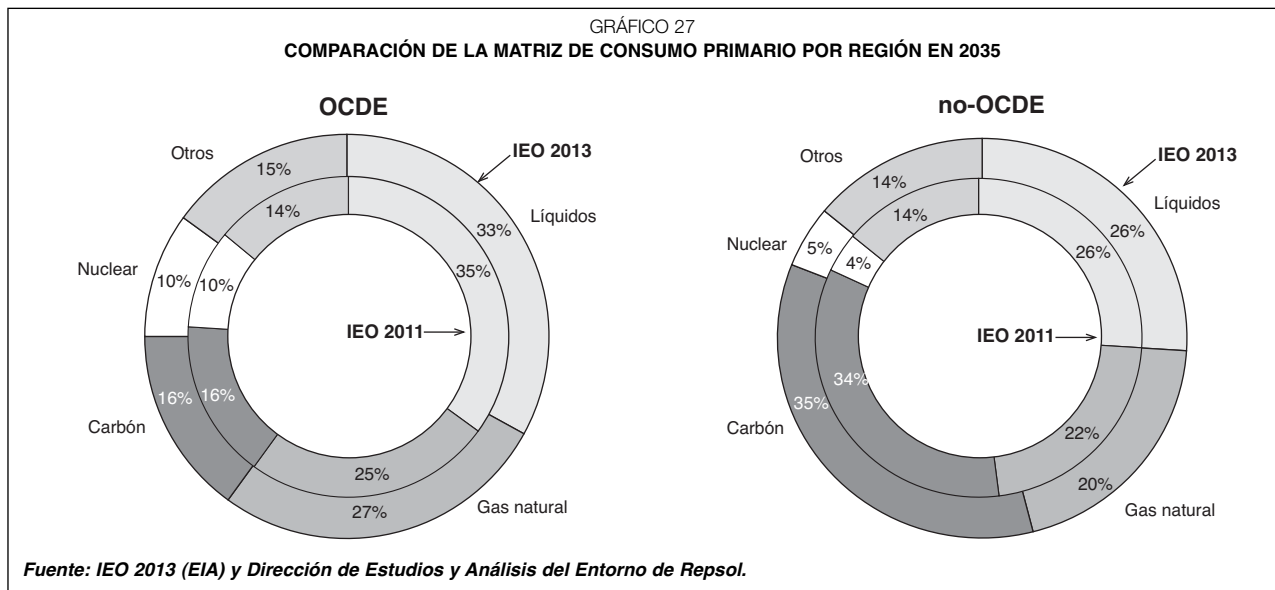
En el escenario de precios altos del petróleo, para 2040, los precios alcanzarían en términos reales de 2011 los 237 \$/bl (términos nominales → 480 \$/bl). El crecimiento económico medio anual de los países no-OCDE se situaría en el 5,1 por 100 entre 2010 y 2040, que comparado con el escenario de referencia estaría 0,4 puntos porcentuales por encima. Con un mayor crecimiento del PIB, el consumo de combustibles líquidos en la no-OCDE aumentaría hasta los 74,9 mbl/d en 2040; 6,3 millones por encima del escenario de referencia. Este incremento sería solo parcialmente compensado por la reducción del consumo de la OCDE, donde habría mejoras de eficiencia y cam-

bios hacia combustibles menos costosos en los casos donde se pueda realizar dicha sustitución. Por el lado de la oferta, la producción de los países de la OPEP sería inferior que en el escenario de referencia y su peso en el mercado se reduciría a un 37-39 por 100. Los altos precios, por su parte, permitirían que los países de la no-OPEP aumentasen su oferta proveniente de recursos más costosos, hasta llevar su producción a 65,7 mbl/d en 2040, es decir, 4 millones por encima de lo estimado en el escenario de referencia.

9. Variaciones respecto al informe IEO anterior

El anterior *International Energy Outlook*, publicado en 2011, muestra un periodo de estudio distinto al actual, concretamente estudia el 2009-2035, por ello, para analizar los paralelismos debe hacerse a fecha 2035.

En el apartado del consumo energético, a pesar de que la cifra global es parecida entre los dos informes, en el actual se reduce más el crecimiento de la zona OCDE, dando por tanto más importancia al aumento no-OCDE. ▷

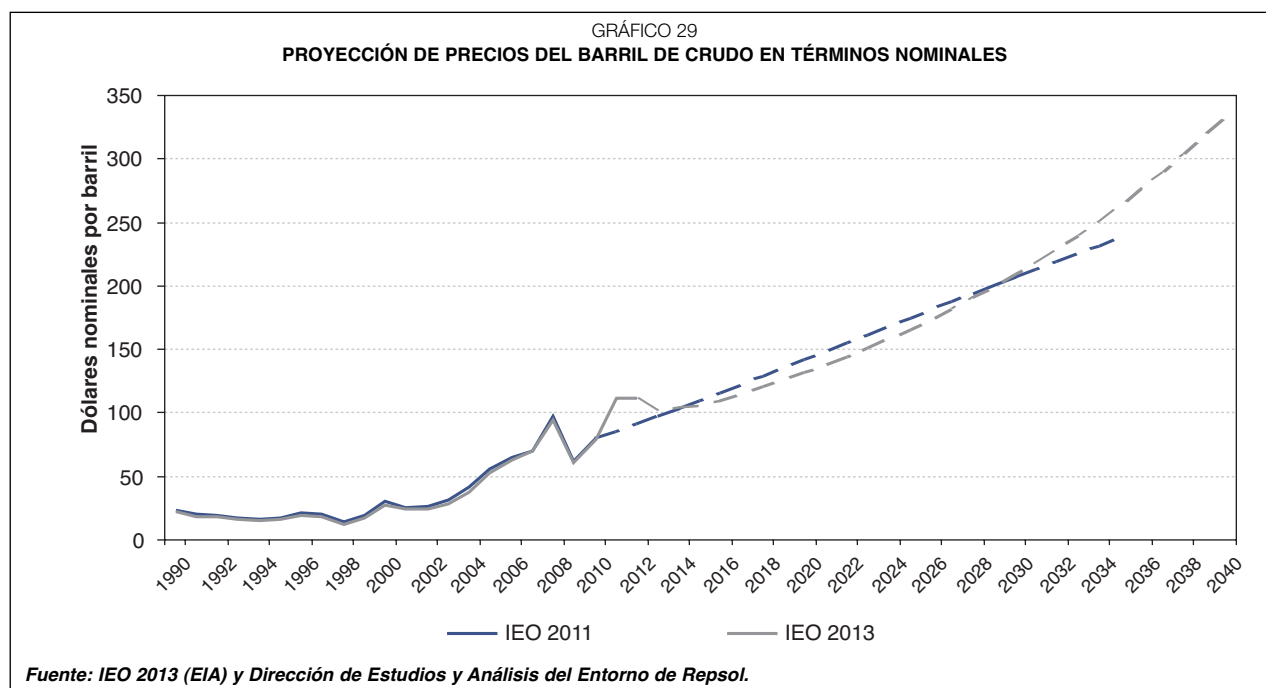


En cuanto a la distribución regional del consumo de energía, cabe destacar que mientras para la región OCDE muestra un incremento en el uso del gas natural en detrimento del uso del petróleo, en los países no-OCDE el gas muestra un retroceso en la matriz energética, aumentando el uso del carbón, que se mantiene como principal fuente de energía primaria en dicha región.

Cabe destacar que la mayor parte de los cambios en el consumo de energía entre los dos informes, tanto global como por fuente de energía, se debe a la revisión del crecimiento de

China. A pesar de haberse reducido el incremento de la población en China (ahora se estima un estancamiento de la misma), se ha revisado significativamente al alza el PIB estimado para 2035, desde los 34,4 billones (en dólares de 2005) hasta los 41,0 billones.

Respecto al consumo de petróleo, el IEO 2013 reduce las previsiones un 2,5 por 100, localizando todo el descenso en la región OCDE (por los avances en la eficiencia energética de los vehículos), mientras que la los países no-OCDE aumentarían su demanda. Las previsiones de ▷



producción han sido revisadas para adaptarse a la demanda, y se localizan tanto en los países OPEP como en los no-OPEP. Cabe destacar que dentro de la OPEP, los países del Golfo Pérsico disminuirían su ratio de producción mientras que los países africanos (tanto del norte como del oeste) verían aumentar su proporción.

En cuanto a los precios del crudo, el IEO 2011 contemplaba unos escenarios de precios más bajos, y con una mayor volatilidad.

10. Conclusiones

Tras la lectura y análisis del IEO 2013, la primera conclusión es que las tendencias del escenario de referencia, más allá de cifras específicas, coincide en buena medida con el escenario *Current Policies* del WEO 2012 de la Agencia Internacional de la Energía. Habría que aclarar que este último, a pesar de ser un escenario alternativo de la AIE, es el que mejor describe la vigente situación en materia energética.

La mayor coincidencia entre las dos agencias energéticas es en la senda en la que el mundo está y estará recorriendo en los próximos 20-25

años: un mundo en el que no se va a romper el patrón actual en términos de consumo energético (matrices energéticas por combustibles y regionales), y los cambios que pueden suceder vendrán de la mano de aumentos de eficiencia. Un ejemplo de esto es la reducción del consumo de petróleo planteada en el IEO 2013 respecto al IEO 2011, la cual es consecuencia de aumentos efectivos y esperados de la eficiencia del parque automotor.

La siguiente conclusión es respecto a los precios del petróleo. La senda de precios del crudo Brent que plantea el IEO 2013 es significativamente alcista, superando los 250 dólares nominales por barril a partir de 2030. Este es un punto que comparte con el IEO 2011 y con el WEO 2012. Las agencias oficiales no estiman que se vaya a producir una caída de los precios del crudo como la observada en el caso del gas natural, una vez puestos en escena los recursos no convencionales.

Respecto a los no convencionales, y en línea con lo anterior, el IEO 2013 plantea que la producción total de crudo estadounidense alcanzará a finales de esta década un máximo de alrededor de los 7,5 mbl/d —con el *Tight Oil* representando el 40 por 100 del mismo— y que a principios de ▷

la próxima el declino recobrará vigencia. La propia agencia americana no ve en su escenario de referencia a Estados Unidos como exportador neto de crudo. Incluso en su escenario más optimista la producción de crudo en EEUU alcanzaría los 10 mbl/d, lo que todavía se sitúa muy por

debajo de sus expectativas de consumo. Caso contrario es el gas natural, ya que a partir de 2020 EEUU pasaría a ser exportador neto, lo que junto con la penetración del gas en el transporte, devolverían los precios del gas natural a una senda alcista.

Luis Cárdenas del Rey*

LOS EUROBONOS EN EL MARCO DE LA UNIÓN BANCARIA

En este trabajo se propone un modelo de aplicación de la Unión Bancaria en la eurozona, diferenciándose del resto en la combinación de los pilares habituales con un sistema común de emisión de deuda, denominado bonos de estabilidad o eurobonos. Esta propuesta se fundamenta en la reciente crisis de deuda soberana y la necesidad de estabilidad financiera y macroeconómica, *i.e.*, en la superación del círculo vicioso de la deuda pública y las entidades financieras. Se concluye con la exposición de las fortalezas que añadiría la medida al sector bancario y las conclusiones obtenidas.

Palabras clave: crisis de deuda soberana, integración financiera, mutualización de deuda soberana.
Clasificación JEL: F34, G10, H63.

1. Introducción

En este trabajo se presenta la propuesta de Unión Bancaria como proceso de convergencia del sector a nivel europeo con el objetivo de crear un sistema estable y fortalecido que garantice la financiación y evite las consecuencias negativas que conllevan las quiebras bancarias asociadas a procesos de incertidumbre y expectativas adversas. La mayoría de desarrollos (Beck, 2012) recogen como pilares fundamentales el regulador, el supervisor, el mecanismo de resolución y la garantía de pagos conjunta; por el contrario, en este trabajo se incluyen los bonos de estabilidad como pilar fundamental y necesario para el correcto desarrollo del proceso de convergencia. Esta afirmación se sustenta sobre el hecho de que la crisis de deuda soberana se encuentra íntimamente vinculada con la evolución de la actividad económica y las necesidades de obtención de fondos por parte del sector financiero para su saneamiento, *i.e.*, el deno-

minado «círculo vicioso» entre las finanzas públicas y bancarias.

Además, se elabora un indicador, el excedente primario presupuestario, que permite comprender la dinámica de las finanzas públicas a nivel europeo; así como la disparidad de criterios en la velocidad de implantación de un sistema único en función de las necesidades de cada país, cobrando especial sentido cuando se incorporan los datos de volumen de deuda y tipos de interés.

El estudio se realiza desde un enfoque estructural, es decir, en los aspectos de mayor profundidad, como las reformas que van a modificar sustancialmente la dinámica sectorial y no tanto en las circunstancias contingentes, aunque, sin duda, éstas son relevantes. Las herramientas metodológicas consisten en la descripción de las medidas de reforma en las que existe consenso a partir de la revisión de la literatura reciente, los últimos informes técnicos de las instituciones y agentes. Este proceso analítico se sustenta en la exposición de los distintos datos de la evolución de la deuda pública, los tipos de interés y el excedente primario presupuestario estimado. ▷

* Universidad Complutense de Madrid.

Versión de octubre de 2013.

TABLA 1
VOLUMEN DE DEUDA SOBERANA (1995-2012)
(En porcentajes)

País	Volatilidad (1)			Media (2)			Máximo	Mínimo
	2010-12	2002-12	1995-12	2010-12	2002-12	1995-12	1995-12	1995-12
España	11,53	14,44	12,44	71,67	52,36	56,35	84,20	36,30
Alemania	1,03	7,70	8,35	81,63	70,84	66,34	82,50	55,60
Francia	3,95	10,66	10,70	86,17	71,69	66,38	90,20	55,50
Irlanda	12,73	35,39	29,6	105,40	54,03	54,76	117,60	24,70
Italia	4,14	8,49	7,47	122,30	110,65	112,19	127,00	103,30
Portugal	15,05	21,49	20,55	108,40	78,52	69,13	123,60	50,70
Reino Unido	5,30	20,08	16,61	84,80	56,55	52,28	90,00	37,70
Grecia	11,25	25,55	22,75	158,60	121,96	113,13	170,60	94,50

(1) La volatilidad es la desviación típica. (2) Media aritmética.

Expresado en términos anuales, se ha ajustado a 1995 por falta de datos de algunos países, no se ha incluido el 2013 por ser una estimación.

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Statistical Data Warehouse del BCE.

La motivación de este trabajo es la fuerte relación entre el sector financiero y la economía «real», el conocimiento de las medidas que se están desarrollando y el proceso de reestructuración son condición necesaria para comprender la realidad del sector y la evolución de la economía en los últimos años. El sector financiero aporta los instrumentos necesarios para el desarrollo de la actividad económica, simultáneamente, la actividad económica estimula el mercado crediticio, este *feedback* o retroalimentación positiva también puede producirse de forma inversa, siendo éste un obstáculo de difícil superación.

En resumen, se pretende exponer los principales elementos institucionales de integración financiera y, especialmente, los bonos de estabilidad. En este sentido se desarrolla la propuesta original, sus principales características y formas de creación, pero sobre todo que consiga varios objetivos en el ámbito financiero y monetario, en especial: a) romper el círculo vicioso entre la deuda pública y el sector bancario, y b) impedir que se produzcan las crisis de financiación del sector público. En el futuro se han de concretar algunos aspectos que se apuntan de forma general, es el caso del tipo de subasta que se utilizaría para emisión conjunta, un estudio en profundidad podría analizar las consecuencias de introducir cada tipo de subastas, para ello lo conveniente sería hacerlo en el marco de la Teoría de Juegos, en su rama de subastas.

Por último, no es posible explicar la política financiera comunitaria sin hacer referencia a la crisis de deuda soberana en la eurozona, *i.e.*, los problemas de financiación por parte de algunos Estados miembros que se reflejan en la evolución del volumen de deuda (Tabla 1). Los datos indican que España e Irlanda son países que se encuentran entre los que tienen un menor volumen de deuda como ratio del PIB durante el período 1995-2012, un 36,30 y un 24,70 por 100 respectivamente; en el caso contrario se sitúa Grecia que no desciende del 94,5 por 100 y tiene el volumen máximo más elevado, un 170,60 por 100; de hecho se sitúa en media en un 158,6 por 100 durante los años 2010 a 2012.

Otra forma de ver los efectos de la crisis de financiación es en la volatilidad durante el período 2010-2012, los datos indican que España, Irlanda, Portugal y Grecia sufren una volatilidad superior al 10 por 100; por el contrario, Italia, Francia y Reino Unido se sitúan en torno al 4 por 100, siendo Alemania el país que ha tenido una menor variación de su deuda.

Como afirman Favero y Missale (2012), los tipos dependen de la posibilidad de impago y no del volumen de deuda, aunque ambos conceptos están vinculados. Esta divergencia debe ser subsanada, por esta razón es necesaria la centralidad de los eurobonos en la propuesta de Unión Bancaria, la remuneración de la deuda soberana debe mantener una coherencia entre los distintos países ▷

Europeos para ser un punto de unión y no una fuente de inestabilidad, que afecta incluso a las variables reales.

2. Líneas generales de un sistema bancario único en la zona euro

Ante el problema de mercados financieros excesivamente fragmentados e incapaces de financiar a las entidades de crédito radicadas en países en dificultades, pudiendo verse agravada esta situación por las expectativas de la dinámica macroeconómica, es necesario plantear un proceso de Unión Bancaria. Dicho proceso consistiría en tres pilares: 1) el supervisor común, 2) la garantía de pagos conjunta y 3) una integración de la emisión de deuda pública.

El reciente desarrollo de la literatura sobre esta cuestión sostiene que la creación de un sistema financiero común no excluye y, de hecho, requiere otras actuaciones, como la unión fiscal y la reforma de las instituciones, según afirman Pisani-Ferry, *et al.* (2012). El objetivo último, siguiendo a Fonteyne, (2006), ha de ser que «*los prestatarios consigan [un] financiamiento menos costoso y más seguro en mercados financieros más desarrollados y completos*». Además hay que considerar, según Berges, Ontiveros y Valero (2012), que en última instancia la Unión Bancaria será una medida efectiva en el futuro pero en menor medida lo será para los problemas heredados (*legacy assets*). Beck (2012) sostiene que es necesario resolver la crisis financiera de corto plazo con la construcción de factores institucionales que garanticen la estabilidad en el largo plazo.

2.1. Regulador y supervisor comunes

En septiembre de 2012 la Comisión Europea (European Commission, 2012a) ha propuesto el Mecanismo Único de Supervisión (Single Supervisory Mechanism, SSM) que confiere amplios poderes al

BCE para la supervisión de todos los bancos en la zona del euro. De esta manera se propone eliminar las diferencias entre regulaciones creando un único código normativo y el mecanismo único de supervisión, y manteniendo la Autoridad Bancaria Europea (EBA) la integridad del mercado único. El principal objetivo de la propuesta es doble (Constâncio¹, 2013): primero evitar el *trilema financiero*, definido como la imposibilidad de lograr simultáneamente la estabilidad financiera, la integración financiera y el mantenimiento de las políticas financieras nacionales en un mercado financiero integrado.

Los bancos denominados nacionales, es decir, una vez que se establezca la filiación nacional de cada entidad a efectos de supervisión *in situ*, seguirán bajo la supervisión directa del supervisor que venía desempeñando estas tareas, por varias razones, especialmente por la imposibilidad del BCE de desarrollar en profundidad la inspección de todas las entidades bajo su mandato y, en segundo lugar, para aprovechar la experiencia y el *know-how* del supervisor habitual. De igual forma, la Autoridad Bancaria Europea compartirá las tareas de supervisión con el BCE; en esencia esta es la propuesta por Schoemaker y Gros (2012).

En la Tabla 2 se muestran, de forma sintetizada, los objetivos de la propuesta y el papel que desempeñarían los bancos centrales nacionales en el nuevo escenario de regulación y supervisión.

Como es necesario seleccionar aquellas políticas prioritarias y renunciar a una, se ha decidido con esta medida potenciar la estabilidad y la integración financiera. En segundo lugar, se pretende acabar con el círculo de la crisis de deuda soberana y financiación de las entidades, aportando las suficientes garantías en el marco supervisor para permitir los mecanismos de transmisión monetarios. Además, serán suyas las tareas de autorizar a las entidades de crédito; velar por el cumplimiento de los requisitos de capital, apalancamiento y liquidez, y llevar a cabo la ▷

¹ La expresión pertenece a Vítor Constâncio, vicepresidente del BCE, utilizada en su discurso *Establishing the Single Supervisory Mechanism* en el Foro Bancario Europeo, BAFT-IFSA 2013, el 29 de enero de 2013.

TABLA 2
PROPUESTA DEL MECANISMO ÚNICO DE SUPERVISIÓN BANCARIO

Funciones	Promover la seguridad y solidez de las entidades de crédito y la estabilidad del sistema.
	Garantizar el cumplimiento de los requisitos mínimos de capital, la suficiencia del capital interno en relación con el perfil de riesgo de una entidad.
	Con el fin de poder llevar a cabo sus funciones, el BCE tendrá todas las facultades de investigación necesarias, pudiendo solicitar toda la información relevante.
Estructura	El alcance de la supervisión incluye a todas las entidades de crédito establecidas en los Estados miembros, independientemente de su modelo de negocio o el tamaño.
	En el marco del Sistema Europeo de Gestión Financiera cooperará estrechamente con la EBA que conservará sus competencias y tareas, desarrollando en profundidad el único código normativo, garantizando la convergencia de las prácticas de supervisión.
Supervisor nacional	La protección del consumidor y la lucha contra el blanqueo o lavado de dinero.
	La mayoría de las verificaciones del día a día y otras actividades de supervisión necesarias para preparar y ejecutar los actos del BCE.

Fuente: elaboración propia.

supervisión de los conglomerados financieros. Incluso adoptará medidas de intervención preventiva cuando un banco esté en situación de incumplir o esté en riesgo de hacerlo.

Aunque todas las entidades se encuentren bajo la supervisión del BCE, sólo lo estarán de forma directa aquellas que cumplan una serie de requisitos: a) superen los 30.000 millones de € de activos, b) por su especial relevancia dentro de un país o por tener actividad en varios de ellos, y c) las que hayan recibido capitalización de los instrumentos de financiación europeos. Es decir, aquellos que por algún motivo sean considerados especialmente relevantes en el ámbito comunitario.

2.2. Garantía de pagos conjunta

La garantía de depósitos ha sido considerada tradicionalmente la red de seguridad del sistema financiero, siendo de especial atención la creación y mejora de los Seguros de Garantía de Depósitos (SGD), que ha venido condicionada por la decisión de la Comisión Europea en su informe al Parla-

mento Europeo y al Consejo, (2010) relativa a los sistemas de garantía de depósitos de revisar la directiva sobre las garantías depositarias. A partir del 2008, todos los países miembros de la Unión Europea elevaron las garantías hasta los 100.000 €, aunque algunos países como Irlanda no establecieron límites. Dicha directiva propone la homogeneización de la red de sistemas de garantía de depósitos con un mecanismo de préstamo mutuo, como primer paso para establecer un sistema único de toda la UE.

Gómez Fernández-Aguado *et al.* (2013) afirman que la aprobación del Real Decreto Ley 16/2011, por el que se crea el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito (FGD) y, el Real Decreto Ley 19/2011, de 2 de diciembre, donde se establece una contribución única al FGD por parte de las entidades financieras del 2 por 1.000, es consecuencia de la necesidad de una mayor dotación de capital para atender al proceso de reestructuración.

El 2 de febrero de 2012 (Boletín Oficial de las Cortes Generales, X Legislatura, 2 de marzo de 2012, nº 14) España ratificó el Tratado Constitutivo del Mecanismo Europeo de Estabilidad ▷

(MEDE), que asumirá las tareas desempeñadas por la Facilidad Europea de Estabilización Financiera (FEEF) y el Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera (MEEF) con el objetivo de prestar financiación a los miembros de la Unión Monetaria Europea (UME). Estas tareas consistían en proporcionar apoyo a un Estado miembro que literalmente «no pueda acceder o corra el riesgo de no poder acceder con normalidad a la financiación en el mercado». Según este tratado sus funciones serán complementarias a las del Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria (TECG), que propone como una de sus finalidades una coordinación más estrecha para corregir la gestión como potencial origen de inestabilidad.

Schoenmaker y Gros (2012), defienden la creación de instituciones comunitarias dedicadas a garantizar los depósitos. Entre otras medidas, destaca la creación de un Seguro de Depósitos Europeo (European Deposit Insurance), así como una Autoridad de Resolución que estabilice y resuelva la problemática de los bancos transfronterizos. Ambos instrumentos contarían con el respaldo financiero del Mecanismo Europeo de Estabilidad. Esto se debe a la imposibilidad de los Estados de hacer frente individualmente a las crisis bancarias que terminan convirtiéndose en crisis de deuda soberana, agravando a su vez la propia crisis bancaria.

3. Bonos de estabilidad

Los denominados eurobonos, consisten en la mutualización de las deudas soberanas mediante un mecanismo de emisión conjunto, es decir, el emisor será una institución supranacional, teniendo como objetivo la reducción de los intereses que pagan los países de la zona euro, siendo la principal causa de la propuesta la divergencia en los tipos de interés de la deuda pública a partir del 2008, frente a la escasa diferencia en la década anterior, este proceso ha provocado una

crisis de financiación de algunos Estados (Lane, 2012), especialmente los periféricos, siendo paradigmático el caso griego. Por el contrario, otros países, los centroeuropeos, han mantenido una tendencia descendente de la remuneración de su deuda soberana, creando de esta forma una divergencia centro-periferia.

3.1. Características

La aparición de esta medida como solución a los problemas financieros estatales, se debe a Delpla y von Weizsäcker (2010), según estos autores, se conseguiría una reducción de los tipos de interés que pagan los deudores mediante una mejora de la credibilidad de cumplimiento, en otras palabras, una reducción del riesgo país, resolviendo los problemas de liquidez a los que están sometidos los países que tienen que pagar tipos de interés más altos. Además, supondría unas menores exigencias de colaboración entre países, implicando una menor responsabilidad solidaria, con la desaparición de la posibilidad de tener que recurrir a un *bailout*, por los países con menor capacidad de acceso al mercado. Así todos los Estados se verían beneficiados en conjunto al reducirse el riesgo país para toda la zona euro. Sobre la principal cuestión de la disciplina presupuestaria, aportan un incentivo a su mantenimiento, al reducir el déficit financiero y la obtención de intereses más bajos por una menor ratio de la deuda sobre el PIB.

El funcionamiento consistiría en distinguir dos tramos de deuda, de tal forma que la emisión conjunta de los bonos homogéneos estaría a cargo de un organismo de carácter supranacional, denominado DMO (Debt Management Office). Inicialmente, se proponía al Banco Central Europeo (BCE) como garante de la emisión, pero sus funciones no están claramente establecidas, pudiendo crearse una agencia específica o un Tesoro supranacional.

Este organismo emitiría una deuda senior, llamada Deuda Azul (*Blue Bond*), que estaría ▷

respaldada por todos los países de la zona euro, siendo, por ello, considerada de alta calidad y con una gran liquidez, al cotizarse en un mercado financiero de mayor profundidad. Los Tesoros públicos podrían acudir a este tipo de deuda hasta alcanzar un volumen del 60 por 100 de la producción anual, a partir del cual un Estado que quisiera una mayor financiación tendría que volver a emitir deuda propia, de tal forma que sería el responsable del incumplimiento al no estar respaldada por el resto de países. Este tipo de deuda que supera el límite establecido se denominaría Deuda Roja (*Red Bond*), cuyo precio es previsible sea sensiblemente más elevado que el bono azul; por tanto, se crearía un incentivo para no superar el margen, recompensando, de esta forma, con un menor coste de financiación a aquellos países que mantengan la disciplina presupuestaria y el control del déficit.

La mayor crítica a este instrumento ha sido el problema del *moral hazard*, que agravaría la indisciplina presupuestaria, ya señalada como una de las causas de los problemas crediticios, se considera, por tanto, que la emisión conjunta puede fomentar aún más este comportamiento y no resolvería la situación. Son vistos, en definitiva, como una forma de eludir la disciplina de mercado, al valorarse los activos de forma distorsionada por el mejor crédito a priori de unos países sobre otros, que no se materializaría en unos tipos de interés menores.

Una forma de evitar dicho problema proviene de Jones (2010), que considera el incremento de la transparencia como un contrapeso suficiente para evitar el riesgo moral. También se ha discutido sobre la eficiencia de la propuesta original planteándose otras alternativas (Dübel, 2011) que, considerando inevitables los efectos perniciosos con respaldo completo, reducirían el riesgo moral mediante una garantía parcial, y siempre que se llamara a ejecutar la garantía. Esta forma requeriría de un criterio de negociación de los requisitos para la emisión de los bonos.

En respuesta a estas críticas, Delpla y Von Weizsäcker (2011), alegan que uno de los objeti-

vos fundamentales de la Deuda Azul es, precisamente, reducir la indisciplina fiscal que, pudiendo ser una de las causas de la crisis de deuda, es por ello más importante la introducción de este instrumento. Hacen referencia además al «*exorbitante privilegio*» del Tesoro estadounidense, capaz de financiarse a tipos inferiores a la mayoría de países del euro, y sin duda, considerando la eurozona como un conjunto.

La ganancia que obtendrían los países en principio menos beneficiados podría compensarse por una aproximación a los rendimientos del bono norteamericano, especialmente en países como Francia y Alemania. Por último, consideran que se forzaría a los países de la zona euro que más problemas están teniendo a realizar cambios en su comportamiento, para buscar la credibilidad crediticia que de otra forma no sería posible, y que mejoraría en términos de valoración la percepción de los compradores de bonos, al castigar con más intereses una deuda de mayor cuantía al 60 por 100, aportando realismo al cumplimiento de dicho margen.

3.2. Objetivos

Como se puede apreciar en la Tabla 3, donde se resumen algunos de los objetivos esperados de los eurobonos, las consecuencias que traería la introducción de este instrumento afectan a diversos ámbitos del sistema europeo, de tal forma que se verían mejorados, si no resueltos, los problemas tanto de inestabilidad del sistema financiero y de crisis de deuda como de varios obstáculos por los que atraviesa la Unión Monetaria, en el sentido de los problemas de circulación de los flujos financieros y de la liquidez del sistema.

Además, se pueden proponer otros objetivos secundarios que todavía no se han considerado (Tabla 4). Estos objetivos afectan al funcionamiento general tanto de la UE, en el ámbito de la unión fiscal y de la consolidación europea, como a la política monetaria (desde el mecanismo de transmisión hasta la posibilidad de una mone- ▷

TABLA 3
OBJETIVOS PRINCIPALES DE LA EMISIÓN DE ESTABILIDAD

Problema	Efecto esperado.
Crisis de deuda soberana	A corto plazo una mejora de las expectativas, una reducción de los tipos de interés pagados y, en definitiva, una solución coyuntural. A largo plazo incentivaría la disciplina presupuestaria y fomenta la sostenibilidad estructural de las finanzas públicas, evitando <i>defaults</i> .
Estabilidad financiera en la eurozona	Un acceso a la financiación en mejores condiciones, y una reducción de la volatilidad del mercado ¹ .
Situación del euro	La banca puede utilizar los bonos como colateral en las operaciones de refinanciación, y una reducción del riesgo por <i>default</i> . Facilitaría la inversión en activos de la zona euro y en una mayor demanda del euro como divisa, de forma similar al Dollar USA.

¹ Provocado por el comportamiento gregario o una injustificada valoración adversa del riesgo.
Fuente: elaboración propia a partir de la propuesta de la Comisión Europea (2012).

TABLA 4
OBJETIVOS SECUNDARIOS DE LA EMISIÓN DE ESTABILIDAD

Consolidación de la Unión Europea	La resolución de los problemas económicos traería consigo una mejora en la integración supranacional europea.
Unión Fiscal	Un tesoro común daría pie a una mayor vinculación impositiva.
Mecanismo de transmisión de la política monetaria	Un mayor conjunto de activos líquidos y seguros, permitiría una mejor comunicación entre la emisión de dinero y los hogares.
Monetización de la deuda	Un único bono sería más fácilmente convertible en moneda.
Funcionamiento del mercado financiero	Crearía un <i>benchmark</i> o un punto de referencia en la valoración de activos. Lo cual conduciría a una reducción generalizada de costes, implicando una mejora en la prestación de servicios financieros.

Fuente: elaboración propia.

tización de deuda homogénea), lo que llevaría a una mayor integración en la eurozona.

Como señala la Comisión Europea (2011), hay multitud de formas y enfoques de implantación (Claessens, Mody y Vallé, 2012) que podrían adoptar los eurobonos, incluida la propuesta original. Podemos resumir en tres grandes bloques estas variantes.

Sustitución completa de las emisiones por los bonos de estabilidad

Conllevaría un mayor volumen de negocio, menores tipos y desaparecerían los problemas de convivencia entre la agencia central y las locales, siendo más eficiente que cualquier otra propuesta. Esta forma implica un incremento en el efecto de los potenciales beneficios; como problema principal no reduciría el riesgo moral, de hecho lo incrementaría y, por tanto, no conseguiría uno de los objetivos principales de la propuesta: el desarrollo de

la disciplina presupuestaria y la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Sustitución parcial, emisiones nacionales y supranacionales con garantías conjuntas

Esta forma sería la más próxima a la propuesta original, se podría incluir un nuevo límite en la emisión de Bonos Azules. El argumento que sostiene este modelo es considerar que en épocas de ciclo descendente las necesidades de financiación de los Estados serán necesariamente mayores al reducirse los ingresos fiscales, y al sobre-reaccionar los mercados de deuda en el corto plazo; podemos deducir de ello que el límite máximo debería ser más alto. Esta opción necesariamente se vería reforzada con la credibilidad de pago de la deuda senior. Aunque se reduciría el efecto positivo que tendría la sustitución completa, cumpliría mejor con otros objetivos ya mencionados. ▷

Sustitución parcial con garantías conjuntas prorrateadas

Para mitigar el riesgo moral, las garantías irían en función de las posibilidades de cada Estado miembro. Sólo sería necesario crear una agencia central en la medida que se requirieran las emisiones mutualizadas. Su mayor ventaja sería la rapidez de creación al exigir menores compromisos a los Estados menos beneficiados, pero sí obtendría algunos de los objetivos propuestos, además no implica cambios legislativos. Por contra, los rendimientos de este enfoque serían menores que en cualquiera de los otros y, por tanto, es una opción más realista pero menos eficaz.

Aunque éstas serían las principales líneas de actuación, existe la posibilidad de combinaciones y modificaciones de algunos aspectos, que serían producto de la gestión de su introducción, un ejemplo de esta cuestión son las características del órgano emisor. El modo de implantación de dicha institución no es claro, entre las propuestas podemos distinguir:

1. La Comisión Europea se encargaría inicialmente de esta labor, siendo ésta una solución rápida y de fácil implantación.

2. El MEDE podría ampliar sus funciones y hacerse cargo de forma permanente.

3. La creación de un nuevo DMO (Debt Management Office) creado específicamente, al ser una medida que necesariamente llevaría más tiempo, el Banco Central Europeo (BCE) podría hacerse cargo inicialmente, siendo elegida esta institución por tener capacidad suficiente para la operación, autoridad e independencia.

4. Los Tesoros nacionales realizarían la emisión en un primer momento, pero en el largo plazo cualquiera de estas medidas implicaría la creación de un Tesoro independiente en la eurozona encargado de la emisión.

Surgen distintos temas a analizar respecto a las funciones de la DMO, si su comportamiento es autónomo, e incluso independiente, cómo distribuirá, y en qué condiciones, los ingresos obte-

nidos por la venta de bonos. Asimismo, queda pendiente cómo liquidaría sus obligaciones. Si el calendario es excesivamente rígido, las necesidades de liquidez temporales podrían no ser satisfechas. En el caso de necesitar de subastas extraordinarias, para qué Estados miembros se producirían y en qué condiciones. Existen múltiples preguntas pendientes de respuesta.

La aplicación de la Teoría de Juegos al estudio de las subastas fue iniciada por Vickrey (1961), y desarrollada para el mercado primario de deuda pública por Back y Zender (1993), Das y Sundaram (1997) y Malvey y Archibald (1998). Para una subasta de estas características –con múltiples objetos, es decir, cuando se subastan múltiples unidades– tradicionalmente se distingue entre dos tipos de subastas:

1. Las subastas discriminatorias serían equivalentes a la subasta al primer precio ya que las unidades se adjudicarían a las pujas más altas y se pagaría un precio igual a su puja.

2. Por el contrario, las subastas de precio uniforme se asemejan a la subasta al segundo precio ya que se adjudicaría a las pujas más altas, pero todos pagarían el mismo precio, el cual sería igual a la puja más alta de las rechazadas o la más baja de las aceptadas.

Es importante que el precio se determine de esta manera para que mantenga las propiedades de la subasta al segundo precio ya que así, el precio finalmente pagado será independiente de las pujas presentadas por cualquiera de los ganadores. Al dividir la oferta en dos tramos adjudicando, en primer lugar, la cantidad correspondiente a subastas de precio único y después repartiendo la cuantía ▷

TABLA 5
APOYO A LOS EUROBOBOS

Respuesta	Eurozona	España
Totalmente a favor	9%	14%
Más bien a favor	29%	27%
Más bien en contra	19%	10%
Totalmente en contra	14%	7%
No sabe	29%	42%

Fuente: Eurobárometro 2011.

TABLA 6
ESTIMACIÓN DEL EXCEDENTE PRIMARIO PRESUPUESTARIO

Año	Países							
	Alemania	España	Francia	Reino Unido	Grecia	Irlanda	Italia	Portugal
1995	1,74	2,18	2,35	1,26	4,71	-3,82	5,15	2,01
1996	2,80	1,87	2,19	0,67	4,53	-1,60	4,10	1,42
1997	2,17	0,04	1,46	0,46	-0,71	-6,01	2,79	-1,19
1998	1,28	-1,43	0,11	-0,01	-0,25	-5,64	0,83	-2,20
1999	1,48	-1,73	0,67	-0,13	-0,25	-5,06	1,65	-1,40
2000	1,75	-1,87	0,05	0,16	-2,00	-4,17	-0,10	-0,86
2001	1,26	-1,61	0,60	0,17	-2,23	-2,19	0,43	-0,25
2002	2,03	-1,17	1,00	0,05	-1,87	-1,99	1,43	0,27
2003	2,16	-1,59	0,77	-0,70	-5,68	-1,07	1,23	1,25
2004	1,19	-1,54	-0,10	-0,26	-3,15	-0,76	0,10	0,04
2005	1,40	-2,03	-0,24	-0,33	-1,73	-1,42	0,84	0,08
2006	-0,18	-1,83	-0,55	-0,52	-4,31	-1,29	0,12	-0,25
2007	-0,48	-0,93	-0,40	-0,38	-2,65	-0,47	0,40	-0,57
2008	1,41	0,43	1,21	1,29	0,34	4,34	3,53	2,12
2009	5,39	4,11	4,83	4,12	7,89	9,78	9,11	5,18
2010	-1,97	2,56	0,32	-1,00	19,20	8,03	2,19	2,74
2011	-1,01	2,81	0,22	-0,60	37,33	8,51	4,48	12,17
2012	-0,45	5,97	0,61	-0,57	45,47	4,80	8,09	16,34

Fuente: elaboración propia.

restante ante las peticiones discriminatorias, en esta subasta el precio va descendiendo y cada comprador paga su puja. A la hora de adjudicar volúmenes de deuda entre las peticiones discriminatorias, se ordenan éstas de mayor a menor precio ofertado y se va adjudicando deuda progresivamente con el fin de obtener el precio más bajo de financiación. Finalmente, se calcula el precio a pagar por los compradores de la subasta de precio uniforme calculando el precio medio ponderado de la subasta competitiva.

Respecto al apoyo de la medida, basándonos en el Eurobarómetro de octubre de 2011, titulado *Los europeos y la crisis*, se puede concluir que los eurobonos son percibidos positivamente por los españoles (Tabla 5), de hecho el 41 por 100 de los entrevistados que ha oído hablar de los eurobonos está a favor o muy a favor. Sólo el 17 por 100 se muestra en contra o muy en contra y el 42 por 100 restante no se posiciona, siendo este último un porcentaje sensiblemente superior al europeo (un 29 por 100).

Aunque hay una gran cantidad de entrevistados que no conocían la propuesta (57 por 100), no es especialmente significativo, al ser el mismo porcentaje que la media de la Unión Europea de los 27. En esta línea, Daniele y Geys (2012) en-

cuentran evidencia de un mayor apoyo de los países periféricos (denominados PIIGS), junto con una brecha generacional, es decir, los jóvenes de estos últimos países, y en especial aquellos de baja formación, ven con reticencias una mayor integración europea, existiendo un conflicto interterritorial e intergeneracional sobre la cuestión.

En resumen, los españoles percibirían, según estos resultados, positivamente y mejor que la media de la eurozona la adopción de los bonos de estabilidad, estando igual de informados que el resto de ciudadanos de la Unión, aunque es posible que el apoyo sea menor entre los jóvenes.

3.3. Estimación del excedente presupuestario

Las consecuencias que produciría en España la adopción de un mecanismo de mutualización de deuda soberana han sido estudiados por De Grauwe y Moesen (2009). Estos autores estiman que la existencia de distintos bonos europeos penaliza a los países de la zona euro respecto al resto. Comparan el caso del Reino Unido con el español y observan que España necesita un exce- ▷

dente de superávit primario muy superior al británico por pertenecer a la eurozona.

La fórmula aplicada por estos autores es:

$$S [r - g] D$$

siendo, respectivamente, S el excedente primario del presupuesto, r la tasa nominal de interés de la deuda pública, g la tasa de crecimiento nominal de la economía y D la relación entre deuda del Gobierno y PIB medida como una ratio, todas ellas medidas en datos anuales.

El resultado que obtienen es ligeramente diferente al mostrado en la Tabla 6, esto se debe a que su estimación sobre el año 2010 se basaba en el supuesto de que el comportamiento de los tipos de interés y el crecimiento del PIB se mantendría durante todo el período como la media de los seis primeros meses; dicho supuesto finalmente no se cumplió, por ello los valores estimados originalmente (-1,21 y 2,30) para Reino Unido y España respectivamente, fueron ligeramente más altos, según los cálculos realizados (Tabla 6) de -1,00 y 2,56. Ello no invalida las conclusiones previamente comentadas al consistir en la variación en pocas décimas.

Por el contrario, los signos negativos implican que los países pueden permitirse un déficit primario y eso no conllevará mayores cargas de deuda. Se observa una tónica común, los países que presentan resultados negativos desde la década de los noventa hasta el 2007 pasan a requerir grandes excedentes primarios, el caso griego es especialmente significativo, ya que disfrutó de la posibilidad de déficits primarios durante una década (1997-2007), pasando a ser, con una marcada diferencia (45,47 por 100), el país que requiere un mayor superávit.

Puede observarse claramente el inicio de la crisis de deuda soberana en el año 2009; todos los países analizados presentan un fuerte incremento en sus necesidades de excedente.

Mientras que el Reino Unido presenta un resultado negativo (puede permitirse déficits) o ligeramente superior a cero, con la notable excepción del 2008 y, sobre todo, del 2009 que requi-

rió un mayor excedente (4,12 por 100) como era previsible, dado el comportamiento de todos los países en dicho año. Asimismo, Alemania requiere un superávit primario en la mayoría de años pero inferior al 3 por 100², siendo negativo en los últimos años. En la situación contraria se encuentra Italia que ha requerido siempre (menos en el año 2000) de excedente para compensar su presupuesto.

Se puede concluir que el principal factor de la divergencia en los tipos de interés pagados por los distintos países no se relaciona exclusivamente con el volumen de deuda, sino que es necesario considerar otras variables explicativas como el excedente primario presupuestario. Para profundizar en este análisis se puede observar (Tabla 7) la divergencia tanto de volatilidad como de media del rendimiento de los bonos en los países europeos, EEUU y Japón. En el período que podemos considerar propiamente de crisis de financiación (2010-2013), países como Grecia, Irlanda y Portugal muestran una alta volatilidad y mayores tipos de interés de media.

En otro escalón se encuentran España e Italia, que mantienen valores semejantes en ambos indicadores. Finalmente, el resto de países (Alemania, EEUU, Japón, Francia y Reino Unido) tiene una media muy inferior al resto; si se comparan los máximos y mínimos desde el año noventa hasta la actualidad se observa de nuevo una división entre países que pagan un mínimo de alrededor del 3 por 100 y otros que tienen intereses sobre el 1 por 100 o inferiores.

En este análisis como en el resto, Grecia presenta el peor escenario, llegando a una remuneración de su deuda soberana del 43,92 por 100, en datos diarios, aunque el resultado es inferior si se considera una periodicidad más prolongada, su comportamiento sigue siendo paradigmático. ▷

² De nuevo con la excepción del 2009.

TABLA 7
TIPOS DE INTERÉS DE LA DEUDA SOBERANA (1990-2013)
(En porcentaje)

País	Volatilidad (1)			Media (2)			Máximo	Mínimo
	2010-13	2002-13	1995-13	2010-13	2002-13	1990-13	1990-13	1990-13
España.....	0,79	0,77	2,73	5,23	4,44	6,19	14,10	3,00
Alemania.....	0,67	0,95	1,88	2,24	3,46	4,92	9,13	1,17
EEUU.....	0,73	0,99	1,73	2,50	3,69	5,12	9,07	1,40
Japón.....	0,20	0,32	1,76	1,02	1,30	2,44	8,27	0,44
Francia.....	0,51	0,71	2,02	2,91	3,73	5,27	10,62	1,96
Irlanda.....	2,27	1,85	2,14	7,11	5,26	6,34	14,55	3,06
Italia.....	0,87	0,67	3,22	4,95	4,49	6,59	15,12	3,21
Portugal.....	2,93	2,60	2,75	8,72	5,50	6,13	17,25	3,10
Reino Unido.....	0,80	1,01	2,41	2,71	4,01	5,81	13,18	1,44
Grecia.....	8,41	7,35	6,33	17,33	8,15	7,77	43,92	3,22

(1) La volatilidad es la desviación típica. (2) Media aritmética. Se incluyen EEUU y Japón a efectos comparativos. Datos diarios.

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Ministerio de Economía y Competitividad.

4. Fortalecimiento del sector bancario

La Unión Bancaria debe garantizar una supervisión sólida, eficaz y bien coordinada que indique claramente los riesgos de cada entidad. Además, es recomendable una oficina de defensa del consumidor, al ser los productos financieros instrumentos complejos y existir un grave problema de asimetrías de información. También debe permitir la capitalización necesaria para desempeñar sus funciones sin temer el riesgo de quiebra ante fuertes pérdidas de valoración patrimoniales, en este sentido se estipula la denominada *Regla Volcker*.

Es necesaria, además, una correcta gestión del problema *too-big-to-fail* (TBTF), y el riesgo moral que conlleva, es decir, el incentivo a incurrir en un mayor riesgo al no tener que asumir todas las consecuencias. Esta cuestión ha sido tratada en la Dodd-Frank Act³, donde se estipula el mecanismo de liquidación de entidades que sean inviables y se refuerza el control sobre las entidades consideradas sistémicas para evitar que sea necesaria una intervención que suponga costes al contribuyente (González Mota y Marqués Sevillano, 2010). En esta línea ha de establecerse un mecanismo de resolución de entidades que establezca el proceso de intervención y, en su caso, liquidación de las institucio-

³ El nombre completo es *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*.

nes financieras y monetarias que no puedan hacer frente con normalidad a sus pasivos.

Finalmente, es necesaria la ruptura del denominado «círculo vicioso de la deuda», la relación entre las finanzas públicas y las entidades financieras tiene efectos perjudiciales para la evolución de la economía, haciendo más difícil tanto el saneamiento del propio sector como la recuperación del crecimiento. Este punto es el que sustenta la incorporación de los bonos de estabilidad dentro del proceso de Unión Bancaria.

5. Conclusiones

En este trabajo se han desarrollado los principales aspectos la Unión Bancaria. En la presente propuesta se otorga la centralidad a los bonos de estabilidad, entendiéndose como un proceso que dará una solución a la crisis financiera, al facilitar el proceso de saneamiento bancario y estableciendo un mercado financiero más seguro, pero que necesariamente tendrá efectos en el medio y largo plazo, *i.e.*, no es una solución de tipo coyuntural.

Según la propuesta de la UE, se tratarán estas cuestiones integrándolas en los pilares propuestos y sobre los que existe cierto consenso, estos son: a) el regulador, supervisor y legislador común para todos los miembros y b) las garantías conjuntas y el mecanismo de resolución. Res- ▷

pecto al primer órgano, su principal objetivo necesariamente ha de ser garantizar la estabilidad y el correcto análisis y estimación de riesgos.

El segundo punto es la creación del Fondo de Garantías Comunitario, que ha de integrar a la mayor parte del sistema financiero. Sus funciones han de ser: garantizar los depósitos, prevenir los *bank-run* y consolidar la confianza en el sector, dando financiación a los Estados miembros que lo requieran. Así como reducir los riesgos derivados de la situación de «demasiado grande» para caer, que se limitan con el mecanismo de resolución de entidades. Las ventajas e inconvenientes de dicho proceso se deben considerar entendiendo que una mayor integración europea hará indispensable un sistema financiero común conjuntamente a la unión monetaria.

De manera diferente a la literatura desarrollada hasta la fecha se propone, como un tercer pilar, un mecanismo de mutualización de emisión de deuda pública, los bonos de estabilidad, con el objeto de solucionar los graves efectos que la crisis de deuda soberana implica en las finanzas públicas y en la probabilidad de quiebras bancarias, debido al incremento del riesgo en sus balances por unos activos considerados hasta entonces seguros, siendo este un factor fundamental para garantizar el correcto funcionamiento del sistema bancario y de las finanzas públicas y privadas. Especialmente al observarse los efectos perjudiciales del aumento de la remuneración de la deuda para la actividad económica, agravando con ello el «círculo vicioso de la deuda», estas consecuencias pueden ser evitadas mediante una reforma del marco institucional supranacional.

Por último, la necesidad de evitar incurrir en el *moral hazard* se aborda mediante distintos instrumentos. La propuesta original limitaba la deuda común al 60 por 100 del PIB para crear un incentivo al cumplimiento del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, permitiendo romper el círculo entre la financiación estatal y la crisis financiera, incidiendo en los tipos de interés y en las expectativas sobre la posibilidad de impago.

A modo de resumen podemos concluir que la crisis financiera exige la creación de la legislación adecuada, de unas instituciones capaces de inspeccionar, prevenir, intervenir y resolver las entidades bancarias, y un marco macroeconómico monetario y financiero estable dentro de la Unión Monetaria Europea. Para ello es necesario profundizar en la integración a nivel europeo, incorporando los mecanismos que garanticen la convergencia de las magnitudes financieras y, en especial, los tipos de interés de la deuda pública y el volumen de la misma, en el marco de confluencia de la integración fiscal y de las variables reales del ciclo económico.

Bibliografía

- [1] BACK, K. y ZENDER, J. F. (1993): «Auctions of divisible goods: on the rationale for the treasury experiment». *Review of Financial Studies*, nº 6, pp. 733-764.
- [2] BECK, T. (2012): «Banking union for Europe-risks and challenges». *Banking Union for Europe*, nº 11.
- [3] BERGES, Á., ONTIVEROS, E. y VALERO, F.J. (2012): «La Unión Bancaria desde una perspectiva española». Documento de Trabajo Opex nº 71/2012.
- [4] BOLETÍN OFICIAL DE LAS CORTES GENERALES, X LEGISLATURA (2012): 2 de marzo de 2012, nº 14.
- [5] CÁRDENAS DEL REY, L. (2013): «Unión Bancaria: origen, fundamentos y efectos reales». *Documentos de trabajo*, nº 730, FUNCAS.
- [6] CLAESSENS, S., MODY, A. y VALLÉ, S. (2012): «Paths to eurobonds». *IMF Working Paper*. WP/12/172.
- [7] COMISIÓN EUROPEA (2011): «On the feasibility of introducing Stability Bonds», *Green Paper*.
- [8] CONSTÂNCIO, V. (2013): Establishing the Single Supervisory Mechanism, Foro Bancario Europeo.
- [9] DANIELE, G. y GEYS, B. (2012): Public support for institutionalised solidarity: Europeans' reaction to the establishment of eurobonds. Social Science Research Center Berlin (WZB). ▷

- [10] DAS, S.R. y SUNDARAM, R.K. (1997): «Auction theory: A summary with applications to treasury markets». *Working Paper Series*, nº 5873. National Bureau of Economic Research.
- [11] DE GRAUWE, P. y MOESEN, W. (2009): «Gains for all: a proposal for a common euro bond». *Intereconomics*, nº 44, pp. 132-135.
- [12] DELPLA, J. (2010): «The blue bond proposal». *Working Paper Bruegel Policy Contribution*, nº 403.
- [13] DELPLA, J y VON WEIZSÄCKER, J. (2011): «Eurobonds: The blue bond concept and its implications». *Bruegel policy contribution*, nº 2011/02.
- [14] DÜBEL, H.J. (2011): «Partial sovereign bond insurance by the eurozone: A more efficient alternative to blue (Euro-) bonds». *Centre for European Policy Studies*.
- [15] FAVERO, C. y MISSALE, A. (2012): «Sovereign spreads in the eurozone: which prospects for a Eurobond?». *Economic Policy*, nº 27, pp. 231-273.
- [16] FONTEYNE, W. (2006): «De la Unión Monetaria a la Financiera: vencer los obstáculos pendientes para la integración financiera en Europa». *Finanzas y desarrollo*, nº 43, pp. 48-50.
- [17] GÓMEZ FERNÁNDEZ AGUADO, P.; PARTAL UREÑA, A. y TRUJILLO PONCE, A. (2013): «Sistemas de Garantía de Depósitos: Impacto de la propuesta de la UE en el sector bancario español». *Universia Business Review*, pp. 86-103.
- [18] GONZÁLEZ MOTA, E. y MARQUÉS SEVILLANO, J.M. (2010): «Dodd-Frank Wall Street Reform: un cambio profundo en el sistema financiero de Estados Unidos». *Estabilidad financiera*, pp. 71-86.
- [19] JONES, E. (2010): A Eurobond proposal to promote stability and liquidity while preventing moral hazard. ISPI Policy Brief.
- [20] KINDLEBERGER, C.P. y ALIBER, R.Z. (2011): Manias, panics and crashes: a history of financial crises. Palgrave Macmillan.
- [21] LANE, P.R. (2012): «The European sovereign debt crisis». *The Journal of Economic Perspectives*, nº 26, pp. 49-67.
- [22] MALVEY, P.F. y ARCHIBALD, C.M. (1998): «Uniform-price auctions: Update of the Treasury experience». *US Treasury*.
- [23] PARLAMENT EUROPEO (2011): Eurobarómetro *Los europeos y la crisis*.
- [24] PISANI-FERRY, J.; SAPIR, A. y VÉRON, N., et al. (2012): «What kind of European banking union?». *Bruegel Policy Contribution*.
- [25] RATNOVSKI, L. y HUANG, R. (2009): «Why are Canadian Banks More Resilient?». *IMF Working Papers*, pp. 1-19.
- [26] SCHOENMAKER, D. y GROS, D. (2012): «A European Deposit Insurance and Resolution Fund-An Update». *Centre for European Policy Studies*.
- [27] VICKREY, W. (1961): «Counterspeculation, auctions, and competitive sealed tenders». *The Journal of finance*, nº 16, pp. 8-37.

Boletín Económico de Información Comercial Española

12 números anuales

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



Información Comercial Española Revista de Economía

6 números anuales

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



Cuadernos Económicos de ICE

2 números anuales

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

*Eduardo Alcalde Gutiérrez**

*Luis Rodríguez Soler**

LAS PERSONAS EXPUESTAS POLÍTICAMENTE Y LA PREVENCIÓN DEL BLANQUEO DE CAPITALS

La posibilidad de que personas que tienen una responsabilidad pública (o personas expuestas políticamente), puedan intentar utilizar el sistema financiero para dar apariencia de legalidad a aquellos ingresos obtenidos de actividades incluidas dentro de lo que conocemos como corrupción, permite realizar un análisis de la relación entre ésta y el blanqueo de capitales, y de los instrumentos con los que deben dotarse las entidades financieras para evitar ser utilizados en dicho proceso. En ese sentido es útil analizar la normativa vigente en esta materia y las posibilidades de mejora en el tratamiento de las mismas en las políticas de prevención del blanqueo de capitales.

Palabras clave: corrupción, políticos, sistema financiero, FATF-GAFI, normativa.

Clasificación JEL: D73, G21, G28.

1. Introducción

La existencia de actuaciones corruptas por parte de los funcionarios públicos y de los políticos plantea importantes problemas que son objeto de análisis y de persecución por parte tanto de organismos internacionales como de los Gobiernos nacionales.

Uno de esos problemas es, precisamente, la posibilidad de que las ganancias obtenidas de dicha corrupción, por las denominadas personas expuestas políticamente (PEP), obtengan apariencia de legalidad a través de la utilización de, sobre todo, el sistema financiero, existiendo, por tanto, una clara vinculación con el blanqueo de capitales a todos los niveles.

Por ello, en nuestro análisis vamos, en primer lugar, a destacar la importancia del problema de la corrupción, así como sus efectos y su relación con el citado blanqueo de capitales para, posteriormente, analizar cuál es el tratamiento que, tanto los estándares internacionales como las normativas nacionales, aplican al control de las PEP en esta materia, estableciendo, finalmente, algunas conclusiones que puedan mejorar el mismo y, por tanto, puedan reducir los riesgos que asumen las entidades financieras¹ sobre ▷

* Profesor Adjunto de Economía, Facultad de Derecho, Universidad CEU San Pablo.

** Experto en Prevención de Blanqueo de Capitales y Financiación del Terrorismo. Vicepresidente de INBLAC - Instituto de Expertos en PBC/FT.

Versión de octubre de 2013.

¹ Las referencias que hagamos en el artículo a «entidades financieras» deberán interpretarse en un sentido más amplio a los efectos de la prevención. Las propias legislaciones así lo están constataando y regulando. La propia Ley 10/2010 de 28 de abril que regula la prevención en España establece en su artículo 2 un amplio catálogo de los denominados «sujetos obligados». Dicha ley prevé la necesidad imperativa de que no sólo la banca establezca sistemas preventivos, pues la proliferación de controles internos en la materia por parte de la mayoría de las entidades financieras desde la ley precedente (1993), ha «obligado» al blanqueador a migrar a otras industrias o sectores donde el control de efectivo era o es más laxo. Es por ello que la lectura del citado artículo 2 mostrará al lector todo el catálogo de sectores afectados y obligados a implantar sistemas de prevención, siendo penalizado su no cumplimiento.

todo, y el resto de entidades y compañías de toda índole que pueden verse afectadas por actividades de blanqueo o canalización de financiación del terrorismo en sus relaciones comerciales con las citadas PEP².

2. Corrupción y blanqueo de dinero

La corrupción de funcionarios públicos y autoridades (a distintos niveles) es un problema actual, tanto en los países en desarrollo como en los países desarrollados y, por tanto, en España implica la necesidad de una actuación tanto desde un punto de vista nacional como desde un enfoque internacional.

Si bien nuestro objetivo en este artículo es analizar dicha corrupción desde la perspectiva de su relevancia en las medidas contra el blanqueo de capitales³ y, sobre todo, desde la importancia que las entidades financieras deben darle a las PEP⁴ en sus políticas de prevención del citado blanqueo, no es menos cierto que conviene en este punto realizar un análisis de la corrupción en general y de sus implicaciones, sobre todo económicas.

² Si bien PEP es el término de acepción internacional más comúnmente utilizado, en España la transposición de la regulación ha acuñado un nuevo término que define el mismo concepto: «PRP: *persona con responsabilidad pública*». Podemos usar en nuestro país ambos términos para definir este concepto.

³ Con el fin de evitar una reiteración de los términos, a lo largo del presente artículo debe considerarse que cuando nos referimos a la lucha contra el blanqueo de capitales se incluye también la realizada contra la Financiación del Terrorismo y, desde la modificación de los estándares internacionales en 2102 (FATF, 2012c), la lucha contra la proliferación de armas de destrucción masiva.

⁴ Ver definición exacta del concepto en GAFI/FAFT (FATF, 2012c): «Las PEP extranjeras son los individuos que desempeñan o han desempeñado funciones públicas destacadas en un país extranjero, por ejemplo, Jefes de Estado o de Gobierno, altos cargos políticos, altos funcionarios gubernamentales, funcionarios judiciales o militares, altos ejecutivos de empresas de propiedad del Estado, funcionarios importantes de partidos políticos.

PEP Locales son los individuos que desempeñan o han desempeñado en el país funciones públicas importantes, por ejemplo, Jefes de Estado o de Gobierno, políticos de alta jerarquía, altos funcionarios gubernamentales, funcionarios judiciales o militares, altos ejecutivos de las empresas de propiedad estatal, funcionarios importantes de partidos políticos.

Las personas que desempeñan o han desempeñado una función destacada en una organización internacional son los miembros de la alta dirección, es decir, directores, directores adjuntos y los miembros de la Mesa Directiva o funciones equivalentes. La definición de personas políticamente expuestas, no se destina a cubrir rango medio o personas más junior en las categorías anteriores».

La corrupción no es un concepto sencillo de definir, ya que abarca un amplio espectro de actuaciones realizadas por personas con cargos públicos, además de la complejidad incorporada por la variedad de perspectivas disciplinarias y profesionales que lo estudian (abogados, jueces, fiscales, políticos, economistas, sociólogos, periodistas, etcétera) (Alcaide, 2005). Así, en sentido amplio, podemos entender por corrupción en el contexto de este artículo, todas aquellas actividades que utilizan funcionarios públicos para obtener una ganancia privada, incluyendo dentro de las mismas tanto la pequeña corrupción o corrupción sistémica (en la que funcionarios u otro personal reciben dinero para realizar o dejar de realizar sus funciones a favor de un tercero), como la gran corrupción en la que los políticos situados en niveles de decisión del Gobierno usan su posición para enriquecerse ellos mismos, o sus familiares y allegados (Financial Action Task Force –FATF–, 2011). Por tanto, incluye la percepción de sobornos y comisiones, así como el desvío de fondos desde los presupuestos públicos o la utilización de su influencia en la promulgación de leyes en beneficio de otros grupos de poder.

Por otro lado, además de los significativos efectos de la corrupción sobre aspectos tan variados como la criminalidad transnacional, la pobreza, la inestabilidad política y la calidad democrática de los países que la sufren, debemos destacar desde nuestra perspectiva los producidos sobre la economía. En este sentido, existen numerosas evidencias empíricas de que la corrupción reduce el nivel de inversión privada, afecta negativamente a la calidad y la cantidad de infraestructuras públicas (al desviarse partidas del presupuesto público hacia gastos con un menor efecto multiplicador), reduce los ingresos fiscales y la eficiencia del sistema financiero. Así mismo, tiene un impacto negativo sobre los gastos sociales, el desempleo y la fuga de capitales (FATF, 2011).

Además, y también como resultado de lo anterior, tiene un impacto demoledor sobre el desarrollo económico sostenible (Villoria y Jiménez, 2012; ▷

Alcaide 2005), sobre la competitividad y sobre el ingreso per cápita.

Todo lo dicho anteriormente demuestra hasta qué punto es necesario que los distintos países, individualmente y de forma conjunta, establezcan todas aquellas medidas que permitan reducir este fenómeno, teniendo en cuenta que no solo afecta a los países en desarrollo, sino también, y de forma importante, a los países más desarrollados, sobre todo en el sur de Europa (Kaufmann, 2005).

Desde el punto de vista de nuestro objeto de estudio, es decir, de la relación existente entre la corrupción, y por tanto las PEP, y el blanqueo de capitales, debemos establecer una primera condición y es que, frente a otras actividades delictivas como el narcotráfico o el tráfico de armas, en las cuales, en ocasiones, puede no ser necesario el blanqueo de los ingresos, pudiendo pasar estos desapercibidos para las fuerzas de seguridad; en el caso de la corrupción, el funcionario público que obtiene ingresos extraordinarios por esa vía debe necesariamente, con el fin de no llamar la atención, reincorporarlos al circuito económico legal para poder usarlos con cierta tranquilidad (Ferré, 2002); es decir, debe dar apariencia de legalidad a dichos ingresos. Por ello, los distintos foros internacionales en esta materia dan una gran importancia a las políticas de prevención del blanqueo de capitales (PBC) como instrumento de lucha contra la corrupción.

En este sentido, la aplicación de una correcta política de PBC favorece la lucha contra la corrupción debido, fundamentalmente, a tres elementos (Sharman y Chaikin, 2009):

1. Servir de mecanismo para reunir una gran cantidad de información de carácter financiero. Efectivamente, el desarrollo de la citada política por parte de los sujetos obligados, principalmente, instituciones financieras⁵, permite a las autori-

dades obtener unos importantes flujos de información que, si bien individualmente considerados parecen poco relevantes, en manos de las Unidades de Inteligencia Financiera (UIF)⁶ pueden constituir un poderoso instrumento para el control de la corrupción, además de otras actividades delictivas.

2. Por la posibilidad que dichas políticas de PBC conceden para congelar e incluso confiscar las ganancias producidas por la actividad delictiva, reduciendo así los incentivos para su realización.

3. Por el reforzamiento de las políticas nacionales a través de la cooperación internacional en materia de PBC.

Por ello, las políticas de PBC se han convertido en una de las piedras angulares de los esfuerzos en la lucha contra la corrupción y, además, ésta se ha mostrado como una tipología de blanqueo a perseguir y, por tanto, a incluir en los estándares internacionales de PBC (FATF, 2012a). Además, podemos establecer una relación bidireccional entre la corrupción y la prevención del blanqueo de capitales, ya que un correcto diseño de ésta facilita la reducción de la corrupción y, al mismo tiempo, incluir en dichas políticas a las PEP como objetivo de especial seguimiento. Como veremos posteriormente, mejora la lucha contra el blanqueo de capitales, contribuyendo con ello a salvaguardar la integridad tanto del sector público como del sector privado y, sobre todo, desde nuestra perspectiva, del sistema financiero.

Por otro lado, como tipología concreta que puede propiciar el blanqueo de capitales, la corrupción contiene unos riesgos específicos que deben ser tenidos en cuenta por los sujetos obligados a la hora de diseñar sus políticas de PBC. Sin ánimo de ser exhaustivos, dichos riesgos provienen de tres ámbitos (FATF, 2012b):

1. Factores asociados al cliente: hacen referencia a aquellas características del cliente que ▷

⁵ Dichas políticas, como veremos posteriormente, incluyen la necesidad de identificar correctamente al cliente, las operaciones que realiza, el beneficiario principal de la actividad, si el comportamiento de dicho cliente con la institución financiera es acorde con la actividad declarada, etcétera.

⁶ En el caso de España, esta UIF se denomina Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias (SEPBLAC) y es el encargado de recibir todas las informaciones que los sujetos obligados le reporten sobre sus clientes y su actividad, incluyendo las operaciones sospechosas de blanqueo de capitales.

le convierten en potencial sujeto de alto riesgo de blanqueo de dinero⁷. Dentro de ellos podemos destacar como más vulnerables:

– Las PEP, tal y como hemos mencionado anteriormente.

– Los denominados vehículos corporativos, que incluyen empresas, *trust*, fideicomisos, o fundaciones, asociaciones y las ONG, por ejemplo, en la medida en que, en ocasiones, las PEP corruptas u otro tipo de delincuentes las utilizan para ocultar el verdadero beneficiario principal de las operaciones realizadas, dada la innata opacidad que caracteriza a estas formas jurídicas.

– Los sectores económicos en los que se desarrollan las operaciones, ya que existen algunos más vulnerables a la corrupción, como pueden ser la industria extractiva (sobre todo en países donde su riqueza se fundamenta en la extracción de recursos naturales), o sectores relacionados con el desarrollo de programas públicos de gasto (defensa, salud, grandes infraestructuras o privatizaciones).

2. Factores asociados al país o zona geográfica: es obvio que existen zonas en el mundo en el que la corrupción está más extendida, lo que puede detectarse por su implicación en los marcos internacionales contra la corrupción y el blanqueo de dinero, por la existencia o no de medidas efectivas anticorrupción, por la existencia o no de políticas de transparencia en la actuación pública, etcétera. En este sentido, existen numerosos organismos interesados en medir, aunque ello es difícil y, por tanto, con ciertas limitaciones, el nivel de corrupción de los distintos países en base a diversos parámetros⁸.

⁷ Destacamos que nos referimos a la existencia de un riesgo elevado de estar relacionados con la corrupción y no de que todos estos tipos de clientes sean corruptos. Es obvio que la mayoría de los políticos, empresas o sectores de actividad a los que nos referimos realizan principalmente operaciones absolutamente legales. Será la relación de negocio establecida con el cliente la que demuestre si ello es así o no.

⁸ Dentro de ellos podemos destacar el Índice de Percepción de la Corrupción de la Organización no gubernamental Transparencia Internacional o el Worldwide Governance Indicators (WGI), uno de cuyos seis indicadores es el control de la corrupción. A título de ejemplo, en el primero, España ocupa el trigésimo lugar (sobre 176 países), muy alejado de los principales países europeos, salvo Italia que ocupa el puesto 72 (Transparency International, 2012). En el caso del WGI el indicador sobre el control de corrupción muestra resultados similares (World Bank Group, 2012).

3. Por último, debemos considerar la utilización de determinados productos financieros o canales que pueden ser utilizados para el blanqueo de las ganancias de la corrupción, como son, entre otros, la banca privada, las transferencias electrónicas, el uso de dinero en efectivo y la banca corresponsal, también utilizados por otras tipologías.

Una vez analizada la importancia de la corrupción para el conjunto de la economía en general, y para la prevención del blanqueo de capitales en particular, salta a la vista la necesidad de establecer controles útiles para evitar que las ganancias obtenidas de dicho comportamiento corrupto puedan alcanzar la apariencia de legalidad perseguida. Por tanto, considerar a las personas expuestas políticamente como clientes de alto riesgo en sus relaciones comerciales es un paso indispensable para alcanzar nuestro objetivo⁹.

Es obvio que tanto los estándares internacionales como las normativas específicas, en nuestro caso las directivas comunitarias y la legislación española en materia de PBC, contemplan este hecho. Sin embargo, en nuestra opinión, la intensidad del control sugerido en dichas normas, sobre todo en lo que se refiere a la definición de PEP, puede, si su cumplimiento es estricto, dejar fuera de dicho control a determinados niveles políticos y, por tanto, abrir una grieta en la lucha contra el blanqueo de dinero y la corrupción.

Sobre este aspecto vamos a profundizar a continuación con el fin de conocer el tratamiento que legalmente debe darse a dichas personas en el ámbito de una correcta política de PBC, destacando, en su caso, las lagunas que se pueden plantear.

3. Las medidas de diligencia debida y el control de las PEP

En este epígrafe vamos a hacer hincapié en la manera en que las distintas normas recogen el ▷

⁹ Siempre entendiendo que esta consideración no significa que dicha persona sea necesariamente corrupta si no que, simplemente, su posición implica un riesgo potencial superior al estándar que, al igual que otros riesgos, los sujetos obligados deben prevenir.

control de las PEP como elemento de riesgo a la hora de prevenir el blanqueo de dinero. Para ello, en nuestro caso, vamos a referirnos en primer lugar a las recomendaciones realizadas por el Grupo de Acción Financiera (GAFI o FATF en sus siglas en inglés), para posteriormente analizar cómo se han plasmado las mismas en la normativa comunitaria y, por último, en nuestra legislación nacional.

3.1. Las 40 recomendaciones del FATF

El FATF es un organismo intergubernamental, fundado en 1989, y cuyo objetivo es establecer unos estándares internacionales que permitan la efectiva implementación de normas y procedimientos para combatir el blanqueo de capitales, la financiación del terrorismo y otras amenazas que acechan al sistema financiero internacional¹⁰.

Para ello, el FATF, en 1990, publicó sus denominadas «40 recomendaciones» que constituían un marco de referencia para detectar y prevenir el blanqueo de dinero (FATF, 2010). Dichas recomendaciones son objeto desde entonces de una continua revisión y actualización, de tal forma que han sufrido importantes modificaciones en 1996, 2001, 2003 y, más recientemente, en 2012, incorporándose en cada caso nuevos objetivos, como la lucha contra la financiación del terrorismo, nuevas tipologías como la corrupción, o nuevas vulnerabilidades de las ya consideradas.

Uno de los principales elementos dentro de dichas recomendaciones se encuentra en la necesidad de que las entidades tengan un conocimiento suficiente de sus clientes y de sus relaciones comerciales con ellos¹¹. Las medidas de diligencia debida aplicables en este ámbito inclu-

yen la identificación del cliente y su verificación documental; la identificación del beneficiario final de las operaciones realizadas; conocer el propósito y la naturaleza de la relación comercial y realizar un proceso de análisis continuo de dicha relación con el fin de contrastar que las operaciones que se están realizando son compatibles con el perfil de riesgo del cliente (FATF, 2003).

Dichas medidas de diligencia fueron recogidas por el FATF desde sus orígenes y deben aplicarse a todos los clientes, entendiendo siempre que en el caso de existir un mayor riesgo de blanqueo de capitales (operaciones extrañas o excesivamente complejas, jurisdicciones de riesgo implicadas, etcétera) la entidad debería aplicar medidas reforzadas y, por tanto, un mayor control.

Sin embargo, no es hasta la revisión realizada en el año 2003 cuando se establecen determinados elementos que incorporan intrínsecamente un mayor riesgo de blanqueo y, entre ellos, el hecho de que el cliente sea una PEP. En este caso se recomienda que, además de las medidas antes citadas, la entidad deba contar con sistemas de gestión de riesgos que permitan saber si un cliente es una persona expuesta políticamente; si es así, que el establecimiento de la relación comercial deba ser aprobado por la alta dirección; tomar medidas razonables para conocer el origen de la riqueza y de los fondos del cliente y llevar una vigilancia más exhaustiva de la relación comercial.

Ahora bien, la cuestión no está en la necesidad de aplicar medidas de diligencia reforzada a las PEP, cuestión que ya destacábamos en nuestro epígrafe anterior, sino en cómo definimos cuando un cliente debe ser considerado como tal.

En ese sentido, la definición incorporada por el FATF en 2003 incluía dentro de las PEP a «*los individuos que desempeñan o han desempeñado funciones públicas destacadas en un país extranjero*»¹², así como a los familiares o asociados cercanos, no incluyendo a personas de rango medio o más bajo. ▷

¹⁰ Aunque no es el único organismo internacional que se ocupa de estas materias, el FATF sí es, quizás, el que orienta las guías de actuación emitidas por otros foros como, por ejemplo, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, el Grupo Wolfsberg, o el Grupo Egmont, algunas de cuyas consideraciones tendremos en cuenta en nuestro posterior desarrollo.

¹¹ Lo que se conoce en terminología anglosajona como *Know your Customer* (KYC).

¹² Jefes de Estado o de Gobierno, políticos de alta jerarquía, funcionarios gubernamentales, judiciales o militares de alta jerarquía, etcétera.

En dicha definición destacan, a nuestro entender, dos aspectos importantes. En primer lugar, la consideración únicamente de PEP extranjeras y, por tanto, no considerando a las nacionales como clientes de mayor riesgo¹³.

En segundo lugar, se excluye con claridad a aquellos individuos con rangos inferiores en la jerarquía de los países. Es cierto que los criterios establecidos por el FATF permiten a las entidades en su aplicación lo que se conoce como un enfoque basado en riesgo¹⁴, es decir, destinar los mayores esfuerzos en la lucha contra el blanqueo de capitales a aquellos sectores, actividades, operaciones o personas con los que mayor riesgo se asume. La cuestión es hasta qué punto no considerar a estas personas como clientes de alto riesgo puede implicar para la entidad un riesgo reputacional considerable y una laguna importante en su política de PBC¹⁵.

En nuestra opinión, en ambos casos, estas exclusiones implican un riesgo elevado que, con las modernas herramientas tecnológicas de lucha contra el blanqueo y el fraude, no implicarían un elevado coste y sí redundarían en una mayor seguridad y eficacia¹⁶.

Este marco se ha visto parcialmente modificado con la última revisión realizada por el FATF de sus recomendaciones (FATF, 2012c) en el senti-

¹³ Es cierto que en la nota interpretativa de esta recomendación se alienta a los países a hacer extensivos los requisitos citados a las PEP nacionales pero, es obvio, que no se les consideraba en el mismo nivel de riesgo que a las PEP extranjeras. *Vid.* Nota interpretativa de la Recomendación 6 (FATF, 2003).

¹⁴ Risk Based Approach (RBA) en sus siglas en inglés. Para una mayor información sobre este enfoque puede verse un informe del Grupo Wolfsberg, formado por doce bancos entre los que se encuentran el Banco Santander, UBS y Banco de Tokio, con el objetivo de mejorar las medidas anti-blanqueo (The Wolfsberg Group, 2006). *Vid.* también, respecto al problema de las PEP, el informe específico de dicho grupo en esta materia (The Wolfsberg Group, 2008).

¹⁵ Por poner algunos ejemplos, cabría preguntarnos si en la Operación Malaya los funcionarios implicados eran de alto rango o no, teniendo en cuenta además que el Municipio de Marbella tampoco es de los más grandes de España. O los casos demostrados de la utilización de partidos políticos como Batasuna que servían como canalizadores de fondos, obtenidos en ocasiones en las denominadas herrikotabernas, para la financiación del terrorismo. O los más recientes casos «Bárceñas» o «Gürtel», o el caso de los «ERES» en Andalucía, que están siendo juzgados en la actualidad.

¹⁶ Un estudio encargado por el Banco Mundial sobre el tema recomienda, entre otras cuestiones, que no se hagan distinciones entre PEP nacionales y extranjeras a la hora establecer controles de PBC (Greenberg, Gray, Schantz, Gardner, Latham, 2012).

do de que en la Recomendación nº 12 se incluye la necesidad de que las entidades, en sus políticas de KYC, adopten medidas razonables para determinar si un cliente es una PEP local o doméstica, entendiendo por tales aquellas que desempeñen o hayan desempeñado funciones prominentes en sus países, al igual que definíamos anteriormente a las PEP extranjeras.

Sin embargo, las medidas de diligencia reforzadas en este caso no van más allá, es decir, no se exige la autorización de la alta dirección, ni verificar el origen de los fondos de dichas personas, ni el monitoreo continuo intensificado de la relación comercial (cuestiones exigibles si la PEP es extranjera), salvo que exista una relación de mayor riesgo, lo que implica un alto grado de discrecionalidad por parte de las entidades para aplicar la diligencia reforzada a las PEP nacionales.

Por lo que respecta al nivel político, se mantiene el criterio de no tener en cuenta a los individuos que desarrollen funciones de rango medio o inferior, con las implicaciones ya explicadas.

Una vez analizadas las recomendaciones del FATF, y teniendo en cuenta que su aplicación no puede ser idéntica en todos los países y zonas geográficas, siendo necesario considerar las peculiaridades intrínsecas de las mismas, vamos a analizar a continuación, brevemente, las disposiciones existentes en esta materia en la UE y en nuestro país.

3.2. Las directivas europeas y la normativa española en la actualidad

La normativa comunitaria en esta materia se ha recogido desde los años noventa, fundamentalmente a través de las directivas relativas a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales y para la financiación del terrorismo¹⁷. ▷

¹⁷ Una mayor información sobre el papel que juegan las directivas comunitarias dentro de la normativa de la UE puede encontrarse en Bellido (2003 y 2011).

Como en el caso de las recomendaciones del FATF, es obvio que desde la primera Directiva 91/308/CEE hasta la Directiva 2005/60/CE, vigente en la actualidad, las medidas exigibles a las entidades en materia de conocimiento del cliente, y a la hora de aplicar la debida diligencia, han evolucionado sustancialmente.

Por otro lado, la orientación de dichas medidas no difiere demasiado, al menos en términos generales, de las recogidas en las recomendaciones del FATF antes analizadas, ya que la propia Directiva 2005/60/CE reconoce al FATF, en su exposición de motivos, como el principal organismo en esta materia y, por tanto, la necesidad de incorporar sus recomendaciones en la actuación comunitaria.

En el tema que nos ocupa, la citada directiva del año 2005 recoge la definición de «*persona del medio político*» de una manera muy similar a la definición de PEP planteada por el FATF en sus Recomendaciones de 2003¹⁸. De la misma manera, se plantea la aplicación de medidas reforzadas de diligencia debida para estas personas, pero solo cuando desempeñen o hayan desempeñado sus funciones en otro Estado miembro o un tercer país, es decir, no incluye a las personas del medio político nacionales, a las cuales, incluso, permite que se les apliquen medidas simplificadas de diligencia debida, suponiendo, por tanto, que representan un menor riesgo de blanqueo de capitales. Igualmente, no incluye funcionarios de rango medio o inferior.

Esa situación cambia en la propuesta de directiva que actualmente se encuentra en discusión (Comisión Europea, 2013), al incorporar la modificación de las recomendaciones del FATF del año 2012 y, por tanto, siguiendo la misma orientación, es decir, considerar a las PEP nacionales como cliente de mayor riesgo potencial, pero no en todos los casos y siempre refiriéndose a altos cargos.

Por lo que respecta a la legislación española, la transposición de la Directiva 2005/60/CE se

produjo con la Ley 10/2010 de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo y, aunque en algunos aspectos es más rigurosa que la directiva, en el ámbito que nos ocupa no se aparta demasiado de la misma¹⁹.

Es cierto que en la Ley 10/2010 de 28 de abril no se recoge explícitamente la posibilidad de aplicar medidas simplificadas de diligencia debida a las personas con responsabilidad pública nacionales, pero la aplicación de medidas reforzadas sigue el mismo criterio de la directiva, aplicándose sólo a PEP extranjeras.

Únicamente, en su artículo 13.3, recoge la necesidad de que, en caso de realizar un examen de una determinada operación por su posible relación con el blanqueo de capitales, las entidades «*adoptarán las medidas adecuadas para apreciar la eventual participación en el hecho u operación de quien ostente o haya ostentado durante los dos años anteriores la condición de cargo público representativo o alto cargo de las Administraciones Públicas españolas o de sus familiares más próximos y personas reconocidas como allegadas*». Por tanto, se abre una vía de investigación a las PEP nacionales de todos los niveles pero a posteriori, es decir, una vez detectada alguna operación sospechosa y, además, lo limita a un período temporal (sólo dos años) cuando, realmente, el riesgo de este tipo de clientes no desaparece por el mero paso del tiempo²⁰. ▷

¹⁹ Destacar que la previsión de dicha transposición obliga a plantearse algunos aspectos novedosos al legislador con respecto a las obligaciones de los sujetos obligados, ya que el mismo está incluso planteándose la posibilidad de no sólo publicar definitivamente el reglamento que lo desarrolla, sino quizá reformar en este punto la actual ley 10/2010 de 28 de abril. Dichos aspectos, entre otros, pueden resumirse en que: 1) el enfoque RBA será obligatorio para el cumplimiento de las obligaciones relacionadas con las PEP (que serán de aplicación hasta pasado un año desde que dejó de ocupar una posición que le hace considerarse como tal) eliminándose el criterio de residencia; 2) se incluyen los requisitos y criterios que se deberán implantar a la hora de poder determinar si una PEP es beneficiaria de un seguro de vida y 3) se deberá establecer una definición más concreta para determinar los casos en los que se deberá comunicar relaciones con PEP a los superiores jerárquicos y cuándo a las personas encargadas de la dirección de los sujetos obligados.

²⁰ Cuando un individuo deja de desempeñar un cargo público puede mantener su influencia durante mucho tiempo. Por ello, lo recomendable desde el punto de vista del control es mantenerla como PEP a la espera de que un análisis sostenido en el tiempo pueda demostrar que el riesgo ha desaparecido (Greenberg *et al.*, 2012).

¹⁸ Posteriormente, la Directiva 2006/70/CE establece disposiciones de aplicación de la Directiva 2005/60/CE para diversos aspectos, entre los que se incluye una ampliación de la definición de persona del medio político.

En nuestra opinión, y a la vista de este artículo de la Ley 10/2010, las entidades sometidas a la misma deberían considerar la necesidad de ir más allá en el tratamiento de las personas con responsabilidad pública, nacionales y de cualquier nivel político²¹, incluyéndolas en la categoría de alto riesgo desde que comienza la relación comercial y, por tanto, aplicarles medidas de diligencia reforzada, en lugar de asumir los riesgos reputacional, legal y de cumplimiento normativo inherentes al hecho de detectar a posteriori la participación de dichas personas en una operación realizada a través de ellas.

Por último, en la actualidad, se encuentra en trámite de publicación, en proceso de recepción de alegaciones por parte de las autoridades competentes, el que será texto del futuro reglamento de la citada Ley 10/2010. En dicho texto constan, en el desarrollo de uno de sus artículos (el nº 14 en concreto), menciones expresas a esta materia. En el texto público que el Tesoro ha sometido a audiencia no parece haberse reflexionado mucho en cuanto a la diferencia de vigilancia entre PEP nacionales e internacionales. Tal aspecto cobra relevancia en tanto en cuanto en estos mismos períodos se está sometiendo también a revisión el recientemente revisado Código Penal en nuestro país, donde estas materias sufrirán previsiblemente modificaciones debido principalmente a los últimos escándalos en la materia protagonizados por relevantes personalidades de la vida pública (PEP nacionales).

4. Conclusiones

Hemos destacado desde el comienzo de este artículo la necesidad de considerar la corrupción

y, por tanto, las personas expuestas políticamente, como un elemento de vital importancia a la hora de aplicar políticas correctas de prevención de blanqueo de capitales.

Sin embargo, hemos observado que, a pesar de existir un consenso internacional en esta materia, existen algunas lagunas que pueden reducir la eficacia de las citadas políticas en la prevención y control de este riesgo, tanto a nivel particular de las entidades obligadas, como para el conjunto de la sociedad.

Por ello, de nuestro anterior análisis vamos a extraer algunas conclusiones principales de entre las que ya hemos expuesto:

1. La corrupción es un problema a nivel internacional que se debe combatir, existiendo una vinculación clara entre la misma y la necesidad que tienen las PEP corruptas de dar apariencia de legalidad a las ganancias de dicha actividad (blanquearlas).

2. A la vista de lo anterior, tanto los estándares internacionales como la normativa europea y de nuestro país, reflejan la necesidad de considerar a las PEP como clientes de alto riesgo en sus relaciones comerciales con las entidades financieras, pudiéndose observar beneficios mutuos tanto para la lucha contra la corrupción como para la prevención del blanqueo de capitales.

3. Sin embargo, no existe una definición internacional única de lo que se considera persona expuesta políticamente, existiendo diferencias importantes entre los países o zonas y, por tanto, dificultando el control de las mismas. Sería deseable una unificación de criterios a nivel internacional.

4. Por otro lado, con las recomendaciones actuales, se centra el esfuerzo en el control de las PEP extranjeras y de alto rango, relativizando el riesgo que se asume al operar con las nacionales y con las de rango inferior. Los recientes casos de corrupción detectados nos pueden indicar qué funcionarios o políticos nacionales, y no necesariamente de alto rango (alcaldes, concejales, cargos de los partidos políticos o de los sindicatos, etcétera), pueden implicar un riesgo ▷

²¹ A título de ejemplo, cabe destacar que en la memoria de la Fiscalía General del Estado presentada en 2013 (Fiscalía del Estado, 2013) se destaca que la corrupción social, política y económica es una de las principales preocupaciones de nuestra sociedad, fenómeno que en España «aparece especialmente localizado en la escala de la Administración local y muy vinculado al boom inmobiliario». Destaca así mismo en dicha memoria que, en los últimos tres años, las sentencias dictadas por delitos de corrupción aumentaron un 151 por 100 en nuestro país.

de blanqueo considerable. Las propuestas normativas en curso no terminan de resolver este problema.

5. Por ello entendemos que los sujetos obligados, y especialmente las entidades financieras, deben incluir en su clasificación de clientes de alto riesgo a las PEP nacionales y de cualquier nivel político. El coste de dicho control, con las modernas técnicas de lucha contra el blanqueo de capitales, no sería excesivo y, en cualquier caso, estimamos que menores a los costes reputacionales, legales y de cumplimiento normativo que podrían derivarse.

6. Por otro lado, debemos realizar una reflexión sobre la necesidad de controlar debidamente las relaciones con las PEP. La peligrosidad que subyace al control necesario de las PEP no sólo debe basarse en la posibilidad de que éstas blanqueen sus fondos provenientes de sus prácticas corruptas, sino que es un hecho contrastado internacionalmente que las PEP y asimilados han sido, son y serán siempre utilizadas de forma habitual como canal de blanqueo de entes corruptos y del crimen organizado, por la influencia que dichas PEP tienen en los entes gubernamentales, sea cual fuere el estrato. Es por ello que su control debe ser imperativo, incluso en este último sentido, detectando las vinculaciones de las PEP con otras personas físicas o jurídicas que puedan haber sido catalogadas de alto riesgo; enfocando la debida diligencia reforzada en el sentido de indagar sobre esas relaciones peligrosas y tener una plena conciencia y evidencia de tales prácticas para erradicarlas.

7. Una última reflexión se refiere a lo que podríamos denominar la «caducidad» del control a las PEP. No parece tener sentido establecer dicha caducidad en cuanto al establecimiento de procesos de debida diligencia y monitoreo en tanto que es una evidencia irrefutable que las PEP son más vulnerables a corromperse, y por tanto a ser posibles canales para blanqueo de capitales, cuando los políticos dejan de desarrollar su actividad puramente política, dado que su

exposición mediática se reduce considerablemente pasando en muchos casos a ser personas de perfil bajo. Por ello invitamos a la reflexión de que sería más conveniente no rebajar nunca el requisito de vigilancia a dichos perfiles en tanto en cuanto mantengan relaciones económico-financieras con entidades y empresas.

Bibliografía

- [1] ALCAIDE , L. (2005): «Corrupción: obstáculo al crecimiento y a la competitividad», *Economía Exterior*, nº 31, pp. 125-132, Madrid.
- [2] BELLIDO , M. (2003): La Directiva Comunitaria, Madrid, Dykinson.
- [3] BELLIDO , M. (2011): «El derecho derivado de la Unión Europea: evolución desde los años cincuenta hasta nuestros días», en BENEYTO, J.M. (Dir.): *Tratado de Derecho y Políticas de la UE*, Tomo IV, pp. 213-262, Madrid, Aranzadi.
- [4] COMISIÓN EUROPEA (2013): Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales y para la financiación del terrorismo, COM (2013) 45 final.
- [5] FERRÉ , J.C. (2002): «Corrupción, crimen organizado y “blanqueo” de capitales en el mercado financiero», en FERRÉ, J.C.; MUSCO, E.; KUNICKA-MICHALSKA, B.; ALMEIDA, J. y otros: *Blanqueo de dinero y corrupción en el sistema bancario*, pp. 13-23, Ediciones Universidad Salamanca, Salamanca.
- [6] FINANCIAL ACTION TASK FORCE (FATF) (2003): FATF 40 Recommendations, FATF Standards, Paris, FATF/OECD.
- [7] FINANCIAL ACTION TASK FORCE (FATF) (2010): 20 years of FATF Recommendations (1990-2010), disponible en <http://www.fatf-gafi.org/pages/aboutus/historyofthefatf/>
- [8] FINANCIAL ACTION TASK FORCE (FATF) (2011): *Laundering de Proceeds of Corruption*, FATF Report, Paris. FATF/OECD. ▷

- [9] FINANCIAL ACTION TASK FORCE (FATF) (2012a): Corruption: a reference guide and information note on the use of the FATF recommendations to support the fight against corruption, Paris, FATF/OECD.
- [10] FINANCIAL ACTION TASK FORCE (FATF) (2012b): Specific risk factors in laundering the proceeds of corruption (assistance to reporting Institutions), FATF Report, Paris, FATF/OECD.
- [11] FINANCIAL ACTION TASK FORCE (FATF) (2012c): International standards on combating money laundering and the financing of terrorism & proliferation: The FATF Recommendations, Paris, FATF/OECD.
- [12] FISCALÍA DEL ESTADO (2013): Memoria. Madrid, Ministerio de Justicia de España.
- [13] GREENBERG, T.; GRAY, L.; SCHANTZ, D.; GARDNER, C. y LATHAM, M. (2012): Personas expuestas políticamente: medidas preventivas para el sector bancario, Washington, The World Bank.
- [14] KAUFFMAN, D. (2005): «Myths and Realities of Governance and Corruption», disponible en *Social Science Research Network (SSRN)*, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.829244>.
- [15] SHARMAN, J.C. y CHAIKIN, D. (2009): «Corruption and Anti-Money-Laundering Systems: Putting a luxury good to work», *Governance: An international Journal of Policy, Administration and Institutions*, vol. 22, January, pp. 27-45, Oxford.
- [16] VILLORÍA, M. y JIMÉNEZ, F. (2012): «La corrupción en España (2004-2010): datos, percepción y efectos», *Revista Española de Investigaciones Sociológicas (Reis)*, nº 138, abril-junio, pp. 109-134, Madrid.
- [17] THE WOLFSBERG GROUP (2006): Guía para un planteamiento basado en el riesgo en la gestión del riesgo de blanqueo de capitales, disponible en <http://www.wolfsberg-rinciples.com/pdf/RBA-spanish.pdf>.
- [18] THE WOLFSBERG GROUP (2008): Preguntas frecuentes sobre personas expuestas políticamente disponible en <http://www.wolfsberg-principles.com/pdf/faq-peps-spanish.pdf>.
- [19] TRANSPARENCY INTERNATIONAL (2012): Corruption Perceptions Index 2012, Berlin, Transparency International.
- [20] WORLD BANK GROUP (2012): Worldwide Governance Indicators (WGI), en línea en <http://info.worldbank.org/governance/wgi/index.asp>.

*Verónica Baena Gracia**

*María del Pilar Rodríguez Gómez***

¿RESULTA RENTABLE INVERTIR EN I+D+i EN EL MERCADO DE GRAN CONSUMO TRAS LA IRRUPCIÓN DE LA MARCA DE DISTRIBUIDOR?

Análisis del sector de refrigerados lácteos español (2003-2012)

Este trabajo analiza las consecuencias de la irrupción de la marca de distribuidor en la cartera de productos de las marca del fabricante en el mercado de yogures español a lo largo del periodo 2003-2012. Dicho mercado resulta particularmente interesante al estar caracterizado por una situación oligopolística en el que la marca Danone y las marcas de distribuidor se reparten casi a partes iguales el 95 por 100 del mercado. Los resultados muestran un cambio en la evolución natural de la cartera de productos de la marca de fabricante, alejándola de la trayectoria ideal. Esta situación conduce hacia una cartera de productos exenta de marcas capaces de generar tesorería, cuestionando el interés para las marcas de fabricante sobre la rentabilidad de la innovación y el lanzamiento de nuevos productos al mercado.

Palabras clave: marca de fabricante, cartera de productos, rentabilidad de innovación.

Clasificación JEL: D12, D24.

1. Introducción

Las marcas de distribuidor (MDD) han evolucionado mucho desde que los primeros establecimientos comenzaron a venderlas. Así pues, si en los años ochenta estas marcas eran percibidas en Europa, y especialmente en España, como marcas baratas de baja calidad, hoy en día existen MDD posicionadas en el mercado de calidad elevada (Oubiña, Rubio y Yagüe, 2006; Méndez, Oubiña y Rubio, 2009; Sheau-Fen, Sun-May y Yu-Ghee, 2012). En una primera etapa, los fabricantes de las

MDD eran los propios fabricantes de las marcas de fabricante (MF) líderes, aunque más tarde se incorporaron otros fabricantes de MF no líderes. Con posterioridad, surgieron las grandes empresas que sólo fabrican para MDD, aunque se trata de compañías desconocidas para el gran público (Pauwels Srinivasan, 2004; Puelles y Puelles, 2008). Un ejemplo de ello es Geest, primer proveedor de productos frescos de Tesco, Auchan e Intermarché. Otro ejemplo es Senagral, compañía que tras la fusión de Senoble y Agrial en 2012 ha pasado a ser el principal proveedor de productos lácteos frescos y postres en Europa.

Son diversas las definiciones que se han realizado sobre la MDD. Una de las primeras fue la ofrecida por Serra y Puelles (1993) en la que ▷

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

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

Versión de julio de 2013.

afirman que las MDD son «*aquellas que desvinculadas de la MF que las produce, se comercializan por un distribuidor concreto que les da su nombre u otro distinto, siendo este comerciante el que realiza las labores de marketing*». En esta línea, Casares y Rebollo (1996) sostienen que las MDD «*se refieren a las de aquellos productos fabricados por un determinado industrial, que son ofrecidas al consumidor bajo el nombre o marca del distribuidor o detallista que es quien realiza todas las labores de marketing en relación con los mismos*». Dos años más tarde, Fernández y Reinares (1998) establecieron que la MDD «*se corresponde con los productos que son comercializados bajo la misma marca de la enseña minorista en cuyos establecimientos se distribuyen*». Finalmente, los fabricantes de grandes marcas definen las MDD como «*aquellas marcas gestionadas y controladas por las empresas de distribución con la finalidad de fidelizar clientes atraídos por los precios y la imitación barata de las marcas de fabricante líder*» (Fernández, 2010).

La concentración en la distribución comercial¹ ha sido un elemento esencial en el nacimiento y desarrollo de las MDD, cuyo primer objetivo era no sólo obtener rentabilidad y ventas con sus propias marcas por parte de los distribuidores sino además, generar imagen de marca y de establecimiento (Gómez y Rubio, 2006, 2008; Hansen y Singh, 2008). Este hecho ha facilitado el aumento de la cuota de mercado de la MDD en España, la cual ha ido creciendo de forma significativa desde comienzos de los años ochenta. En la actualidad, España ocupa una importante posición en términos de tasa de penetración de la MDD (Gómez y Rozano, 2009; Martos-Partal y González-Benito, 2011). Esta tendencia no sólo se produce en España sino en el resto de países europeos (Méndez, Oubiña y Rubio, 2009). De este modo, atendiendo a los datos publicados en el Anuario

Internacional de MDD por la Asociación de Fabricantes de Marca Privada (Private Label Manufacturer Association, PLMA), las MDD actualmente representan el 40 por 100 o más de los productos vendidos en seis países: Suiza (53 por 100), España (49 por 100), Reino Unido (47 por 100), Portugal (43 por 100), Alemania (41 por 100) y Bélgica (40 por 100).

Con respecto al mercado español, la cuota de mercado de la MDD continúa creciendo en España, especialmente en productos de gran consumo (Beristain y Villalba, 2011). De hecho, la MDD alcanzó una cuota del 32,3 por 100 en valor en mayo de 2010. Esto supone casi un punto más que en el mismo periodo del año anterior en las compras de productos de alimentación y droguería (Fernández, 2010). Por otra parte, la MDD ha alcanzado elevados niveles de desarrollo y sofisticación, llegando incluso a superar, en ocasiones, la capacidad de reacción de las MF (Puelles y Puelles, 2008). Por todo ello, la MDD se perfila como una importante herramienta de *marketing*, posicionándose como alternativa de calidad similar a la MF pero de menor precio (Gómez y Rubio, 2005).

Esta situación ha generado gran interés académico, propiciando en los últimos años la publicación de diversos trabajos en España sobre las MDD. La mayoría de ellos han tratado el tema desde la perspectiva del consumidor o del distribuidor mediante enfoques cualitativos y cuantitativos (Gómez y Rubio, 2006, 2008; Gómez y Rozano, 2009; Martos y González, 2009, entre otros). Sin embargo, el impacto que la irrupción de las MDD genera en la gestión de cartera de las MF ha sido analizado de forma escasa. El presente trabajo tiene por objeto cubrir este vacío. Para lograrlo, en las siguientes secciones se analizan las consecuencias de la irrupción de la MDD en la cartera de productos de las MF en el mercado de refrigerados lácteos español: categoría de sabores, desnatados, otras leches fermentadas (OLF) y bifidus. Este mercado está caracterizado por una situación oligopolística en el que la MF líder ▷

¹ Tal y como señalan Puelles y Puelles (2008), en España tres cadenas (Carrefour, Mercadona y Eroski Group) concentran el mercado de distribución minorista al repartirse el 54 por 100 de la cuota de mercado.

(Danone) y las MDD se reparten casi a partes iguales el 95 por 100 del volumen de negocio (unidades físicas) y el valor (unidades monetarias) del mercado; razón por la cual su estudio resulta particularmente relevante.

La metodología empleada en la presente investigación y los resultados obtenidos son también explicados en este trabajo. Por último, este estudio concluye con un apartado destinado a resumir las conclusiones obtenidas, así como sus contribuciones (académicas y prácticas), limitaciones y futuras líneas de investigación.

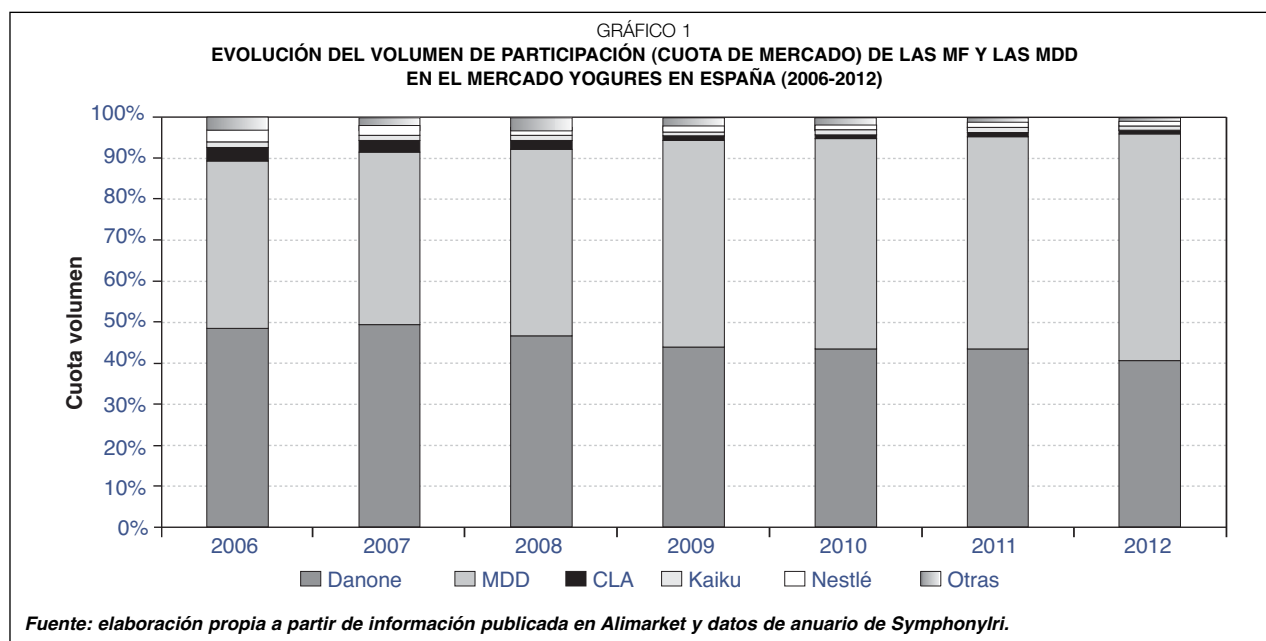
2. La autogestión de la cartera de productos en las marcas de fabricante

Se entiende por cartera de productos el conjunto de bienes que una compañía ofrece al mercado (Baena, 2011). De entre todos los instrumentos existentes para analizar la situación de la cartera de productos y seleccionar la mejor alternativa, la matriz de la Boston Consulting Group (BCG) es una de las más utilizadas. Concretamente, esta herramienta es empleada por las empresas para clasificar las diferentes unidades estratégicas de negocio (UEN) según su potencial de crecimiento y beneficio y con ello, asignar o repartir los recursos entre ellas, saber en qué UEN se debe invertir, cuáles mantener e identificar aquellas UEN no rentables que deban ser sustituidas por otras nuevas con potencial de rentabilidad (Lamb, Hair y McDaniel, 2006). En otras palabras, a través de la Matriz BCG las empresas pueden representar su cartera de productos para analizar y valorar la gestión de la cartera en general, y cada uno de sus productos en particular. Pretendemos, por tanto, definir objetivos orientados al diseño de una cartera de productos equilibrada que sea capaz de autogestionarse.

La autogestión de la cartera de productos de cualquier compañía se basa en la cooperación y solidaridad entre los productos pertenecientes a

dicha cartera, consiguiendo que los productos que están en una fase de generación de tesorería sean los que financien los gastos asociados al lanzamiento de nuevas referencias al mercado y el crecimiento de los productos estrella. Dado que la composición de la cartera de productos es un ejercicio de equilibrio entre los flujos de efectivo, para lograr su autogestión la empresa debe disponer de una cartera con diferentes tasas de crecimiento y cuota de mercado. Sólo así será posible que los productos de alto crecimiento (los cuales requieren de insumos en efectivo para crecer), se financien mediante los productos situados en un mercado maduro cuyo crecimiento se ha desacelerado y ya no requiere de inversión por parte de la empresa (productos generadores de excedente de efectivo). La necesidad de una cartera de productos equilibrada resulta pues evidente. En otras palabras, toda empresa necesita que los productos en los que está invirtiendo dinero se conviertan en generadores de efectivo en futuro. Solo así, la compañía podrá seguir innovando y lanzando productos al mercado cuando identifique nuevas oportunidades de negocio.

Siguiendo la argumentación anterior, toda cartera equilibrada debe disponer de: i) estrellas (cuya elevada cuota de mercado y crecimiento de mercado aseguran el futuro de la empresa); ii) vacas lecheras (abastecen los flujos de caja para el crecimiento futuro) y, finalmente, iii) interrogantes (para ser convertidos en estrellas con los fondos adicionales). Tal y como sostienen Munuera y Rodríguez (2007), el fundamento teórico de esta argumentación se basa en el ciclo de vida del producto. Este enfoque sostiene que los productos siguen un ritmo de ventas variable con el tiempo, pasando por cuatro fases diferentes: introducción, crecimiento, madurez, y declive. En este sentido y según Stanton, Etzel y Walker (2007), cada una de estas etapas necesita diferentes estrategias y flujos monetarios. Por ejemplo, cuando el producto se encuentra en una fase de madurez su crecimiento está consolidado e incluso comienza a decrecer, por lo que ya no requiere ▷



de grandes cantidades de efectivo. A partir de esta etapa el producto se convierte en un generador de tesorería para aquellos productos de la cartera que sí requieren de inversiones de efectivo (interrogantes y estrellas).

2.1. El mercado de refrigerados lácteos (yogures) en España

Tal y como se ha expuesto anteriormente, este trabajo pretende analizar el efecto de la irrupción de la MDD en la gestión de la cartera de productos de la MF en uno de los sectores más importantes del mercado de gran consumo en España como es el mercado de refrigerados lácteos (yogures). Este mercado está caracterizado por una situación prácticamente oligopolística en el que la compañía líder del mercado (Danone) y las MDD se reparten casi la totalidad del mercado, tal y como se muestra en el Gráfico 1.

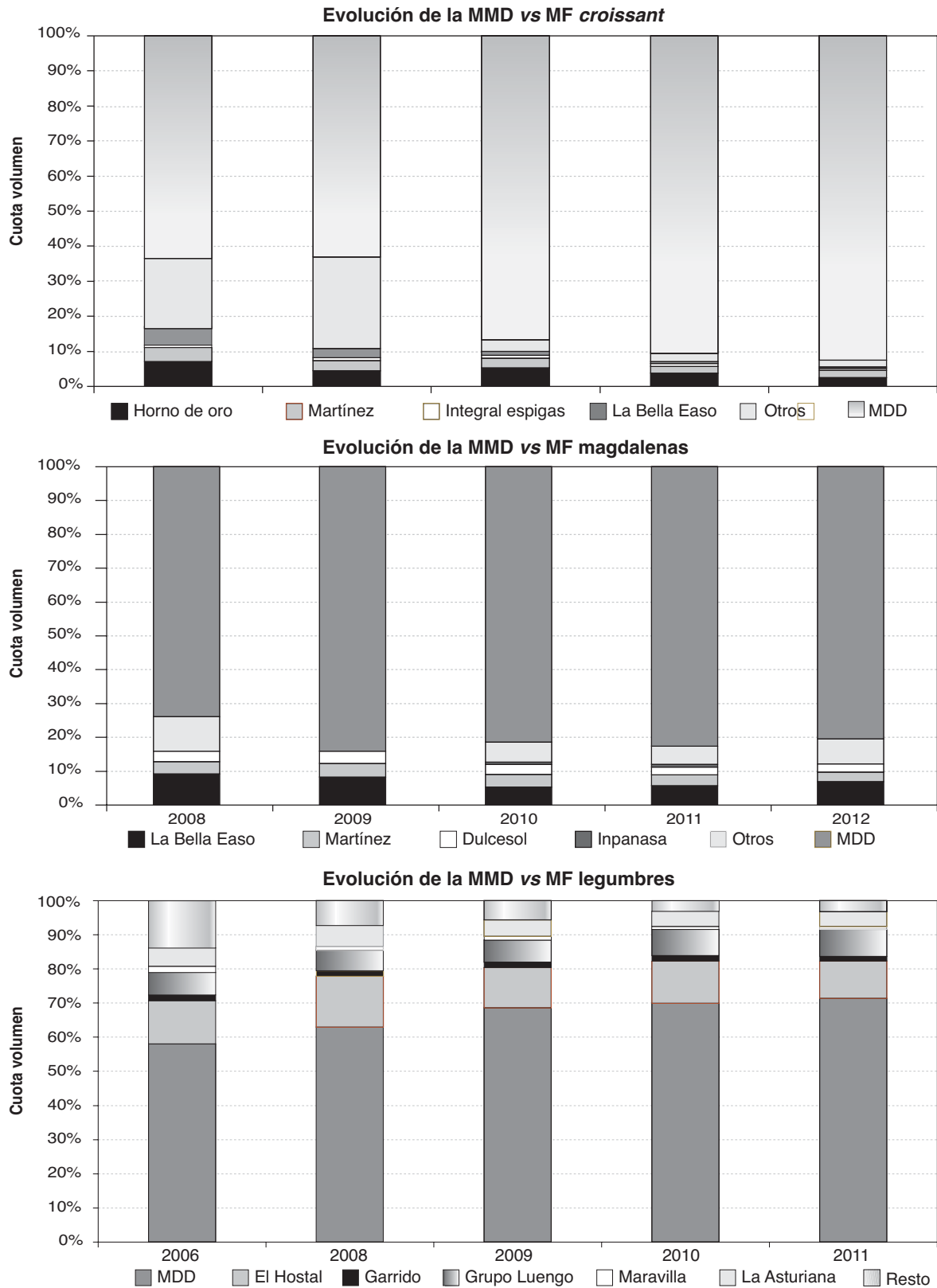
La situación descrita anteriormente no es exclusiva de los refrigerados lácteos, sino de gran parte de los productos pertenecientes al mercado de gran consumo como la bollería industrial (magdalenas, *croissant*, etcétera) o las legumbres, entre otros. En otras palabras, existe una tenden-

cia generalizada hacia la concentración del mercado y el incremento de la importancia relativa del conjunto de las MDD frente a las MF, tal y como se recoge en el Gráfico 2. En cualquier caso, el mercado de refrigerados lácteos (yogures) resulta un mercado particularmente interesante. Concretamente, según los datos publicados anualmente en los Paneles de Consumo Alimentario por el Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente, la leche y los derivados representan la 4ª partida en importancia respecto a la distribución del gasto alimentario. Se trata, por tanto, de la partida con mayor gasto en MF en el mercado de gran consumo puesto que sólo la carne (1º lugar), frutas, hortalizas y patatas frescas (2º lugar) y el pescado (3º lugar) se sitúan por delante.

Del mismo modo, las Tablas 1 y 2 confirman que la evolución conjunta del líder del mercado (Danone) y las MDD ha ido creciendo a lo largo de los años. Esta situación ha desencadenado la consolidación de un mercado oligopolístico en el que la participación de terceras marcas ha ido disminuyendo de forma paulatina registrando en la actualidad, cifras muy poco representativas.

Asimismo, la evolución de la MDD en el mercado de yogures ha ido ganando presencia de forma paulatina, en detrimento de participación de ▷

GRÁFICO 2
EVOLUCIÓN DEL VOLUMEN DE PARTICIPACIÓN (CUOTA DE MERCADO) DE LAS MF Y LAS MDD
EN EL MERCADO BOLLERÍA INDUSTRIAL (MAGDALENAS, CROISSANT) Y LEGUMBRES EN ESPAÑA



Fuente: elaboración propia a partir de información publicada en Alimarket y datos de anuario de SymphonyIri.

TABLA 1
VOLUMEN DEL MERCADO DE YOGURES EN ESPAÑA (2003-2012)
(En toneladas vendidas)

Volumen	Sabores Cuota		Desnatados Cuota		OLF Cuota		Bífidus Cuota		Volumen total toneladas
	Danone	MDD	Danone	MDD	Danone	MDD	Danone	MDD	Total mercado
2003.....	38,8	41,7	53,5	30,3	79,0	12,9	54,8	29,3	589.849,00
2005.....	44,7	45,0	45,3	42,5	68,7	28	57,1	35,7	605.000,00
2006.....	45,8	45,6	45,2	44,9	68,2	29,9	57,6	36,0	696.525,00
2007.....	44,3	46,8	43,8	46,5	66,6	31,5	56,6	36,9	725.573,00
2008.....	42,3	49,0	40,5	52,1	62,2	36,4	58,1	36,5	737.855,00
2009.....	38,8	55,4	38,4	57,2	57,6	41,4	56,7	39,7	753.045,89
2010.....	38,3	56,2	37,9	58,5	57,1	42,3	55,9	41,2	760.936,45
2011.....	38,8	56,3	34,8	61,3	56,6	42,8	59,9	38,0	786.806,27
2012.....	33,9	62,5	29,2	67,3	54,1	45,5	61,1	37,2	795.636,16

Fuente: elaboración propia a partir de información publicada en Alimarket 2003-2012.

TABLA 2
VOLUMEN DEL MERCADO DE YOGURES EN ESPAÑA (2003-2012)
(En millones de euros)

Volumen	Sabores Cuota		Desnatados Cuota		OLF Cuota		Bífidus Cuota		Valor total en miles
	Danone	MDD	Danone	MDD	Danone	MDD	Danone	MDD	Total mercado
2003.....	46,5	32,5	65,1	19,0	83,0	8,0	68,9	18,6	1.453,32
2005.....	55,1	36,6	57,4	26,8	79,1	17,5	71,8	22,1	1.577,65
2006.....	56,8	33,5	58,7	27,9	79,6	18,4	73,1	21,7	1.720,35
2007.....	55,0	34,9	57,1	29,4	78,5	19,5	72,1	22,6	1.863,50
2008.....	54,5	35,7	54,1	35,1	75,9	22,4	73,1	22,5	1.954,62
2009.....	52,7	40,3	53,1	40,2	74,0	21,5	72,9	24,0	1.888,43
2010.....	51,9	41,1	51,0	43,1	73,2	26,0	71,3	25,8	1.874,99
2011.....	52,8	40,5	49,7	44,4	71,7	27,5	73,7	23,9	1.916,06
2012.....	48,2	46,2	44,8	49,6	69,7	27,6	74,5	23,3	1.920,84

Fuente: elaboración propia a partir de información publicada en Alimarket 2003-2012.

todas las MF en general y del líder de mercado (Danone) en particular. Esta situación parece confirmar que los consumidores españoles consideran con cada vez más frecuencia que los productos de MDD tienen la misma calidad que las marcas de fabricantes (Puelles y Puelles, 2008). En este sentido, dado que la línea divisoria entre la MDD y la MF se hace cada vez más difusa conforme aumenta la credibilidad de las MDD (Oubiña, Rubio y Yagüe, 2006), no resulta aventurado vaticinar que la participación de las MDD va a seguir creciendo en el mercado de yogures español, continuando la tendencia que se lleva produciendo desde mediados de la década anterior tanto en volumen de mercado (unidades vendidas) como con respecto a su valor (unidades monetarias).

La situación descrita anteriormente conduce a cuestionar la argumentación de Robinson y Fornell (1985), Buzzel y Gale (1987), Golder y Tellis (1993) a favor de las empresas innovadoras. Concreta-

mente, dichos autores sostienen una relación directa y positiva entre el orden de entrada de las empresas en el mercado y su liderazgo en el mismo. Sin embargo, el comportamiento de los refrigerados lácteos en España parece aproximarse a los postulados de Robinson (1990) y Schnaars (1994), los cuales sostienen que ser el primero en el mercado no siempre le reporta a la empresa buenos resultados, encontrando evidencias que confirman cómo en algunos casos resulta rentable adoptar la posición de empresas «imitadora» dejando que la «innovadora» explore el mercado y asuma en solitario los costes asociados a la innovación para posteriormente, imitarla y reemplazarla en el mercado.

3. Metodología

Para la consecución de los objetivos planteados en este trabajo (analizar los efectos de la ▷

irrupción de la MDD en la cartera de productos de la MF), los autores consideraron el mercado de refrigerado lácteos (yogures) español en las siguientes categorías: sabores, desnatados, OLF y bífidus.

El periodo temporal de la muestra fue el comprendido durante los años 2003-2012, a partir de la información publicada al respecto en Alimarket. Estos datos fueron completados con los informes sobre el consumo nacional de yogures en hogares españoles elaborados por el Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente. El informe elaborado en 2012 por Symphonyri sobre la segmentación del mercado de yogures en España también ha sido considerado. En este sentido, es preciso señalar que las bases de datos creadas a partir de información secundaria han sido utilizadas en numerosos trabajos sobre gestión de marca, tanto a nivel nacional como internacional (véase por ejemplo Méndez, Oubiña y Rubio, 2009; Baena y Cerviño, 2012). Por otro lado, tal y como se ha expuesto, la base de datos inicial fue posteriormente contrastada y depurada con el cruce de información publicada en otras fuentes.

Para analizar las consecuencias asociadas a la irrupción de la MDD en el mercado de yogures español sobre la cartera de productos de la MF, se procedió al cálculo de la matriz BCG para MDD y la MF líder del sector (Danone), tanto en términos de volumen de ventas (unidades vendidas) como con respecto al valor de negocio que representa (unidades monetarias). Para ello, se siguieron los siguientes pasos:

1. Cálculo del eje horizontal de la matriz. El eje horizontal de la matriz BCG mide la participación relativa en el mercado de la marca. Su cálculo, realizado mediante una escala logarítmica, implica analizar cómo se encuentra el producto respecto a los demás productos con los que compete. Para ello, la posición en el eje horizontal de la matriz es el resultado de la división del volumen de ventas (unidades físicas) de la marca analiza-

da entre el volumen de su competidor inmediato (en nuestro caso, Danone *versus* MDD).

2. Cálculo del punto de corte del eje horizontal. El eje horizontal de la matriz BCG tiene dos dimensiones (alta y baja). Para determinar cuál es el punto a partir del cual consideramos una de las dos dimensiones, se tomó como referencia el valor 1. El motivo es que si el coeficiente del eje horizontal (participación relativa en el mercado) tiene valor 1, el producto es líder del mercado (Munuera y Rodríguez, 2007), pudiendo afirmar que su participación relativa es alta.

3. Cálculo del eje vertical. El eje vertical mide la tasa de crecimiento del mercado. Para conocer la posición de la marca analizada se dividieron los datos del volumen de ventas total por categoría (sabores, desnatados, OLF y bífidus) en el mercado total de yogures, comparando un año con otros. Como los datos sobre el volumen total de ventas estaban definidos en términos absolutos mientras que las cifras del volumen por categoría se publicaron en valores relativos, los valores relativos por tipo de producto fueron transformados a valores absolutos y divididos por el año anterior².

4. Cálculo del punto de corte del eje vertical. Al igual que sucede en el eje horizontal, el eje vertical de la matriz BCG tiene dos dimensiones (alta y baja). Para calcular a partir de qué punto se establece la distinción entre ambas, se procedió a la suma de todas las ratios por categoría de producto y dividirlo entre el número de categorías analizadas. Se trata, por tanto, de una media aritmética cuyo numerador contiene la suma de las ratios de crecimiento asociadas a las categorías de sabores, desnatados, OLF y bífidus dividido entre el valor 4 (número total de categorías de producto estudiadas). El valor resultante define el punto de corte del eje vertical. ▷

² Ejemplo:

Volumen total yogures año 2002 = 547.537

Volumen total yogures año 2003 = 573.558

Volumen sabores año 2002 = 18.8% = 102.937

Volumen sabores año 2003 = 17,2% = 98.652

Valor asociado a la tasa de crecimiento en el año 2003 con respecto al año 2002 = $98.652/102.937 = 0,96$

5. Cálculo del tamaño de cada circunferencia (diámetro). Cuando el análisis se realiza en términos de valor de mercado, el tamaño de la circunferencia representa los ingresos monetarios que el producto analizado representa dentro de su categoría. Por el contrario, cuando el análisis es llevado a cabo en términos de volumen, el tamaño de la circunferencia recoge la participación en unidades vendidas del producto analizado dentro de su categoría. En otras palabras, el diámetro de la circunferencia es proporcional a las unidades monetarias (valor de mercado) o las unidades físicas (volumen del mercado) respecto al total de productos representados.

4. Resultados

La trayectoria ideal de la cartera de productos de cualquier compañía sigue el sentido inverso de las agujas del reloj. Así pues, atendiendo al ciclo de vida asociado a los productos que componen la cartera de productos, el lanzamiento de un producto al mercado ocupa en primer lugar la posición de interrogante (participación relativa baja pero elevada tasa de crecimiento), para después convertirse en estrella (participación relativa y tasa de crecimiento alta), vaca lechera (participación relativa alta aunque escasa tasa de crecimiento) y acabar siendo un perro (participación relativa y tasa de crecimiento baja). De este modo, todos los productos requieren de inversión en sus momentos iniciales (interrogante y estrella) pero una vez que el crecimiento se desacelera, no es preciso invertir en ellos (o al menos, en menor medida) convirtiéndose en generadores de efectivo para nuevos productos de la cartera de productos de la empresa. Sin embargo, la fortaleza cada vez mayor de las MDD en el mercado de gran consumo y particularmente en los refrigerados lácteos (yogures), dificulta en gran medida la trayectoria ideal de la cartera de productos comentada anteriormente.

Concretamente, el Gráfico 3 recoge los resultados asociados a la evolución de la matriz BCG

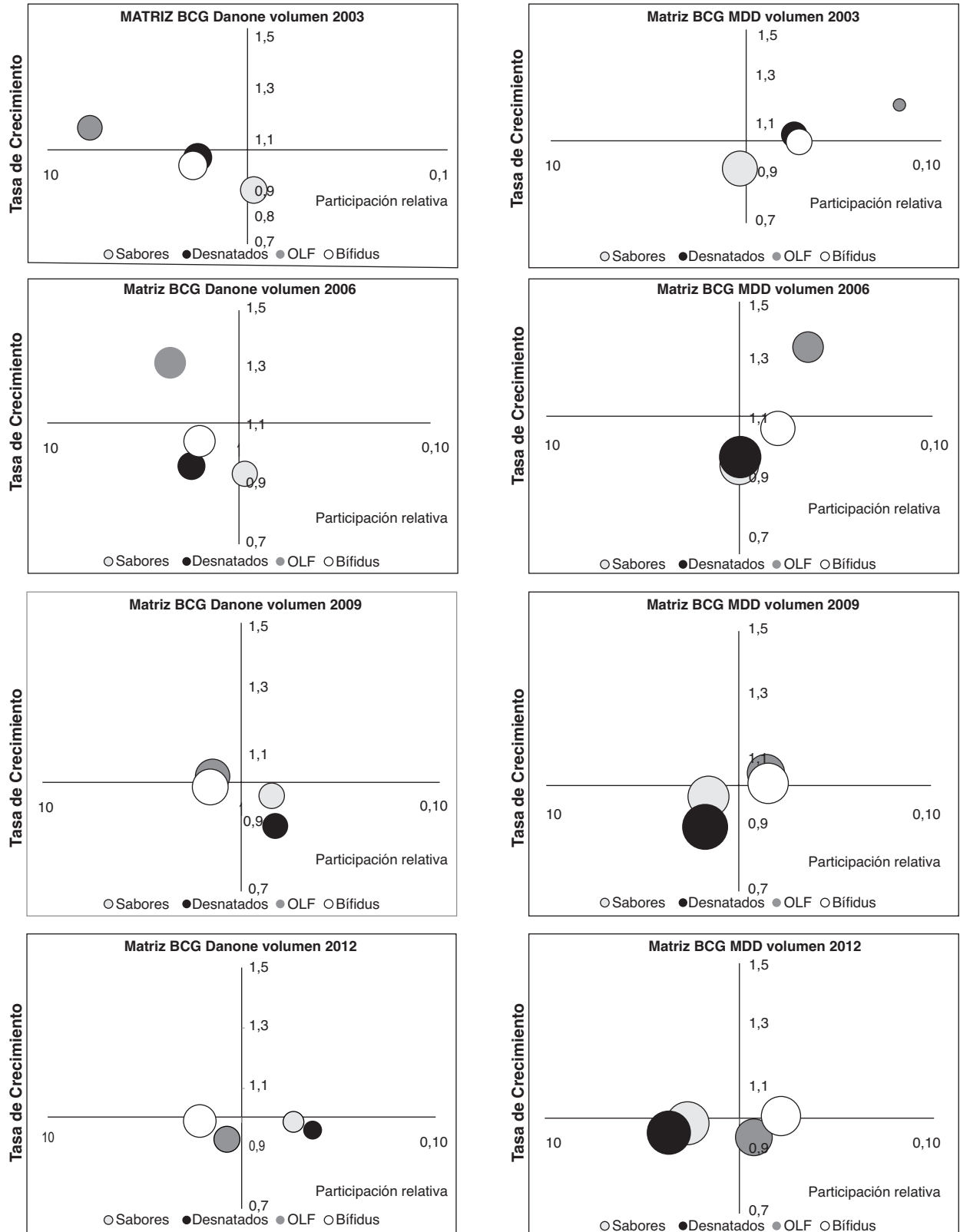
desde una perspectiva de volumen de negocio en los años 2003, 2006, 2009 y 2012 para cada una de las cuatro categorías de yogures analizadas en este trabajo: sabores, desnatados, OLF y bífidus en la MF líder del mercado (Danone) y las MDD. En este sentido, se aprecia cómo la cartera de Danone en su conjunto presenta un movimiento en diagonal desde el cuadrante estrella hacia cuadrante problemático (perro), pasando muy por encima por el cuadrante vaca lechera (generador de tesorería). De este modo, en el año 2003 la participación relativa en el mercado para el producto OLF se encontraba en una posición muy holgada en cuanto a su liderazgo, puesto que a mayor participación en el mercado mayor es la separación del eje vertical. Es decir, cuando la participación relativa es superior a 1, nos encontramos ante la empresa líder de mercado.

En el caso que nos ocupa, la categoría OLF de Danone presenta una cuota de mercado en volumen del 79 por 100 frente a su competidor inmediato que sería la MDD, con una cuota de mercado en volumen de 12,9 por 100 lo que supone un 6,12 por 100 de participación relativa. Sin embargo, en el año 2006 se refleja una pérdida paulatina de cuota de mercado en volumen de negocio por parte de la MF. Ante esta pérdida de liderazgo, la MF se ve forzada aplicar estrategias encaminadas a aumentar su tasa de crecimiento, bien sea a través de la incorporación de nuevos consumidores o incentivando el aumento de consumo por parte de los clientes actuales mediante, por ejemplo, el lanzamiento de campañas publicitarias que recomiendan el consumo diario de estos productos.

En cualquier caso, a pesar de los esfuerzos realizados por la MF, el creciente volumen de negocio de las MDD provoca que los resultados asociados al año 2009 reflejen una reducción considerable de la tasa de crecimiento asociada a la categoría OLF de Danone. En circunstancias normales, las empresas comienzan a recuperar la inversión realizada cuando se produce un decrecimiento natural del producto, de manera que ▷

GRÁFICO 3

EVOLUCIÓN DE LA MATRIZ BCG YOGURES REFRIGERADOS DANONE Y MDD EN VOLUMEN (2003-2012).



Fuente: elaboración propia a partir de información publicada en Alimarket 2003-2012.

éste se convierte en un generador de tesorería. Sin embargo, en este caso, la realidad es completamente diferente ya que la posición de la MF presenta una clara desviación en diagonal y aproximación al eje vertical que le impide gozar de la situación de vaca lechera. En otras palabras, la participación cada vez mayor de las MDD en el mercado interrumpe la trayectoria ideal de la cartera de productos asociada a la MF, que en condiciones normales situaría sus productos en una situación de vaca lechera antes de convertirse en perro.

La tendencia descrita anteriormente también sucede en el resto de productos de la MF analizados aunque es en la categoría de desnatados donde la desviación diagonal se produce con mayor claridad, situándose en el cuadrante de producto problemático (perro). De este modo, la permanencia de Danone en el cuadrante generador de tesorería (vaca lechera) es bastante fugaz, lo que impide, por tanto, que la compañía genere tesorería para amortizar la inversión. No obstante, el carácter funcional de la categoría *bifidus* permite a la MF atribuirle cierto valor añadido al producto, lo que le ayuda a mantenerse en una posición de crecimiento sostenido (la MF sostiene su crecimiento y aumenta su volumen de ventas con respecto al resto de los productos de la categoría, tal y como se refleja en el aumento del tamaño de la circunferencia que representa este producto), aunque debe seguir invirtiendo para mantenerse.

Finalmente, los resultados obtenidos para la evolución de la cartera de productos de Danone y MDD en términos de volumen de negocio asociado a los yogures de sabores, nos permite corroborar la elevada madurez de esta categoría de producto (lleva más de 40 años en el mercado). Los resultados recogidos en el Gráfico 3 también muestran la paulatina pérdida de volumen y rentabilidad por parte de la MF con respecto a las MDD que compiten en la misma categoría (sabores).

El Gráfico 4 recoge los resultados obtenidos cuando en lugar de volumen de negocio, la tra-

yectoria de la cartera de productos de la MF y la MDD se analiza atendiendo a su evolución en valor (unidades monetarias). Como se puede observar, se aprecia una ruptura en la tendencia del ciclo de vida en la MF que le impide disponer de productos generadores de tesorería (vaca lechera) en su cartera de productos. Esta situación ya fue detectada al analizar la Matriz BCG en términos de volumen pero al considerar el valor de la cartera, este comportamiento se aprecia si cabe con mayor claridad.

Concretamente, como consecuencia de la agresiva irrupción de las MDD en el mercado de refrigerados lácteos en España, se produce una ruptura de la trayectoria ideal de la cartera de productos en la matriz MCG asociada al ciclo de vida del producto (interrogante, estrella, vaca lechera y perro). Este escenario aboca a la cartera de productos de la MF hacia una cartera casi exenta de productos capaces de generar tesorería (apenas hay vacas lecheras), poniendo en duda el interés para las MF sobre la rentabilidad de invertir en innovación y lanzamiento de nuevos productos.

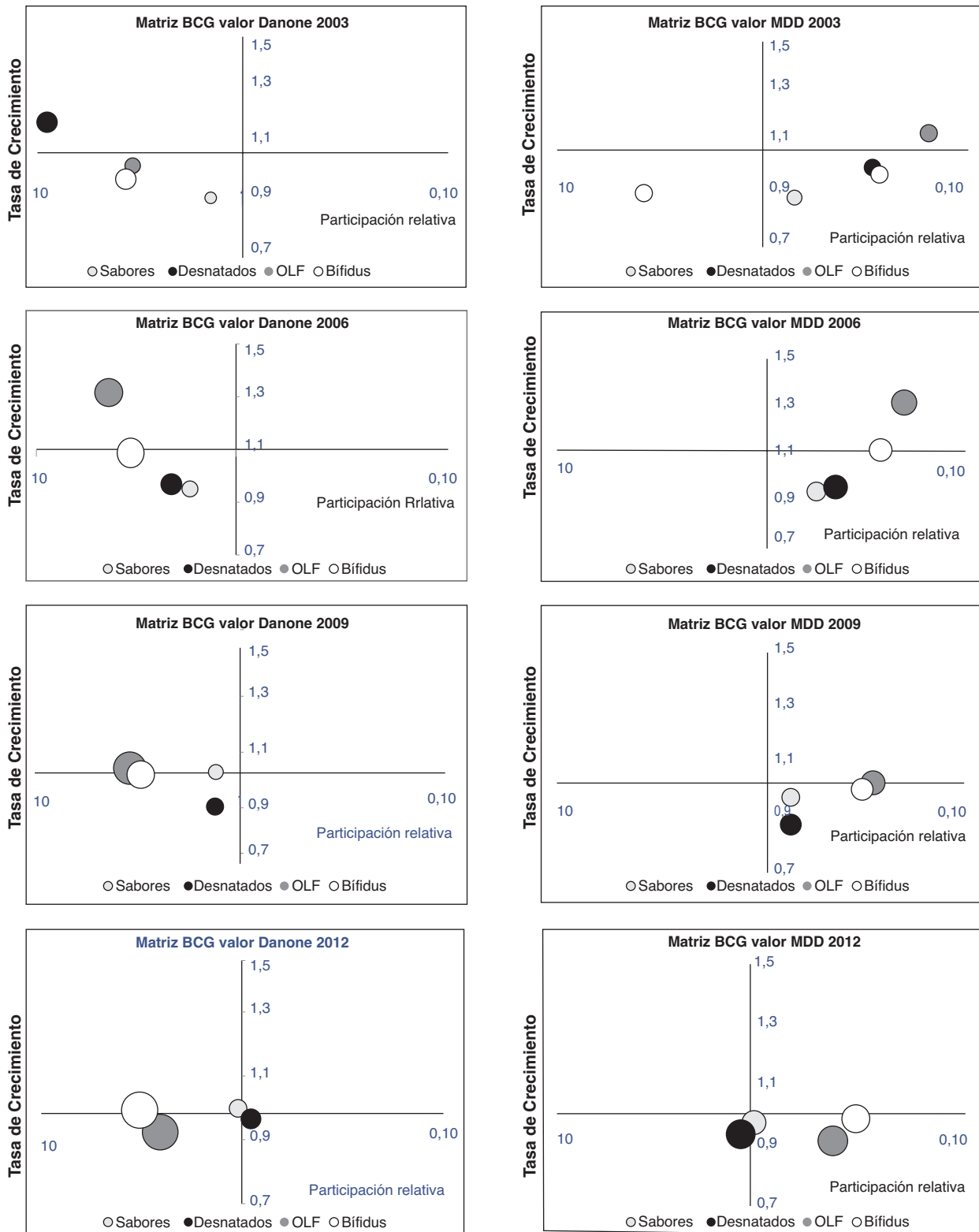
Las MF tienen claro que deben actuar para mantener su cuota de mercado y hacer frente a la competencia de las MDD. En este sentido, tanto la innovación de productos por parte de la MF como la diferenciación de sus marcas son algunas estrategias de defensa frente al avance imparable de las MDD (Gómez y Rubio, 2008; Sheau-Fen, Sun-May y Yu-Ghee, 2012). Ahora bien, la dificultad por establecer niveles de calidad percibida diferenciada por parte de las MF y la comparación por precios llevada a cabo por los consumidores hace que la estrategia de innovación sea, a priori, la más indicada (Méndez, Oubiña y Rozano, 2000; Bristain y Villalba, 2011).

La innovación es, por tanto, un elemento clave en esta batalla, por lo que resulta esencial investigar el mercado en busca de nuevas necesidades no satisfechas por parte de los consumidores y lanzar nuevos productos que las cubran. ▷

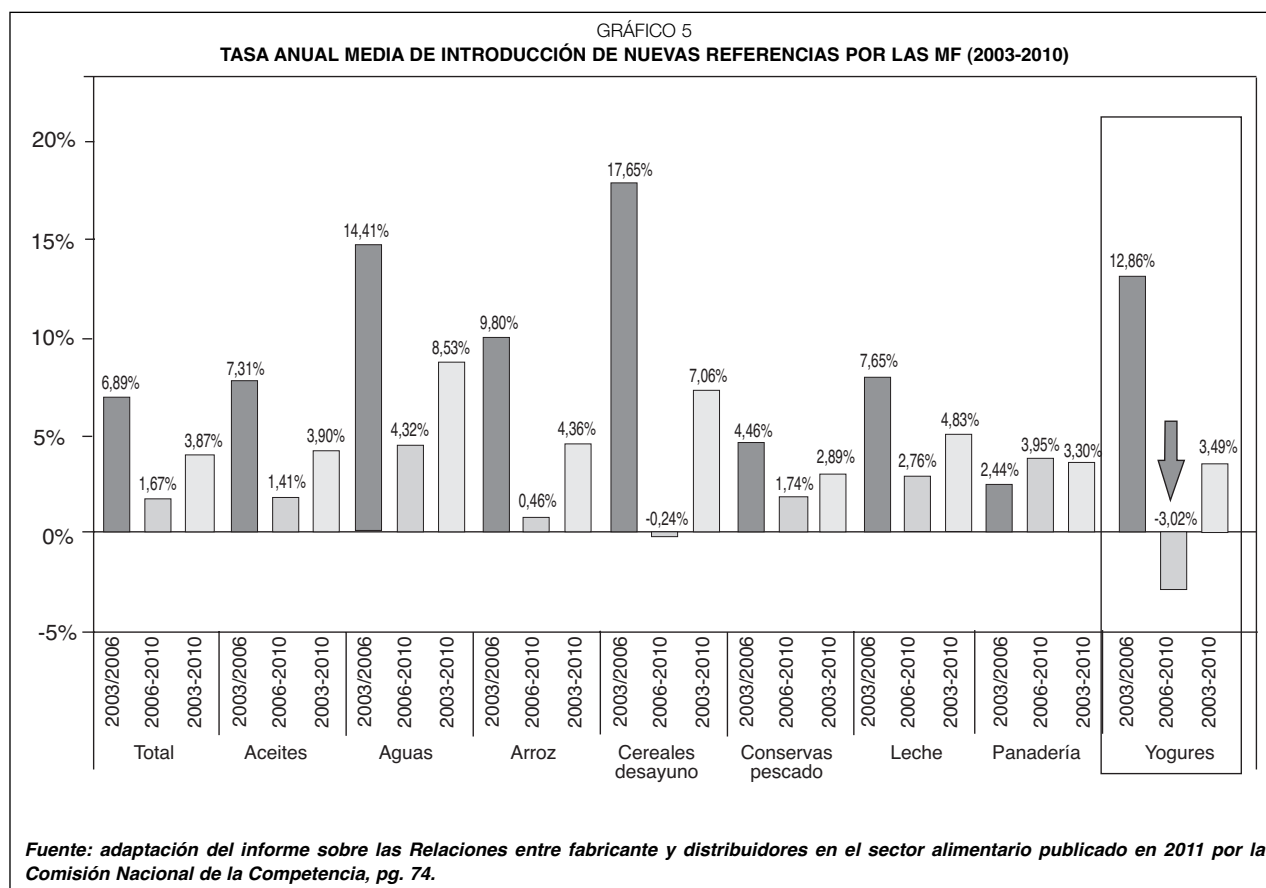
¿RESULTA RENTABLE INVERTIR EN I+D+i EN EL MERCADO DE GRAN CONSUMO...

GRÁFICO 4

EVOLUCIÓN DE LA MATRIZ BCG YOGURES REFRIGERADOS DANONE Y MDD EN VALOR (2003-2012)



Fuente: elaboración propia a partir de información publicada en Alimarket 2003-2012.



Sin embargo, los resultados obtenidos muestran que la agresiva irrupción de las MDD apenas permite a las MF situarse en el cuadrante de vaca lechera (generador de efectivo), sino que les empujan con fuerza en diagonal desde el cuadrante estrella hacia cuadrante problemático (perro). En otras palabras, la actuación de las MDD abocando a las MF hacia una cartera de productos exenta de productos capaces de generar tesorería, nos obliga a cuestionar el interés para las MF sobre la rentabilidad de la innovación y el lanzamiento de nuevos productos al mercado.

En línea con la argumentación anterior, es preciso señalar que tal y como se recoge en el Gráfico 5, desde el año 2006 la innovación en el mercado de yogures ha experimentado un retroceso en España. Es cierto que los lanzamientos de nuevos productos en el mercado de gran consumo ha disminuido considerablemente respecto al año 2003 en todos los ámbitos, pero en los refrigerados lácteos (yogures) el retroceso se acusa mucho más.

5. Conclusiones

Desde que los grandes grupos de distribución empezaron a vender productos de gran consumo bajo la MDD, la cuota de mercado de estos productos ha crecido de forma importante (Puelles y Puelles, 2008). Uno de los factores que ha favorecido este crecimiento en España es el incremento de poder de los canales comerciales a favor de los distribuidores y los cambios que se han producido en las relaciones entre fabricantes y distribuidores (Méndez, Oubiña y Rozano, 2000; Pauwels Srinivasan, 2004; Gómez y Rubio, 2008).

Los cambios socioeconómicos acaecidos en nuestra sociedad modificando los hábitos de compra de los consumidores han jugado también un papel importante (Martos y González, 2009). En concreto, la intensidad y duración de la crisis económica ha provocado que la MDD haya experimentado un importante aumento en términos ▷

de volumen de ventas y cuota de mercado en España (Fernández, 2010). Por todos estos motivos, la MDD ha sido objeto de interés académico desde diferentes perspectivas, tales como la gestión física del producto (Gómez y Rubio, 2006; Gómez y Rozano, 2009), el punto de vista del consumidor (Martos y González, 2009; Méndez, Oubiña y Rubio, 2009) o el enfoque del fabricante (Oubiña, Rubio y Yagüe, 2006; Hansen y Singh, 2008; Beristain y Villalba, 2011), entre otros.

Este trabajo pretende analizar el efecto que la irrupción de las MDD ha producido en la gestión de la cartera de productos de las MF en un mercado de gran consumo, como es el de los refrigerados lácteos (yogures) en España. El motivo es que la mayoría de los distribuidores que comercializan marcas propias reducen el número de marcas de otros fabricantes, limitándose a ofrecer una o dos MF líderes y una MF poco conocida de primer precio (Fernández, 2000). Esta situación perjudica especialmente a las MF no líderes, las cuales ven reducidas sus posibilidades de venta en una gran parte de establecimientos con la consiguiente merma en su cuota de mercado. Por ello, el presente estudio analiza el efecto de las MDD en la gestión de la cartera de productos de la MF en el mercado de yogures (sabores, desnatados, OLF y bífidus) español.

El análisis de dicho mercado resulta particularmente interesante al estar caracterizado por una situación oligopolística en el que la marca Danone y las MDD se reparten casi a partes iguales el 95 por 100 del volumen de negocio (unidades físicas) y el valor de mercado (unidades monetarias). Además, según los Paneles de Consumo Alimentario publicados anualmente por el Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio ambiente, la leche y los derivados son la partida con mayor gasto en MF dentro del mercado de gran consumo. Por otra parte, este mercado se caracteriza por las inversiones realizadas por la MF líder (Danone) en productos cada vez más saludables, a través de la creación de

un instituto que estimula la investigación en nutrición y salud. En otras palabras, la MF líder está luchando por mantenerse en el mercado a través de estrategias que aportan valor añadido a la marca (véase campañas vinculadas a estrategias de promociones con causa «*Juntos Sembramos Vida*») buscando una diferenciación con la MDD que, sin embargo, los consumidores no parecen considerar suficiente para frenar la caída de sus ventas frente a las MDD. Por todo ello, creemos que una de las principales contribuciones del estudio dimana del mercado seleccionado.

Atendiendo a los resultados obtenidos mediante el análisis de la matriz BCG en los años 2003, 2006, 2009 y 2012 tanto en términos de volumen como con respecto al valor de mercado, este trabajo confirma la creciente aceptación de las MDD por parte de los consumidores, tal y como ha sido sugerido en trabajos anteriores (Gómez y Rubio, 2006; Martos y González, 2009; Rubio y Yagüe, 2009). En otras palabras, las MDD se adaptan cada vez con mayor rapidez y eficiencia a las nuevas tendencias y segmentos del mercado, siendo capaces de, incluso, superar la capacidad de reacción e innovación de las MF (Puelles y Puelles, 2008). En concreto, la irrupción de la MDD ha desencadenado un cambio en la evolución natural de la cartera de productos de la MF, alejándola de la trayectoria ideal (interrogante, estrella, vaca lechera y perro). Esto impide que cuando el crecimiento del mercado de alguno de los productos de la MF se desacelera, se conviertan en generadores de efectivo (cuadrante de vaca lechera) y la empresa recupere su inversión. Es decir, en la mayoría de los casos la cartera de la MF presenta un movimiento en diagonal desde el cuadrante estrella hacia cuadrante problemático (perro), situándose muy por encima del cuadrante vaca lechera (generador de tesorería).

Sin embargo, la evolución de la cartera de productos descrita anteriormente, aunque en un principio pueda parecer excepcional, no lo es tanto. La realidad actual del mercado para determinados productos de gran consumo hace que ▷

esta situación sea bastante frecuente. El motivo no es otro que la irrupción de las MDD, cuya estrategia imitadora implica que no intervengan en el mercado hasta considerar que el producto ya tiene un alto nivel de aceptación que asegure su rentabilidad. Cuando esta situación se produce, la MDD irrumpe en el mercado de manera agresiva con una estrategia basada en el liderazgo en costes y economías de escala, situando su cartera de productos en la posición inversa a la MF. Por ejemplo, la gestión de los yogures OLF era un producto estrella para la MF líder del mercado (Danone) en el año 2003, mientras que para la MDD se situaba en el cuadrante del interrogante. En otras palabras, cuando los yogures de la MF se encontraban en etapa de crecimiento, la MDD apareció en el mercado en su fase de interrogante avanzando posiciones en su participación relativa, sobre todo con respecto al volumen. Esto redujo la capacidad de la MF para alcanzar una posición generadora de tesorería (vaca lechera), siendo empujada hacia la fase de declive (perro). Ante esta situación, la única estrategia que la MF puede llevar a cabo en su lucha por mantener una posición en el cuadrante generador de tesorería es a través de una disminución de su rentabilidad, como consecuencia de la aplicación de promociones y reducciones en precio que le permitan decaer más lentamente.

En un contexto de competencia perfecta existe una relación directa entre el volumen de negocio y el margen de beneficio. Sin embargo, esta regla no se cumple en el mercado analizado en este trabajo, al estar repartido casi a partes iguales entre la MF líder (Danone) y las MDD. Esta situación ha llevado a que el resto de MF apenas ostente el 5 por 100 de la participación total del mercado, ya que la aplicación de una estrategia de liderazgo en costes llevada a cabo por las MDD ha expulsado del mercado a aquellas empresas que no puedan alcanzar dichos niveles de competitividad para disputar el mercado. Este reparto oligopolístico genera situaciones controvertidas para la propia esencia

de la competencia, quedando reflejada esta preocupación en el informe sobre las *Relaciones entre fabricantes y distribuidores en el sector alimentario*, publicado en 2011 por la Comisión Nacional de la Competencia (pp. 67 y 68): «*El desarrollo de la MDD juega un papel especialmente importante a este respecto. Ese desarrollo puede reducir la competencia entre fabricantes como consecuencia de la progresiva sustitución de marcas de fabricante (MF) por las MDD. Aunque inicialmente la introducción de la MDD en una categoría aumenta el abanico de opciones del consumidor, con el paso del tiempo la MDD tiende a desplazar a las MF más débiles, lo que contribuye además a fortalecer relativamente a las MF líderes. En el largo plazo este fenómeno podría configurar mercados de productos con una o unas pocas MF líderes y la MDD de cada distribuidor, un escenario en el que la menor intensidad de la competencia intermarca iría acompañada además de una menor variedad y calidad del producto*».

Asimismo, los resultados obtenidos confirman el avance paulatino de las MDD sobre la MF. En este sentido y según Puelles y Puelles (2008), el porcentaje de compradores que admite seguir comprando MDD en el futuro es sensiblemente superior a la cifra de consumidores que afirma que las comprarán en menor cantidad. De este modo, podemos afirmar que la actual crisis económica ha influido en el proceso de crecimiento de la MDD, aunque no se trata del único motivo. Su mejora de imagen y la asociación con el concepto de «compra inteligente» están también incidiendo en la mayor aceptación de la MDD en el mercado (Fernández, 2010; Sheau-Fen, Sun-May y Yu-Ghee, 2012).

El presente trabajo recoge evidencias que permiten cuestionar la rentabilidad de la innovación para la MF. El análisis realizado sobre la tendencia de su cartera de productos, muestra que el tiempo que cada producto se sitúa en el cuadrante de vaca lechera (generador de efectivo) es insuficiente y la cantidad de tesorería que ▷

genera es cada vez menor. Esto hace que la viabilidad de la innovación para la MF sea escasa, provocando un empobrecimiento de las carteras de productos. Sin embargo, si la MF optase por no invertir en innovación, la evolución de la cartera tampoco desembocaría en generadores de efectivo, por lo que la autogestión de cartera también peligraría.

Atendiendo a este hecho y a la repercusión del crecimiento de la cuota de mercado de la MDD en la economía española, existen voces que señalan el efecto negativo de esta situación ya que puede provocar menos inversión en I+D+i e incluso, una reducción de la competitividad en los mercados (Fernández, 2010). Sólo aquellas innovaciones que sean difíciles de copiar y que supongan una mejora notable para el consumidor justificarán la inversión en innovación por parte de las MF y quizás sea la única manera de crear una cartera de productos autogestionable. Sin embargo, esta situación puede cambiar en breve tras la tendencia creciente por parte de las MDD a competir entre sí. Esto implica que los distribuidores invierten cada vez más en campañas de comunicación para promocionar su MDD lo que les fuerza a comportarse en el futuro, en cierto modo, como MF (luchando por transmitir una diferenciación en el mercado que suponga un generador de tráfico en los establecimientos). Cuando esto suceda, las MDD perderán parte de la ventaja competitiva que genera la eliminación de costes de comercialización. Además, la innovación ya no será patrimonio exclusivo de las MF, puesto que las MDD tienen cada vez mayor credibilidad y legitimidad por parte del consumidor para lanzar nuevos productos (Abril, 2009).

En resumen, hasta la fecha ningún trabajo ha examinado, de manera empírica o teórica, los efectos de la irrupción de la MDD en la gestión de la cartera de productos de las MF en un mercado de gran consumo y, particularmente, en el mercado de refrigerados lácteos (yogures) español. Este mercado se caracteriza por un modelo de competencia oligopolística en el que el volu-

men y valor del negocio está repartido casi a partes iguales entre la MF líder (Danone) y las MDD, lo que le hace que su estudio resulte particularmente relevante. Precisamente, creemos que una de las principales contribuciones a la literatura dimana de este hecho. Sin embargo, este trabajo pretende además proporcionar diferentes implicaciones prácticas. En este sentido, esperamos que los resultados obtenidos sirvan tanto a las MF como a los organismos reguladores del mercado para determinar futuras acciones y desarrollo de planes estratégicos que permitan mitigar los efectos negativos que la agresiva irrupción de las MDD puede provocar en la menor inversión en I+D+i por parte de las MF, así como en la reducción de competencia por la expulsión paulatina del mercado de aquellas MF no líderes que no puedan alcanzar los niveles de competitividad suficientes para participar en un mercado basado en bajos precios y liderazgo en costes.

6. Limitaciones y futuras líneas de investigación

Como cualquier trabajo de investigación, el estudio realizado no carece de limitaciones. En primer lugar, este trabajo examina el impacto de la irrupción de la MDD en la cartera de negocios de la MF en el mercado de refrigerados lácteos. Al analizar el mercado de los yogures sería interesante que futuros trabajos considerasen el efecto de la irrupción de la MDD en otros mercados de gran consumo diferentes de los refrigerados lácteos. Tal es el caso, por ejemplo, de las harinas donde, atendiendo a los datos publicados por Alimarket en 2011, el 78 por 100 de la cuota de mercado en volumen corresponde a la MDD sobre un total de 85.489,7 toneladas y un 52 por 100 en valor monetario sobre un total de 56,5 millones de euros. Una situación similar se observa en las conservas de pescado, bolsas de basura, cereales, celulosa y aceites, entre otros. Por ello, se propone su análisis y posterior comparación ▷

con los resultados obtenidos en el presente trabajo.

Del mismo modo, este estudio se refiere al caso español. Por ello, se anima a que futuros trabajos repliquen en entornos diferentes del español la investigación realizada en este artículo. Ello permitiría conocer si los resultados obtenidos pueden ser generalizados a cualquier entorno geográfico o si, por el contrario, responden a características particulares del consumidor español.

Finalmente, este artículo ha comparado la cartera de negocio en términos de valor y volumen de la MF líder (Danone) con el resto de MDD durante el periodo 2003-2012. Debido a que ninguno de los informes publicados por Alimarket, Symphonyini o el propio Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente considera cada una de las MDD individualmente, sino que, por el contrario, las agrupa a todas ellas en una única categoría (MDD) y las compara con las MF que operan en el mercado, no ha sido posible estudiar el comportamiento individual de cada una de las MDD que operan en el mercado de refrigerados lácteos español. Tampoco se ha podido realizar la comparación entre las diferentes MDD o cada una de ellas con respecto a la marca líder (Danone). Esto supone una limitación del presente trabajo y por ello se propone su subsanación como futura línea de investigación mediante la recogida de información primaria (elaboración de un panel longitudinal) sobre las MDD que operan en el mercado español, en lugar de utilizar fuentes secundarias (informes públicos y revistas especializadas).

Bibliografía

- [1] ABRIL, C. (2009): Análisis de la innovación de marcas de distribuidor y su influencia en la aceptación de productos nuevos de gran consumo en España. Tesis Doctoral. Universidad Complutense de Madrid.
- [2] ALIMARKET (2009): «Refrigerados lácteos: un año en blanco», *Alimarket* 1 (234), pp. 231-260.
- [3] ALIMARKET (2008). «Yogures y postres. Terreno abonado para la MDD». *Alimarket*, 1 (223), pp. 281-307.
- [4] BAENA, V. (2011): Fundamentos del Marketing. Entorno, consumidor, estrategia e investigación comercial, Universitat Oberta de Catalunya (UOC), Barcelona.
- [5] BAENA, V. y CERVIÑO, J. (2012): «Gestión estratégica de la marca en el mundo del vino», *Spanish Journal of Rural Development*, vol. 3 (Special I), pp. 1-18.
- [6] BAZZEL, R. y GALE, B. (1987): *The PIMS Principles*, New York: Free Press.
- [7] BERISTAIN, J. J. y VILLALBA, F. J. (2011): «El efecto de las dimensiones de la imagen de enseña en el valor de las marcas de distribuidor», *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 20, nº 3, p. 141-162.
- [8] CASARES, J. y REBOLLO, A. (1996): *Distribución Comercial*, Civitas, Madrid, pp. 134-135.
- [9] COMISIÓN NACIONAL DE LA COMPETENCIA, C. 2. (2011): Informe sobre las relaciones entre fabricantes y distribuidores en el sector alimentario.
- [10] DURÁN, E. (2010): «Refrigerados lácteos. De vuelta a los valores de 2007», *Alimarket*, 1 (245), pp. 273-297.
- [11] DURÁN, E. (2011): «Refrigerados lácteos. El precio no da margen a alegrías», *Alimarket*, 1 (256), pp. 241-257.
- [12] DURÁN, E. (2012): «Refrigerados lácteos. La tendencia se radicaliza», *Alimarket*, 1 (267), pp. 209-230.
- [13] FERNÁNDEZ, A. (2010): «La situación actual de las MDD desde la perspectiva de los fabricantes: un estudio cualitativo», *Distribución y Consumo*, septiembre-octubre, pp. 24-35.
- [14] FERNÁNDEZ, A. (2000): «Las marcas de primer precio: ¿Segundas MDD?», *Distribución y Consumo*, vol. 53, pp. 75-88.
- [15] FERNÁNDEZ, R. y REINARES, P. (1998): «Aspectos teóricos y estratégicos en la gestión de las MDD», *Distribución y Consumo*, vol. 38, pp. 1-16. ▷

- [16] GÓMEZ, M. y ROZANO, M. (2009): «MDD: análisis del espacio en el lineal por categorías y enseñanzas», *Cuadernos de Gestión*, vol. 9, nº 1, pp. 81-98.
- [17] GOLDBERGER, P. y TELLIS, G. (1993): «Pioneer advantage: Marketing logic or marketing legend?», *Journal of Marketing Research*, vol. 30, pp. 158-170.
- [18] GÓMEZ, M. y RUBIO, N. (2005): «Gestión minorista de las MDD: producto y merchandising», *Información Comercial Española*, vol. 828, nº 1, pp. 57-74.
- [19] GÓMEZ, M. y RUBIO, N. (2008): «Manufacturer's characteristics that determine the choice of producing store brands», *European Journal of Marketing*, vol. 42, Iss 1/2, pp. 154-177.
- [20] HANSEN, K. y SINGH, V. (2008): «Are store-brand buyers store loyal? An empirical investigation 2», *Management Science*, vol. 54, nº 10, pp. 1824-1834.
- [21] HENDERSON, B. (1968): Boston Consulting Group. Disponible en: http://www.bcgperspectives.com/content/Classics/strategy_the_product_portfolio/. Última fecha de acceso: 26 de abril de 2012.
- [22] LAMB, C. Jr., HAIR, J. Jr. y MCDANIEL, C. (2006): *Fundamentos de Marketing*. Thomson, 4ª edición, México.
- [23] SHEAU-FEN, Y.; SUN-MAY, L. y YU-GHEE, W. (2012): «Store brand proneness: Effect of perceived risks, quality and familiarity», *Australasian Marketing Journal*, vol. 20, nº 1, pp. 48-58.
- [24] MAGRAMA (2012): Panel de Consumo Alimentario. <http://www.magrama.gob.es/es/alimentacion/temas/consumo-y-comercializacion-y-distribucion-alimentaria/panel-de-consumo-alimentario/ultimos-datos/>.
- [25] MARM (2009): Alimentación en España. Consumo Alimentario 2008. http://www.munimerca.es/mercasa/alimentacion_2009/pdfs/02_05_consumo.pdf.
- [26] MARM (2010): Alimentación en España. Consumo Alimentario 2009. http://www.munimerca.es/mercasa/alimentacion_2010/pdfs/pag_048-061_02-05_Consumo.pdf.
- [27] MAGRAMA (2012): Alimentación en España. Consumo Alimentario 2011. Ministerio de Agricultura Alimentación y Medio Ambiente. http://www.magrama.gob.es/es/alimentacion/temas/consumo-y-comercializacion-y-distribucion-alimentaria/el_consumo_alimentario_en_espa%C3%91a_2011_tcm7-197862.pdf
- [28] MARTOS, M. y GONZÁLEZ, O. (2009): «¿Qué busca el comprador de MDD? Caracterización del comprador de MDD por beneficios buscados», *Universia Business Review*, cuarto trimestre, pp. 76-95.
- [29] MARTOS, M. y GONZÁLEZ, O. (2011): «Store brand and store loyalty: the moderating role of store brand positioning», *Marketing Letters*, vol. 22, pp. 297-313.
- [30] MÉNDEZ, J.L.; OUBIÑA, J. y ROZANO, M. (2000): «Influencia de las MDD en las relaciones fabricante-distribuidor», *Distribución y Consumo*, nº 53.
- [31] MÉNDEZ, J.L.; OUBIÑA, J. y RUBIO, N. (2009): «Calidad percibida por el consumidor para las MDD: un análisis comparativo con las marcas de fabricante», *Distribución y Consumo*, noviembre-diciembre, pp. 27-37.
- [32] MERCASA (2012): Consumo Alimentario 2011. Distribución del gasto total en Alimentación, Hogares. http://www.munimerca.es/mercasa/alimentacion_2012/pdfs/pag_055-064_Consumo.pdf.
- [33] MUNUERA, J.L. y RODRIGUEZ, A.I. (2007): «Estrategias de marketing. Un enfoque basado en el proceso de dirección», *ESIC Editorial*, pp. 152-161.
- [34] OUBIÑA, J.; RUBIO, N. y YAGÜE, M. J. (2006): «Strategic management of store brands: an analysis from the manufacturer's perspective», *International Journal of Retail & Distribution Management*, vol. 34, nº 10, pp. 742-760.
- [35] PAUWELS, K. y SRINIVASAN, S. (2004): «Who benefits from store brand entry?», *Marketing Science*, vol. 23, nº 3, pp. 364-290.
- [36] PUELLES, J.A. y PUELLES, M. (2008): «MDD: 100 ideas clave. Iniciativas empresariales más >

- novedosas a nivel mundial», *Distribución y Consumo*, vol. 100, pp. 241-256.
- [37] ROBINSON, W.T. (1990): «Product innovation and start-up business market share performance», *Management Science*, vol. 36, lss 10, pp. 1279-1289.
- [38] ROBINSON, W.T. y FORNELL, C. (1985): «The sources of market pioneer advantages in consumer goods industries», *Journal of Marketing Research*, vol. 22, pp. 305-317.
- [39] RUBIO, N. (2004): Las marcas de la distribución: desarrollo de un marco de análisis desde la perspectiva de la oferta y un modelo explicativo de su demanda. Tesis Doctoral. Universidad Autónoma de Madrid.
- [40] RUBIO, N. y YAGÜE, M. J. (2009): «Alternative panel models to evaluate the store brand market share. Evidence from the Spanish market», *European Journal of Marketing*, vol. 43, nº 1/2, pp. 110-138.
- [41] SCHNAARS, S. (1994): *Managing imitation strategies: how later entrants seize markets from pionners*, New York: Free Press.
- [42] SERRA, T. y PUELLES, J. (1993): «Análisis de la marcas de la distribución en el mercado de alimentación», *Actas del V Encuentro de Profesores Universitarios de Marketing*, Sevilla, pp. 103-108.
- [43] STANTON W.; ETZEL M. y WALKER B. (2007): *Fundamentos de Marketing*, McGraw-Hill (14ª edición), Madrid.
- [44] SYMPHONYIRI GROUP (2012): *Infoscan Review*.

SUSCRIPCIÓN ANUAL

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

EJEMPLARES SUELTOS

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

DATOS

Nombre y apellidos

Empresa

Domicilio

D.P. Población

N.I.F.

Teléf. Fax.

Email

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

IBERCAJA. Calle Alcalá 29. 28014 MADRID (ESPAÑA)
CÓDIGO CUENTA CLIENTE: 2085-9252-07-0330598330
CÓDIGO BIC DE IBERCAJA: CAZRES22
IBAN: ES47 2085-9252-07-0330598330



GOBIERNO
DE ESPAÑA

MINISTERIO
DE ECONOMÍA Y
COMPETITIVIDAD

SUBSECRETARÍA
SECRETARÍA GENERAL TÉCNICA
SUBDIRECCIÓN GENERAL
ESTUDIOS, INFORMACIÓN Y PUBLICACIONES

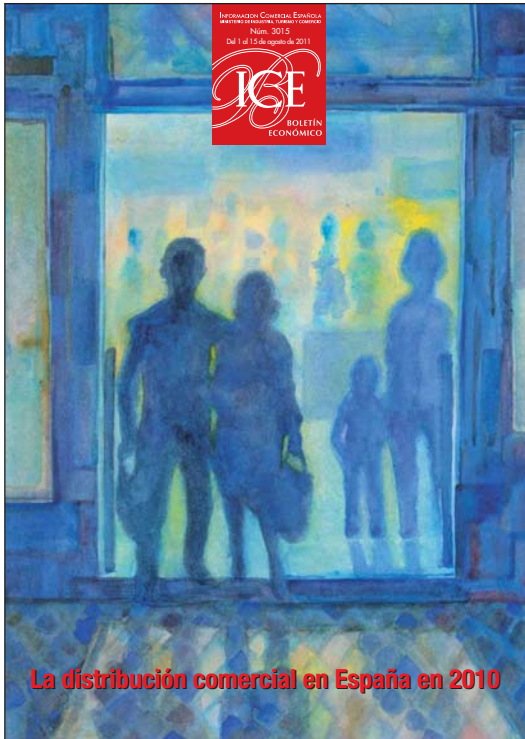
Suscripciones y ventas por correspondencia:

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

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

distribucionpublicaciones@mineco.es

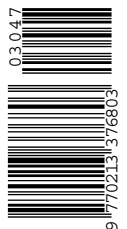
ÚLTIMOS MONOGRÁFICOS PUBLICADOS



BOLETÍN ECONÓMICO

ICE

INFORMACION COMERCIAL
ESPAÑOLA



• 7 € + IVA



GOBIERNO
DE ESPAÑA

MINISTERIO
DE ECONOMÍA
Y COMPETITIVIDAD