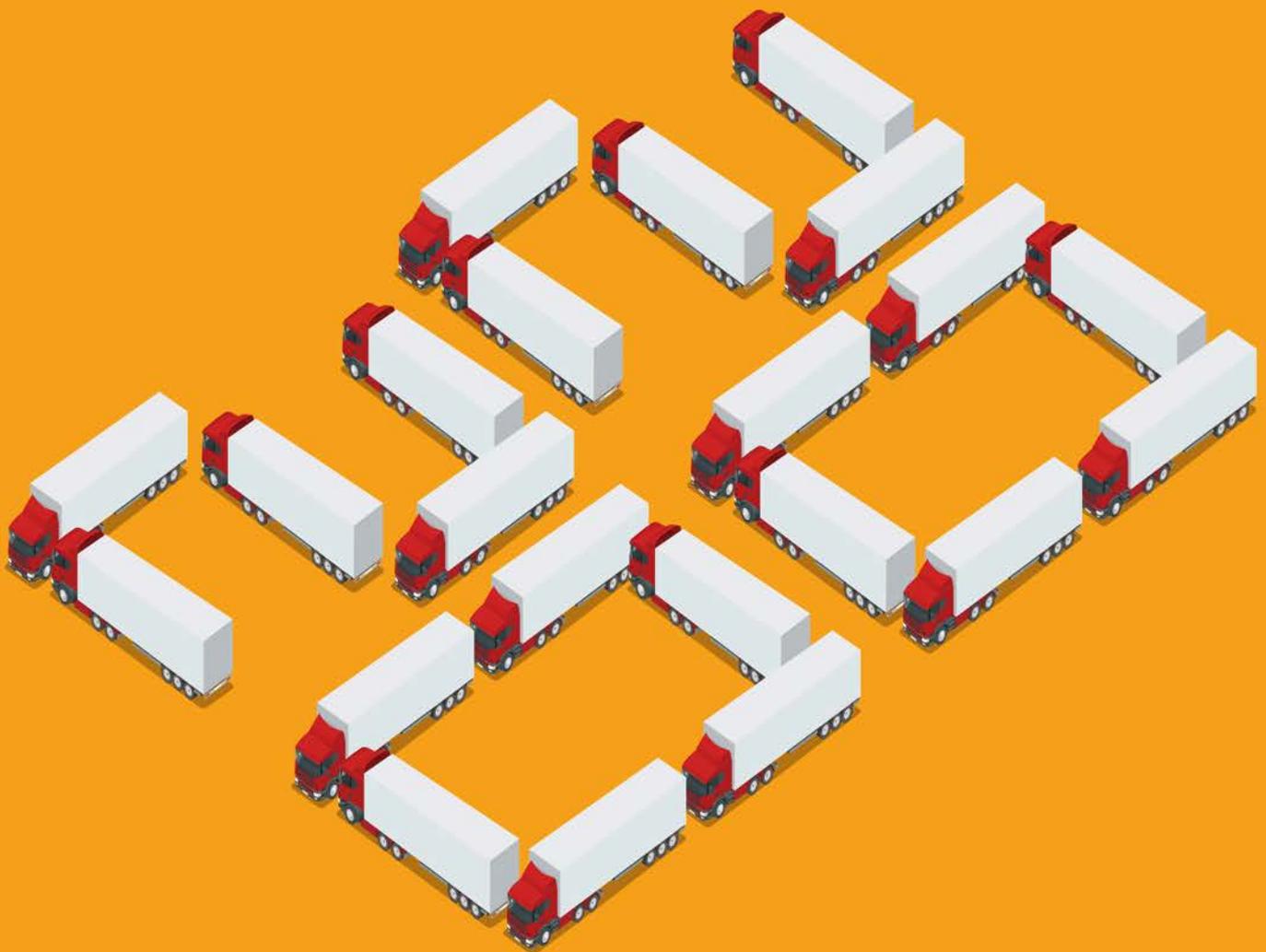


INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA
MINISTERIO DE INDUSTRIA, COMERCIO Y TURISMO

Núm. 3121

Del 1 al 31 de marzo de 2020



El sector exterior ante los retos de 2020

Rentabilidad bancaria

En preparación

- Política económica ante la emergencia del coronavirus
- El mercado mundial de divisas a la luz de la encuesta de 2019

Los análisis, opiniones y conclusiones expuestos en los artículos de esta publicación son los de los autores y no representan opiniones oficiales de la Secretaría de Estado de Comercio, con las que no tienen por qué coincidir necesariamente

MINISTERIO DE INDUSTRIA, COMERCIO Y TURISMO

NÚMERO 3121

Director

Bernardo Hernández San Juan

Secretario de Redacción

Juan Enrique Gradolph Cadierno

Jefa de Redacción

Pilar Buzarra Villalobos

Redacción: M^a Ángeles Luque Mesa. **Consejo de Redacción:** Antonio M^a Ávila Álvarez, Fernando Ballesteró Díaz, Marta Bardón Fernández-Pacheco, Alberto Cerdán Borja, José M^a Fernández Rodríguez, Rocío Frutos Ibor, Gonzalo García Andrés, Francesc Granell Trias, Joaquín López Vallés, Rodrigo Madrazo García de Lomana, Isaac Martín Barbero, Isabel Riaño Ibáñez, M. Paloma Sánchez Muñoz, Francisco Javier Sansa Torres, Enrique Verdeguer.

Logo y diseño general: Manuel A. Junco.

Edición y Redacción: Paseo de la Castellana, 162, planta 12. Teléfono: 91 349 31 90. www.revistasICE.com

Distribución y suscripciones: 91 349 43 35, CentroPublicaciones@mincotur.es

El Boletín Económico de ICE se encuentra en las siguientes bases bibliográficas: CARHUS PLUS+, CIRC, DIALNET, DICE, DULCINEA, EBSCO, ISOC, Journal Scholar Metrics, MIAR y REBIUN.

Sus índices de impacto aparecen en IN_RECS.

Editor: SG de Estudios y Evaluación de Instrumentos de Política Comercial. Secretaría de Estado de Comercio

Diseño de cubierta: Fernando Fuentes

Composición y maquetación: SAFEKAT, SL

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

Papel:

Exterior: estucado brillo ecológico (150 g)

Interior: offset ecológico FSC/TCF (80 g)

ECPMINCOTUR: 1.ª ed./200/0320

PVP: 7€ + IVA

DL: M 30-1958

NIPO: 112-19-006-3

e-NIPO: 112-19-007-9

ISSN: 0214-8307

e-ISSN: 2340-8804

Catálogo general de publicaciones oficiales: <https://publicacionesoficiales.boe.es/>



S U M A R I O

		En portada
Subdirección General de Estudios y Evaluación de Instrumentos de Política Comercial	3	El comercio exterior ante los retos de 2020
		Colaboraciones
Pedro Pérez Cimarra	19	El reto actual de la rentabilidad bancaria
Agustín Navarro Vicente-Gella	35	Financiación de los servicios públicos vinculados a infraestructuras
Raquel Rodríguez Méndez Ismael Bahillo Santoyo	51	Diferenciación de marca e imagen en la distribución y comercialización de electricidad y gas



*Subdirección General de Estudios y
Evaluación de Instrumentos de Política Comercial**

EL COMERCIO EXTERIOR ANTE LOS RETOS DE 2020

La pandemia COVID-19 ha alterado profundamente el escenario económico y comercial internacional. La evolución del sector exterior español en 2019 y las tendencias observadas en los años anteriores indican que está en condiciones de contribuir de forma significativa a la superación de los efectos económicos de la pandemia y a la recuperación de la senda de crecimiento económico y de creación de empleo. Las políticas públicas y, en particular, las de apoyo a la internacionalización están llamadas a desempeñar un papel clave en este proceso.

Palabras clave: comercio exterior, internacionalización, exportadores regulares, COVID-19, Brexit, política comercial.

Clasificación JEL: F13, F20, J81.

1. Introducción

El 11 de marzo de 2020, el Director General de la Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró haber «llegado a la conclusión de que la COVID-19 puede considerarse una pandemia» (OMS, 2020). Esta es la primera pandemia generada por un coronavirus y, como señaló el propio director general, también es la primera pandemia que puede ser controlada.

El COVID-19 está teniendo profundos efectos desde muchas perspectivas. No solo está generando un profundo sufrimiento humano, sino que produce cambios en las esferas sanitaria, social y política. Desde la perspectiva económica también tendrá repercusiones significativas.

Es todavía pronto para valorar el impacto que llegará a tener esta crisis sanitaria en la economía mundial. Las estimaciones iniciales (OCDE, 2020) indican que será de gran magnitud, pero dibujan escenarios muy distintos, en función del éxito que tengan las políticas de contención y de la capacidad de reacción y coordinación de las políticas económicas.

El COVID-19 se añade así a otros factores que ya determinaban un contexto internacional complejo y sujeto a amenazas que podrían condicionar la evolución de la economía y comercio mundiales en los próximos años. En este marco, el objetivo de este artículo es analizar la situación del sector exterior español y evaluar las capacidades con que cuenta para afrontar este incierto escenario.

Para ello, en el apartado 2 se realiza una breve revisión de la situación que presentaban la economía y el comercio internacional al ▷

* Secretaría de Estado de Comercio.

Versión de marzo de 2020.

DOI: <https://doi.org/10.32796/bice.2020.3121.6983>

iniciarse 2020. En el apartado 3 se analizan los resultados del comercio exterior español durante el año 2019, lo que permitirá extraer algunas conclusiones sobre sus capacidades actuales. El apartado 4 se dedica, con una visión más de medio plazo, a estudiar algunas tendencias que han marcado, en las últimas décadas, la evolución del sector exterior. En el apartado 5 se revisa el papel que deberán desempeñar las políticas públicas y, en particular, los instrumentos de apoyo a la internacionalización. El artículo finaliza con un apartado en el que se destacan las conclusiones más relevantes.

2. La situación de la economía y el comercio internacionales

La economía mundial presentaba señales de estabilización a finales de 2019. Tras un año de moderación en los ritmos de crecimiento de las principales economías avanzadas, el Fondo Monetario Internacional (FMI), en sus previsiones de enero de 2020 (Cuadro 1), estimaba

un crecimiento del PIB mundial en 2019 del 2,9%, siete décimas inferior al del ejercicio anterior (3,6%), y preveía un crecimiento del 3,3% en 2020 y del 3,4% en 2021 (FMI, 2020).

Algunas de las tensiones que habían generado incertidumbre en 2019 parecían atenuarse ante decisiones como la firma, el pasado 15 de enero, del Acuerdo Económico y Comercial entre Estados Unidos de América y la República Popular China (en adelante, Acuerdo EE UU-China) o la ratificación, el 29 de enero, por el Parlamento británico del Acuerdo de Retirada de la Unión Europea (en adelante, Acuerdo de Retirada).

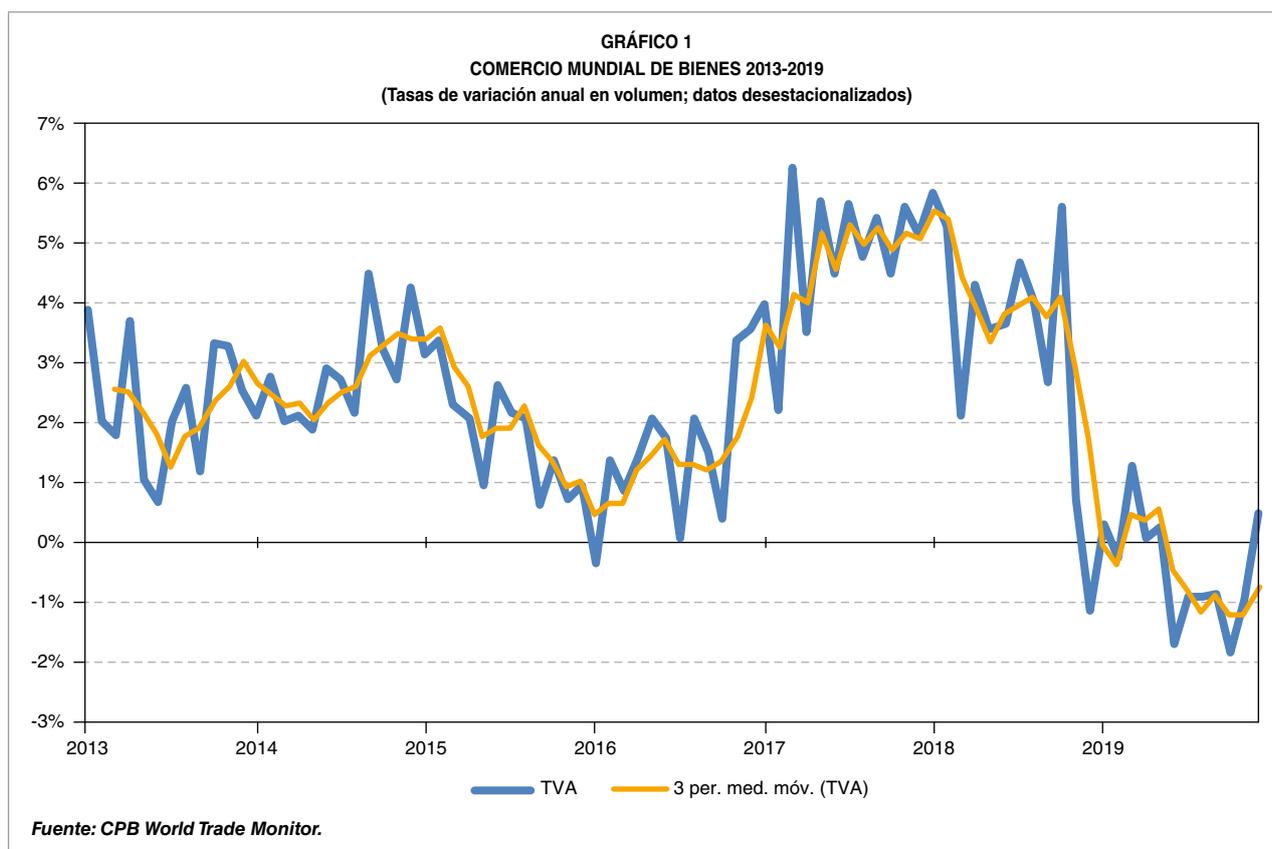
El comercio mundial, estancado en 2019, también parecía estabilizarse a finales del ejercicio (Gráfico 1). Las previsiones, acordes con la mejora del crecimiento económico y la relajación de tensiones geopolíticas y comerciales, apuntaban igualmente a una recuperación de los ritmos de crecimiento del volumen de comercio para 2020 y 2021 (Cuadro 1).

Este escenario de moderada mejora, aunque no exento de riesgos, se ha visto abruptamente alterado por la irrupción del COVID-19. La pandemia, de la que se tuvieron las ▷

CUADRO 1
ESTIMACIÓN Y PREVISIONES DEL FMI EN ENERO DE 2020
(Tasas de variación interanual)

	2019	2020	2021
Economías avanzadas	1,7	1,6	1,6
Zona euro	1,2	1,3	1,4
España	2,0	1,6	1,6
Alemania	0,5	1,1	1,4
Francia	1,3	1,3	1,3
Italia	0,2	0,5	0,7
Estados Unidos	2,3	2,0	1,7
Japón	1,0	0,7	0,5
Reino Unido	1,3	1,4	1,5
Economías emergentes y en desarrollo	3,7	4,4	4,6
China	6,1	6,0	6,8
Comercio mundial (volumen)	1,0	2,9	3,7

Fuente: FMI (2020).



primeras noticias en China a principios del año 2020, afectaba, el 11 de marzo, a 114 países, (OMS, 2020). Tras el notable éxito de las medidas de contención aplicadas en China, Europa se ha convertido, en el momento de escribir este artículo, en su nuevo epicentro.

La experiencia de China muestra que, tanto la epidemia como las medidas adoptadas para contenerla tienen un fuerte impacto económico, cuya duración es, además, muy incierta. La

OCDE señaló, a principios de marzo, que «los indicadores disponibles para febrero apuntan a reducciones significativas de la actividad en China»¹ (OCDE, 2020).

La OCDE identifica tres vías por las que estos efectos se produjeron en China y se están produciendo en el conjunto de la economía mundial (Gráfico 2). Así, la pandemia ▷

¹ Traducción propia del original en inglés.



supone un doble *shock* de oferta y demanda, que a corto plazo se ve reforzado por las medidas de contención que, desde el ámbito sanitario, resulta indispensable adoptar.

Teniendo en cuenta estos canales de transmisión, la OCDE modelizó el posible impacto de la pandemia en dos escenarios.

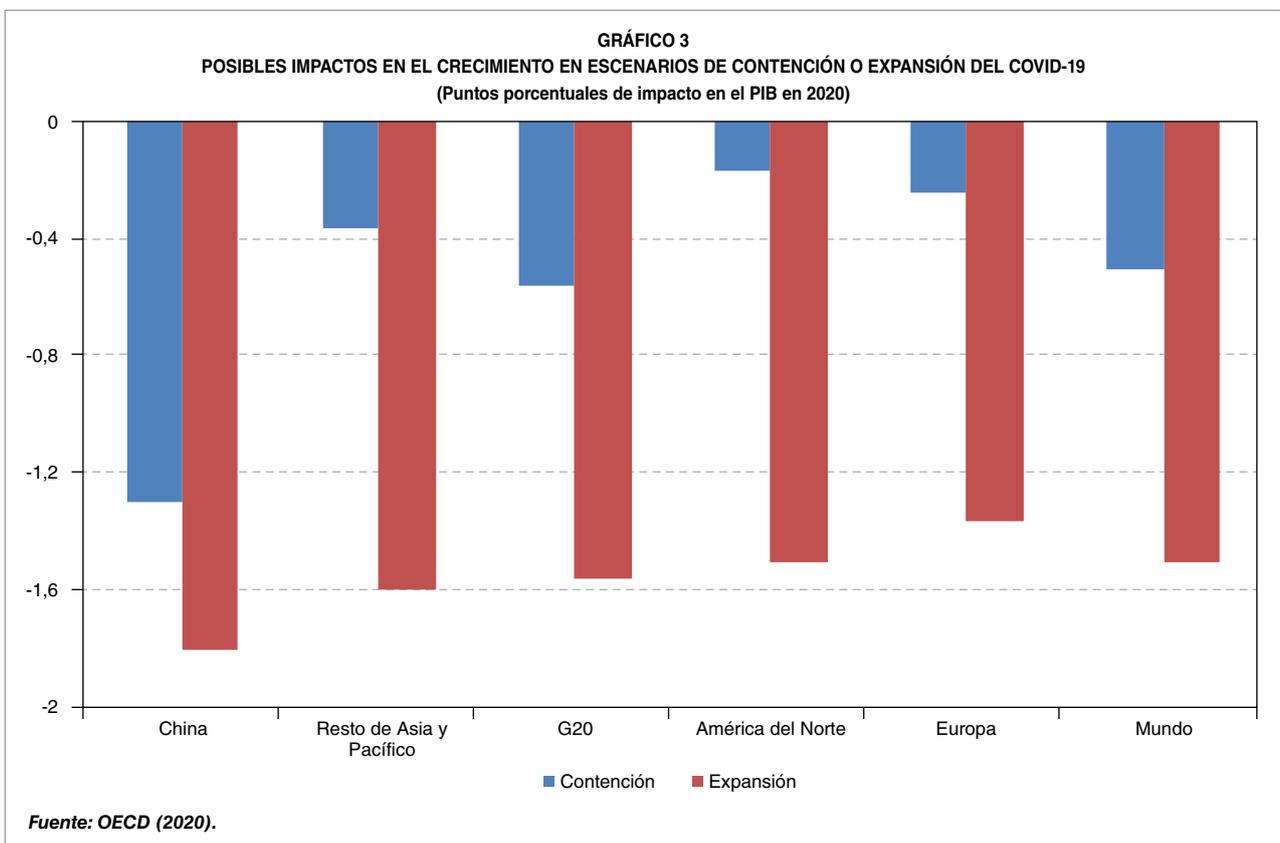
Un escenario central que, lamentablemente, ha quedado rápidamente obsoleto, partía de la hipótesis de que el brote se centrara básicamente en China. En este escenario la OCDE preveía una reducción de la tasa de crecimiento de la economía mundial, para 2020, de 0,5 puntos porcentuales (Gráfico 3).

En el escenario alternativo, en el que el brote se extiende a las economías desarrolladas y, en particular, a Europa, el crecimiento de la economía mundial se reduciría en 1,5 puntos porcentuales, quedando en aproximadamente

la mitad de lo que la propia OCDE había previsto meses antes.

Es pronto para valorar si este segundo escenario puede o no considerarse realista. Día a día, la nueva información sobre la extensión de la pandemia, sobre las medidas de contención que se adoptan en los distintos países y sobre los impactos económicos que comienzan a evidenciarse, puede alterar profundamente las previsiones, tanto en lo que se refiere a su efecto global como a su distribución entre las diferentes regiones del mundo.

Sin embargo, del ejercicio realizado por la OCDE puede concluirse que el impacto será, en todo caso, muy importante y que afectará también notablemente al comercio mundial, cuyo comportamiento en 2020 estará, sin duda, alejado de las moderadamente optimistas previsiones de principios del año. ▷



Es preciso recordar, además, que subsisten otros factores de riesgo potencialmente relevantes.

Entre ellos, el resurgimiento de tensiones y medidas proteccionistas en algunos países que afectó al comercio mundial en 2019 y se mantiene como un riesgo significativo para 2020.

Así, el Acuerdo EE UU-China, ya citado, aunque tenga la virtud de reducir las tensiones comerciales entre estas dos grandes economías, podría provocar efectos de desviación de comercio que afectarían negativamente a otros países, entre ellos España. El acuerdo incluye un compromiso de incrementar las importaciones chinas procedentes de EE UU en 200.000 millones de dólares entre 2020 y 2021, en una primera fase, a la que seguiría otra, entre 2022 y 2025, con objetivos de importaciones crecientes aún no determinados.

Los compromisos de incremento de las importaciones exclusivamente de mercancías suponen importes de 63.900 millones de dólares en 2020 y 98.200 millones de dólares en 2021. Estas cifras representan, respectivamente, aumentos del 41,4% y del 63,6% sobre las importaciones chinas desde EE UU en 2018. Estos incrementos, de llevarse a efecto, podrían desplazar importaciones chinas de terceros países.

Conviene matizar que parece difícil que China pueda cumplir estos compromisos en los dos próximos años, especialmente tras el impacto económico que está teniendo el COVID-19 y que tendrá efectos limitativos sobre su crecimiento y el de sus importaciones.

Para el caso de España conviene tener presente, además, que en nuestras exportaciones a China destacan los productos agroalimentarios. Existe un escaso solapamiento entre los productos agroalimentarios que exportamos a China y los que exportan EE UU, lo que

supondría una limitación a los efectos negativos del Acuerdo EE UU-China sobre nuestro sector exportador.

Adicionalmente, es preciso tener en cuenta la vigencia de los aranceles que, bajo la sección 301 de la Ley de Comercio, EE UU ha impuesto a determinados productos procedentes de la UE. Estos aranceles tienen su origen en las medidas de retorsión aprobadas por la Organización Mundial de Comercio en la resolución de la disputa relativa a los apoyos que, en relación con el proyecto Airbus, la UE y algunos Estados europeos, entre ellos España, otorgan a la industria de grandes aeronaves civiles.

Los aranceles afectan tanto a aeronaves (con un arancel inicial del 10%, situado actualmente en el 15%) como a productos agroalimentarios (25%) y afectan, en el caso de España, a productos que representaron en 2019 el 4,7% de nuestras exportaciones a EE UU.

Además, están en marcha las negociaciones entre la UE y Reino Unido sobre las relaciones futuras. El 25 de febrero, el Consejo adoptó una decisión por la que se autoriza la apertura de negociaciones (Consejo de la UE, 2020) a la que se anexaron unas directrices de negociación. Los objetivos de la UE son establecer una asociación económica ambiciosa y equilibrada, que supondría un acuerdo de libre comercio, sin aranceles ni contingentes en materia de mercancías y con mecanismos de cooperación aduanera y convergencia regulatoria, entre otros objetivos. No obstante, Reino Unido parece aspirar a un acuerdo más limitado, que no condicione su capacidad de regulación ni la de llegar a acuerdos comerciales con terceros. Además, declara buscar un acuerdo rápido.

Así, aunque el Acuerdo de Retirada despejó a corto plazo el panorama en torno al Brexit, tiene una naturaleza transitoria y no ha ▷

desaparecido la amenaza de una salida sin acuerdo o con un acuerdo poco profundo que podría tener también un impacto significativo sobre nuestros flujos comerciales.

3. El comercio exterior español en 2019

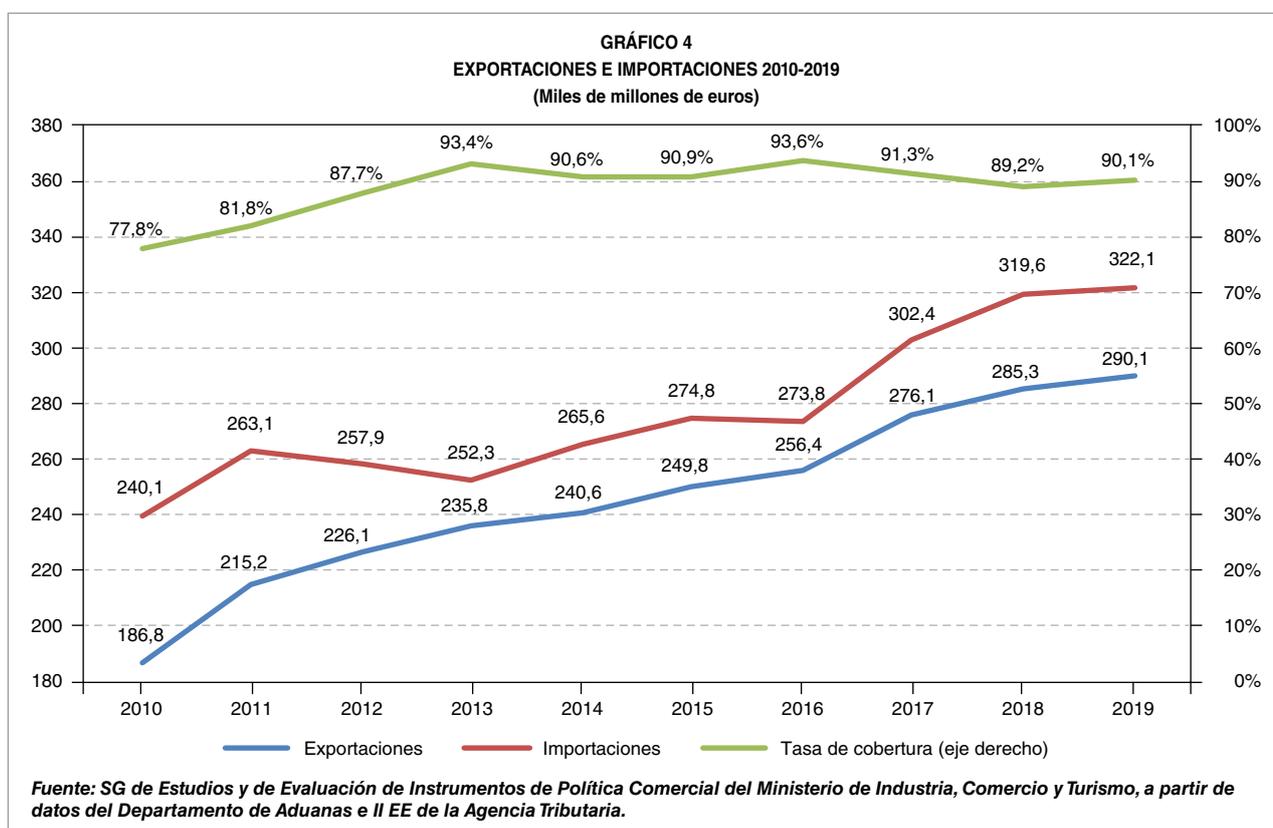
En este contexto internacional, el sector exterior español deberá contribuir a superar los retos descritos. La apertura al comercio y la inversión son motores clave de la economía española y han estado históricamente asociados a mejoras en el crecimiento y el desarrollo económicos.

La situación de partida del comercio exterior español es relevante para determinar su capacidad de afrontar los desafíos que se plantean para 2020 y los años siguientes.

El ejercicio 2019 fue un año de moderado dinamismo del comercio exterior de mercancías. Las exportaciones crecieron un 1,8%, alcanzando un valor de 290.089 millones de euros, mientras que las importaciones aumentaron en un 1,0%, en línea con el crecimiento que mostraba la demanda interna.

El déficit comercial se redujo un 5,5% y la tasa de cobertura se situó en el 90,1%, 0,9 puntos porcentuales por encima de la registrada en 2018. Esta tasa es similar a la observada en los primeros años de recuperación de la economía española, a pesar del fuerte crecimiento de los últimos años, lo que es indicativo del impulso exportador y de la mejora de la competitividad en la última década (Gráfico 4).

El crecimiento de las exportaciones en España se mantuvo en niveles similares al registrado en la zona euro (1,9%), frente a la contracción en EE UU y Japón (con tasas de ▷



variación del -1,2% y -5,5%, respectivamente) y el estancamiento de China, con un aumento del 0,5% (Cuadro 2).

El dinamismo de las exportaciones de mercancías se apoyó en 2019 en el buen comportamiento de los mercados de algunas regiones avanzadas, como América del Norte o la UE, y de algunas economías emergentes de Asia. Cabe señalar que, a pesar de la incertidumbre

generada por el Brexit, las empresas han mantenido y aumentado su presencia en Reino Unido, con un crecimiento de las exportaciones del 3,6%.

En lo que se refiere a las importaciones, destacó el aumento de las procedentes de América del Norte (con un crecimiento del 15,0%) y de Asia, excluyendo Oriente Medio (5,5%). Las importaciones procedentes de ▷

CUADRO 2
COMERCIO EXTERIOR EN 2019: DESGLOSE POR ÁREAS GEOGRÁFICAS

Área geográfica	Exportaciones			Importaciones		
	% total	tva (%)*	contrib.**	% total	tva (%)*	contrib.**
Europa	71,4	1,9	1,4	59,9	1,4	0,9
Unión Europea	65,7	2,0	1,3	53,8	1,1	0,6
Zona euro	51,5	1,7	0,9	42,7	-0,6	-0,3
Alemania	10,7	1,0	0,1	12,4	-0,4	0,0
Francia	15,1	2,1	0,3	10,4	-3,1	-0,3
Italia	8,0	2,1	0,2	6,4	-2,5	-0,2
Portugal	7,6	3,9	0,3	3,5	-1,2	0,0
Resto UE (*)	14,3	3,2	0,5	11,1	8,2	0,9
Reino Unido	6,8	3,6	0,2	3,7	3,1	0,1
Resto Europa	5,7	0,8	0,0	6,0	4,8	0,3
Turquía	1,5	-9,5	-0,2	2,4	6,6	0,1
América	10,8	3,2	0,3	10,6	0,7	0,1
América del Norte	5,5	9,2	0,5	5,3	15,0	0,7
Estados Unidos	4,7	7,4	0,3	4,8	18,1	0,7
América Latina	5,2	-1,1	-0,1	4,9	-12,7	-0,7
Brasil	0,9	7,2	0,1	1,2	-21,0	-0,3
México	1,5	-5,8	-0,1	1,4	-3,4	-0,1
Asia	9,2	2,4	0,2	20,9	1,6	0,3
Asia (excepto Oriente Medio)	6,7	7,4	0,5	18,1	5,5	1,0
China	2,3	8,4	0,2	9,1	8,3	0,7
Japón	0,9	7,8	0,1	1,4	5,4	0,1
Oriente Medio	2,6	-8,5	-0,2	2,7	-18,7	-0,6
Arabia Saudí	0,6	-21,4	-0,2	1,3	-8,5	-0,1
África	6,4	0,5	0,0	8,4	-1,9	-0,2
Marruecos	2,9	3,6	0,1	2,2	4,5	0,1
Oceanía	0,6	-2,7	0,0	0,2	-24,5	-0,1
Australia	0,5	-2,8	0,0	0,2	-26,4	-0,1
Otros (**)	1,4	-10,6	-0,2	0,0	-24,1	0,0
Total comercio declarado	100,0	1,8	1,8	100,0	1,0	1,0

* A efectos de cálculo de variación interanual, la comparación se hará con los datos provisionales de 2018.
** contrib.: contribución a la tasa de variación anual de las exportaciones/importaciones totales, en puntos porcentuales.

Fuente: SG de Estudios y Evaluación de Instrumentos de Política Comercial de la Secretaría de Estado de Comercio del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, a partir de datos del Departamento de Aduanas e II EE de la Agencia Tributaria.

la UE aumentaron en un 1,4% y supusieron el 59,9% del total.

También es destacable el crecimiento de las exportaciones españolas en los mercados de Países con Actuación Sectorial Estratégica (PASE) (Cuadro 3), que son destinos prioritarios de acuerdo con el Plan de Actuación 2019-2020 de la Estrategia de Internacionalización de la Economía Española 2017-2027. Tanto en la vertiente exportadora como en la importadora, los flujos comerciales de España con este grupo de países han crecido por encima del promedio en 2019, con tasas de variación del 4,5% y 5,9%, respectivamente. Estos datos indican una mayor presencia española en estos mercados de fuerte crecimiento, donde existen sectores con un elevado potencial de exportación para las empresas españolas.

El comercio exterior de servicios también registró un dinamismo elevado. Con datos acumulados de los tres primeros trimestres de 2019, los ingresos por exportaciones de servicios aumentaron un 6,2% en tasa interanual,

hasta alcanzar los 106.499 millones de euros. Los pagos por importaciones crecieron un 11,5% y sumaron 57.238 millones de euros. El superávit de la balanza de servicios ascendió a 49.498 millones de euros (Cuadro 4).

Aunque turismo y viajes es la rúbrica que en mayor medida contribuye al saldo superavitario de la balanza de servicios, con una aportación de 38.621 millones de euros en los tres primeros trimestres de 2019, es destacable el fuerte crecimiento de los ingresos de otros servicios. Así, en los tres primeros trimestres del año 2019 los ingresos por exportaciones de este tipo de servicios aumentaron en un 9,6%, frente al 3,4% correspondiente a turismo y viajes, continuando la tendencia de fuerte expansión de años anteriores.

En resumen, los resultados que el comercio exterior de bienes y servicios español registró en 2019 permiten afrontar el desafío que se plantea para 2020 desde una posición de partida sólida.

Disponemos de los datos de comercio de bienes en enero, que vienen a confirmar ▷

CUADRO 3
COMERCIO EXTERIOR CON LOS PAÍSES PASE EN 2019

Países	Exportaciones			Importaciones			Saldo
	Millones de €	% total	tva (%)	Millones de €	% total	tva (%)	Millones de €
Brasil	2.598,7	5,0	7,2	3.818,9	4,5	-21,0	-1.220,2
Canadá	2.027,7	3,9	13,6	1.564,4	1,8	-10,2	463,3
China	6.800,8	13,0	8,4	29.154,5	34,1	8,3	-22.353,7
Corea del Sur	2.257,5	4,3	12,2	3.118,3	3,6	-0,3	-860,9
Estados Unidos	13.739,8	26,3	7,4	15.533,6	18,2	18,1	-1.793,9
India	1.345,4	2,6	1,1	4.230,9	5,0	5,6	-2.885,5
Japón	2.724,7	5,2	7,8	4.355,8	5,1	5,4	-1.631,0
Marruecos	8.516,2	16,3	3,6	6.949,1	8,1	4,5	1.567,1
México	4.295,7	8,2	-5,8	4.612,3	5,4	-3,4	-316,6
Rusia	2.054,1	3,9	1,3	3.442,0	4,0	14,0	-1.387,9
Sudáfrica	1.448,0	2,8	26,0	1.100,4	1,3	-9,7	347,5
Turquía	4.465,6	8,5	-9,5	7.590,6	8,9	6,6	-3.125,1
Com. declarado PASE	52.274,1	100,0	4,5	85.470,9	100,0	5,9	-33.196,8

Fuente: SG de Estudios y Evaluación de Instrumentos de Política Comercial de la Secretaría de Estado de Comercio del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, a partir de datos del Departamento de Aduanas e II. EE de la Agencia Tributaria.

CUADRO 4
BALANZA DE PAGOS DE SERVICIOS 2015-2019 (TRIMESTRES 1 A 3)
 (Millones de euros y tasas de variación anuales en porcentaje)

Años	Total	Turismo y viajes					Otros servicios				
	Saldo	Saldo	Ingresos	Pagos	Ingr. (tva %)	Pagos (tva %)	Saldo	Ingresos	Pagos	Ingr. (tva %)	Pagos (tva %)
2015	53.440	40.585	56.310	15.724	4,5	15,8	12.855	53.208	40.354	7,0	9,7
2016 (p)	58.696	43.354	60.351	16.998	7,2	8,1	15.344	57.568	42.224	8,2	4,6
2017 (p)	63.708	47.071	66.681	19.610	10,5	15,4	16.637	60.790	44.152	5,6	4,6
2018 (p)	61.948	46.331	69.023	22.692	3,5	15,7	15.617	62.890	47.274	3,5	7,1
2018 T1-3 (p)	49.168	38.597	55.247	16.650	2,9	16,0	10.571	45.247	34.676	3,8	7,5
2019 T1-3 (p)	49.498	38.621	57.150	18.530	3,4	11,3	10.878	49.585	38.708	9,6	11,6

Fuente: Banco de España. Balanza de Pagos.

esta favorable situación del sector exterior español al inicio de 2020 (las exportaciones aumentan un 2,7% interanual). Estos datos de exportaciones no parecen reflejar aún ningún impacto del coronavirus, sin embargo, en las importaciones originarias de China sí se aprecia una caída de determinados productos (equipos informáticos y de telecomunicaciones) probablemente afectados por la interrupción temporal de las cadenas de valor en las que participa China.

4. Algunas tendencias destacables

El comportamiento del comercio exterior de bienes en 2019 ha reforzado algunas de las tendencias que han caracterizado su evolución desde la recuperación económica. Estas tendencias vienen a confirmar la potencia y resiliencia de nuestro sector exportador y, junto con los resultados de 2019, constituyen una base robusta para afrontar los desafíos que ofrece 2020.

Un primer rasgo es la diversificación geográfica de nuestro comercio exterior, con una menor dependencia de la zona euro. Si en 1999 las exportaciones españolas de bienes a esta zona suponían el 61,9% del total, en 2019

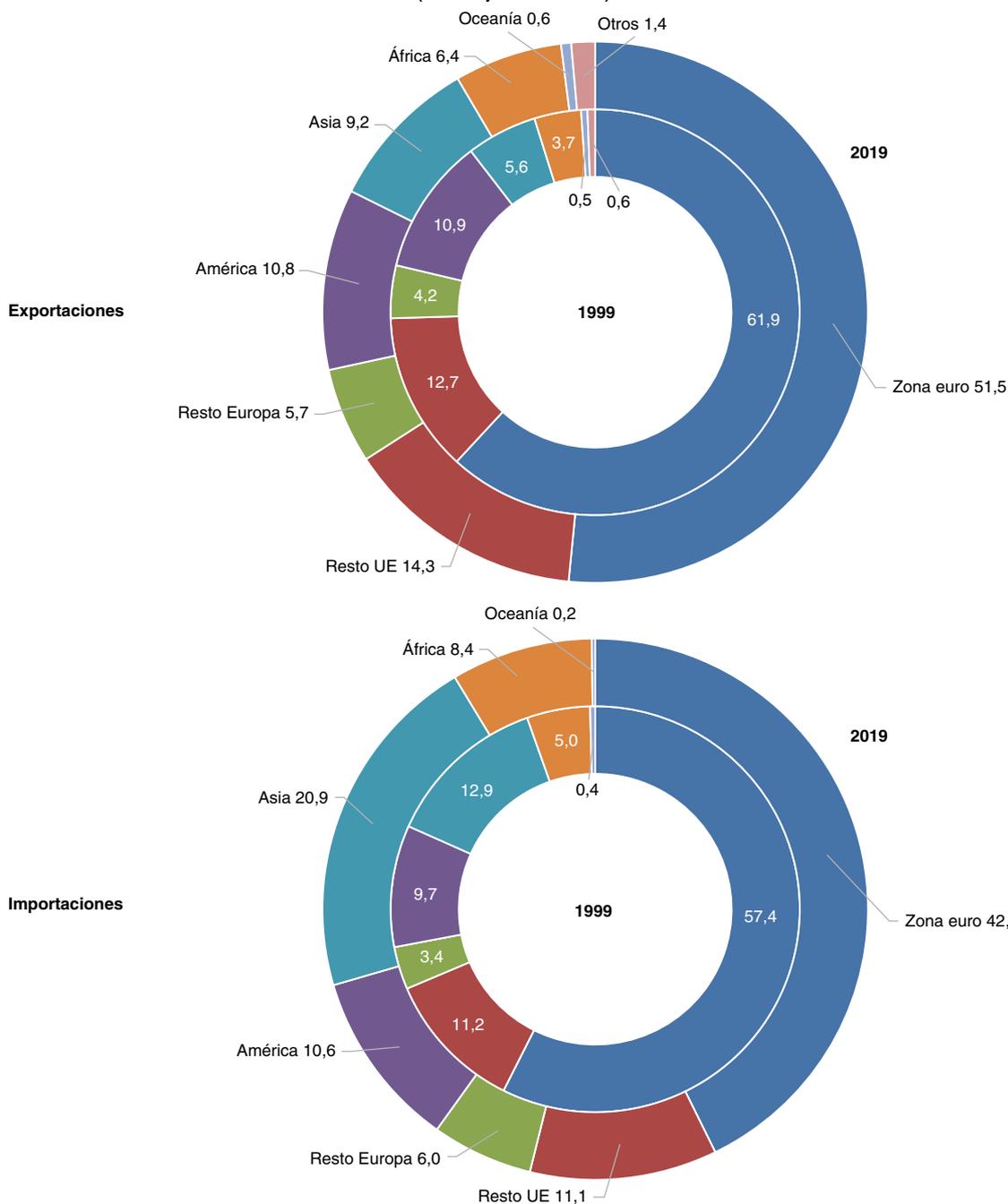
se limitaron al 51,5% (Gráfico 5). En contrapartida, han ganado peso las exportaciones a Asia y África. El peso de las exportaciones a América se mantiene prácticamente estable, aunque con cambios en su composición interna, con un aumento de la importancia relativa de América del Norte en detrimento de América Latina.

Similarmente, la concentración de las importaciones españolas de bienes en países de la zona euro ha disminuido en 14,7 puntos porcentuales y han ganado peso otras regiones, como Asia, África o los países europeos no comunitarios.

Estos datos apuntan a una mayor integración de la economía española en la economía global y una mayor presencia de nuestras empresas en mercados de todas las regiones del mundo. Esta integración dota al sector exportador de una mayor robustez frente a *shocks* adversos concentrados en una región determinada y también de una mayor capacidad para aprovechar impulsos positivos procedentes de algunos mercados.

Un segundo rasgo es la ampliación de la base exportadora. El número de exportadores regulares (operadores que realizaron exportaciones en el año en curso y en los tres ejercicios anteriores) viene aumentando de forma ▷

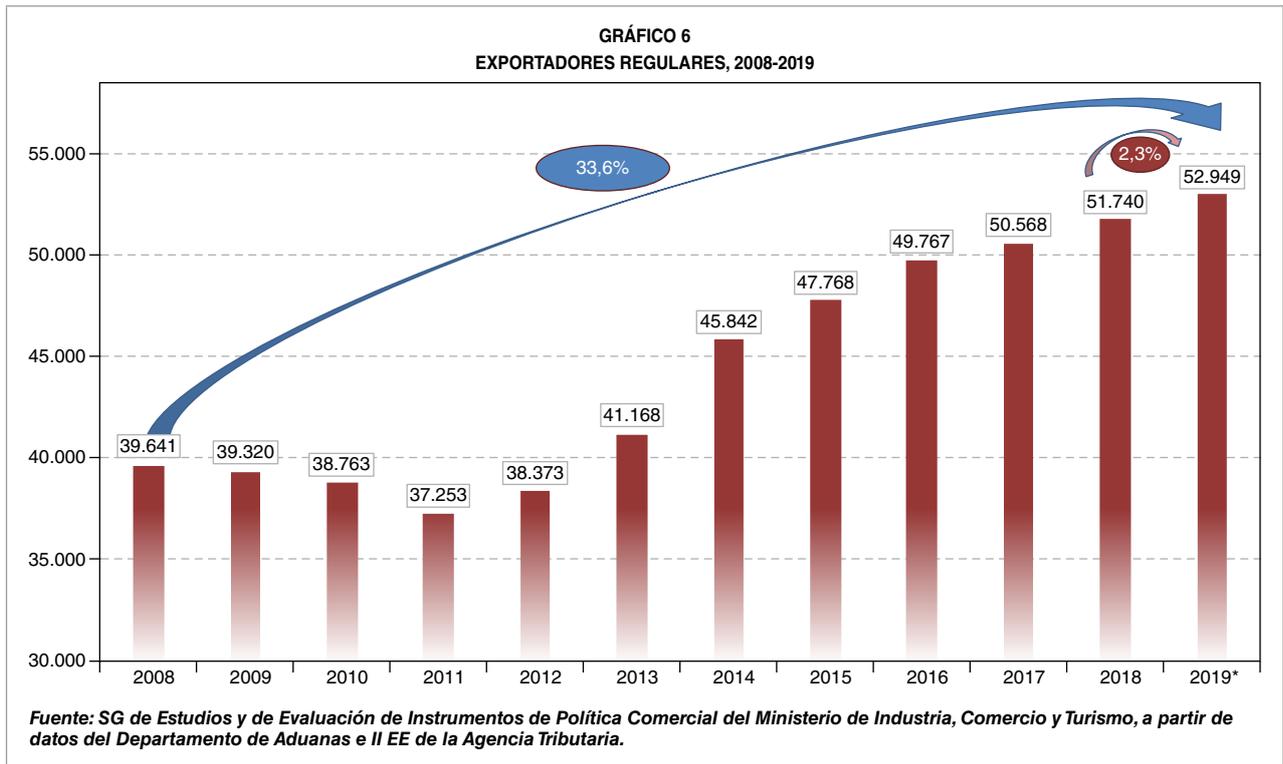
GRÁFICO 5
COMERCIO EXTERIOR POR ÁREAS GEOGRÁFICAS 1999-2019
 (Porcentajes sobre el total)



Fuente: SG de Estudios y de Evaluación de Instrumentos de Política Comercial del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, a partir de datos del Departamento de Aduanas e II EE de la Agencia Tributaria.

ininterrumpida desde 2011 y se sitúa ya en 52.949, superando en un 33,6% el nivel máximo previo a la crisis que se alcanzó en 2008 (Gráfico 6).

Esta base de exportadores regulares cada vez más amplia, que representa en torno al 95,1% de las exportaciones de mercancías, pone de manifiesto que las empresas ▷

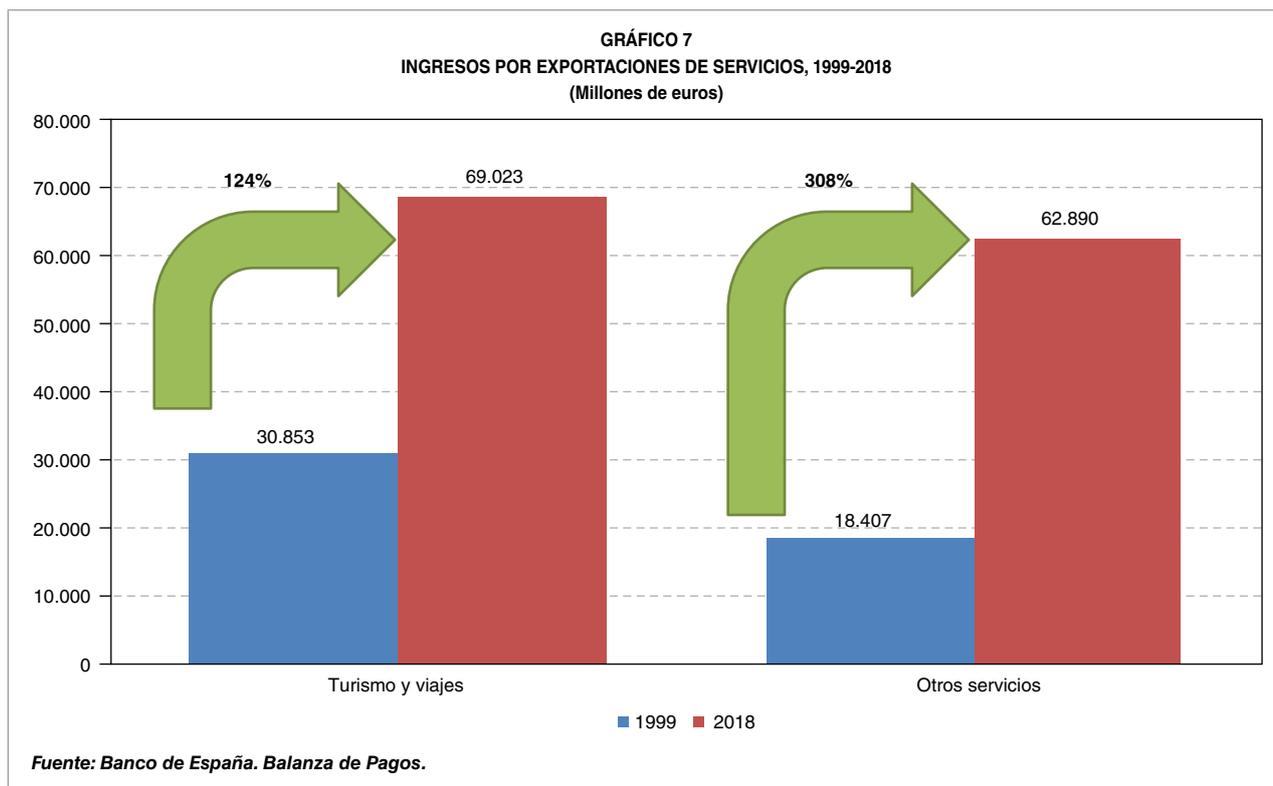


españolas tienen capacidad para mantener y aumentar su presencia en mercados internacionales exigentes y competitivos. Su consolidación, que supone la garantía de poder mantener la capacidad exportadora a largo plazo, es un excelente punto de partida para que el sector exterior continúe contribuyendo positivamente al crecimiento económico.

Un tercer rasgo es la importancia creciente del comercio exterior de servicios y, en particular, de los servicios no turísticos. La terciarización, la globalización y la digitalización favorecen la expansión y el dinamismo del comercio internacional de servicios, que viene creciendo a un ritmo más rápido que el de los bienes. Se espera que esta tendencia continúe en los próximos años. En particular, la digitalización está reduciendo la necesidad de proximidad que condicionaba la prestación de muchos servicios, facilitando la prestación a distancia de servicios financieros, educativos o sanitarios.

Sin olvidar la importancia del turismo para España, destaca el crecimiento de los servicios no turísticos que incluyen sectores como transporte, servicios de telecomunicaciones e informática, servicios financieros y otros servicios empresariales. Entre 1999 y 2018 los ingresos por exportaciones de este tipo de servicios aumentaron en un 308%, frente a un incremento del 124% de los ingresos por servicios turísticos.

Estos servicios no turísticos muestran un elevado potencial de crecimiento, aunque algunos subsectores, en los que se requiere el desplazamiento de personas a los mercados de destino, pueden verse afectados en el corto plazo por las restricciones a los movimientos derivadas de las medidas de contención del COVID-19. La digitalización de la economía y la conclusión de acuerdos de libre comercio ambiciosos por parte de la Unión Europea en este ámbito, como los firmados con Canadá ▷



o Japón, son factores que también contribuyen al crecimiento del comercio de estos sectores.

Finalmente, es importante destacar la contribución del sector exterior a un crecimiento más equilibrado. En concreto, 2019 ha sido el octavo año consecutivo con superávit por cuenta corriente y con capacidad de financiación frente al resto del mundo. Además, desde 2014 la economía española ha sido capaz de registrar tasas positivas de crecimiento del PIB al tiempo que mantenía capacidad de financiación frente al resto del mundo, algo inédito en la historia reciente (Gráfico 8).

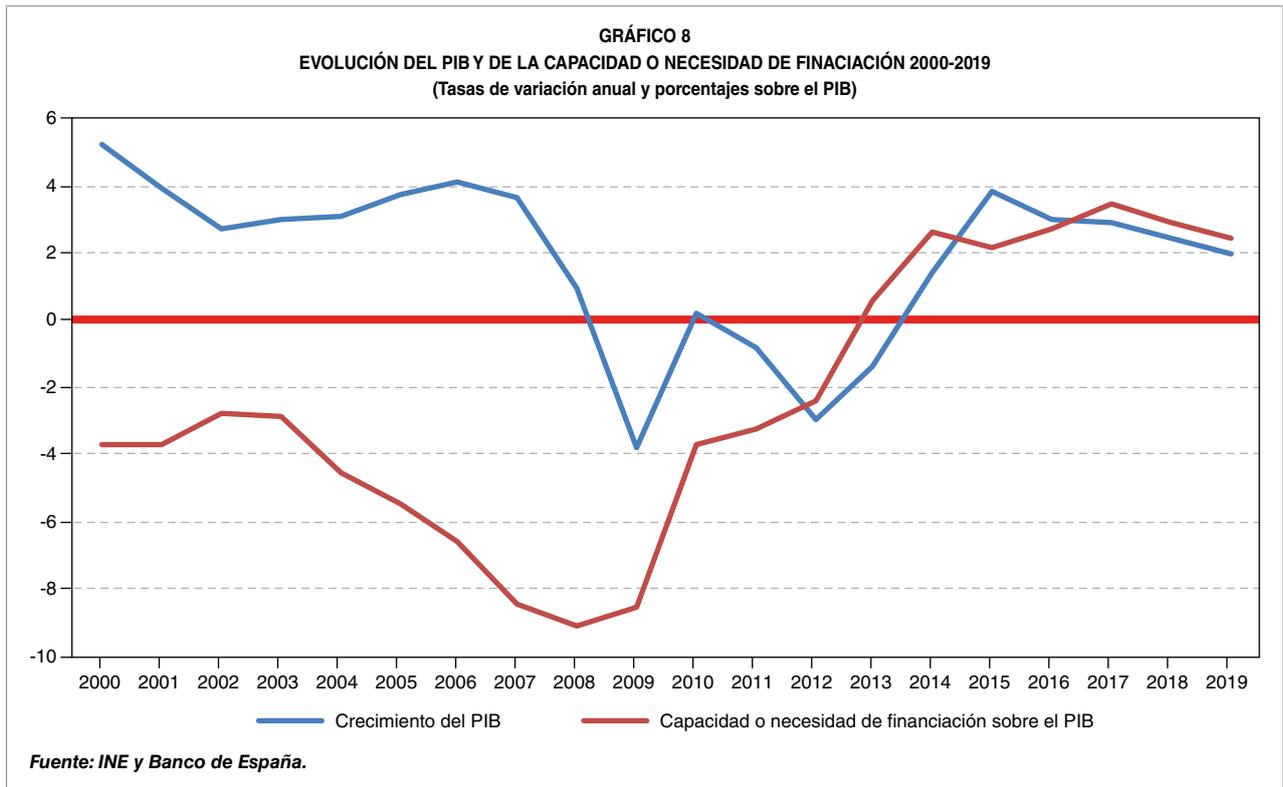
5. El papel de las políticas públicas y del apoyo a la internacionalización

Las políticas públicas están llamadas a desempeñar un papel muy relevante no solo en la contención de la pandemia COVID-19 y en la

atenuación de sus efectos sociales, sino también para la amortiguación de su impacto económico.

A nivel nacional, se están poniendo en marcha medidas para moderar los efectos sociales y para atenuar también el impacto sobre las empresas. La preservación del tejido empresarial es indispensable para garantizar que las políticas expansivas que puedan aplicarse cuando se hayan levantado las medidas de contención resulten en una pronta recuperación de los niveles de crecimiento económico y de empleo.

Sin embargo, los análisis realizados por la OCDE (Gráfico 9) revelan que para reducir el impacto global será preciso un esfuerzo coordinado de todos los países integrantes del G20. La adopción de medidas de política monetaria y fiscal, combinadas con reformas estructurales, tendrían, si se adoptan por un solo país, un impacto muy limitado. Sólo una acción ▷



colectiva, que favorezca la recuperación de la confianza en los agentes económicos, podría tener un efecto suficientemente significativo sobre la actividad económica, tanto a corto como a medio y largo plazo. Los principales países del G20 ya han comenzado a anunciar medias expansivas, principalmente en las áreas monetaria y fiscal.

En España, como se ha puesto de manifiesto en los epígrafes anteriores, el sector exterior ha sido clave para el crecimiento en los últimos años. En los próximos, será aún más necesario.

El punto de partida es sólido, como muestran los datos del ejercicio 2019 y las tendencias observadas en las últimas décadas. Pero el entorno internacional va a resultar, con toda probabilidad, más complicado.

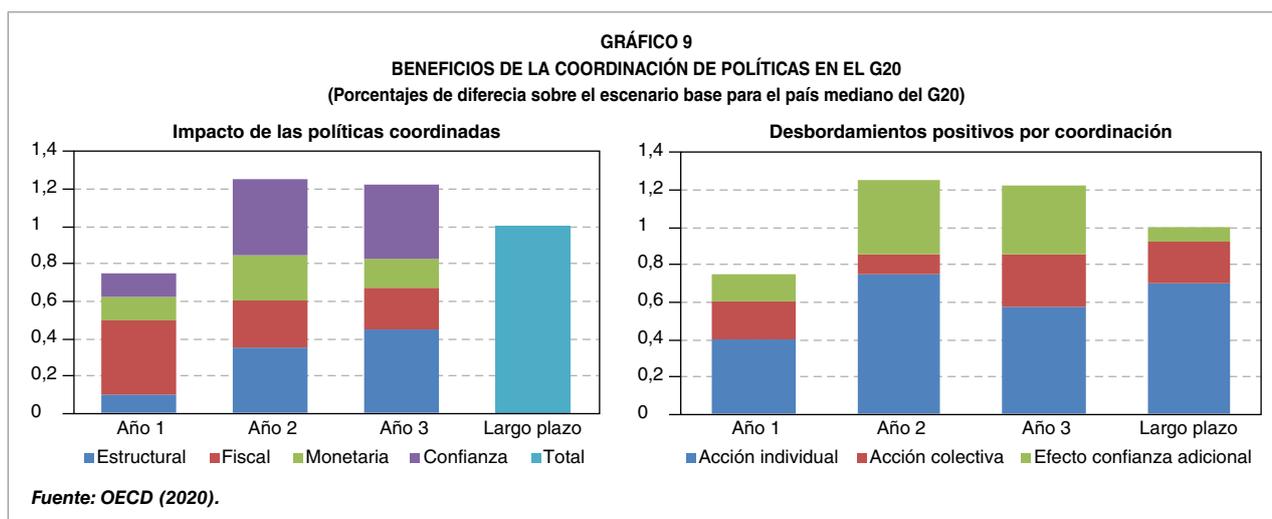
Por ello, las políticas públicas de apoyo a la internacionalización deberán ajustarse al nuevo escenario, acompañar a las empresas para afrontar estos retos y contribuir, de esta forma,

a recuperar el crecimiento y la creación de empleo.

España dispone de una Estrategia de Internacionalización de la Economía Española 2017-2027 que articula las distintas medidas de apoyo a la internacionalización. Esta estrategia se desarrolla mediante planes bienales, lo que permite adaptarla a la coyuntura cambiante. Su objetivo general es maximizar la contribución del sector exterior al crecimiento y a la creación de empleo, así como la mejora de la competitividad (Subdirección General de Análisis y Estrategia de Internacionalización, 2017).

Entre las medidas ya en ejecución para el bienio 2019-2020, que ahora pueden resultar más relevantes, destacan las siguientes (Subdirección General de Estrategia de Internacionalización, 2019).

En primer lugar, el impulso a la diversificación de mercados y sectores de destino de ▷



las exportaciones de bienes y servicios españolas a través de los planes PASE. Este ejercicio permite orientar el apoyo público hacia determinados sectores de oportunidad identificados en los distintos países donde las empresas españolas no han alcanzado todo su potencial exportador.

Además, se está elaborando un plan de acción específico para África con los objetivos de analizar las oportunidades de negocio para empresas españolas en este continente, crear programas específicos para apoyar la exportación de productos españoles, identificar nuevos sectores y mercados de oportunidad y reforzar la presencia y apoyo institucional en el continente africano, así como los instrumentos financieros y otros de apoyo a la internacionalización de empresas españolas en dicho continente.

En segundo lugar, la atracción de inversiones exteriores estratégicas en países y sectores prioritarios, que puede contribuir al desempeño de la economía española en 2020 y los años posteriores. Se impulsará un plan de promoción de España como plataforma global de negocios e inversiones, se reforzará el Plan de Sedes, centrado en América Latina, y se potenciarán los programas de apoyo a las

inversiones tecnológicas y al emprendimiento en sectores y actividades innovadores.

En tercer lugar, la modernización de los instrumentos de apoyo financiero oficial a las empresas para su internacionalización (FIEM, CESCE por cuenta del Estado, FIEX y FONPYME, CARI): el objetivo es contar con instrumentos más versátiles, adaptados a las necesidades actuales, y al cambiante entorno internacional.

En cuarto lugar, el apoyo a las empresas, fundamentalmente a través de ICEX España Exportación e Inversiones, para incorporar la innovación, la tecnología, la diferenciación de marca, la digitalización y el desarrollo del capital humano en los procesos de internacionalización. Estos apoyos se ajustarán a las necesidades de las empresas prestando servicios de promoción e información integrales, personalizados y con alto valor añadido.

Además, los acuerdos comerciales de la UE con terceros países van a desempeñar un papel clave para abrir nuevas oportunidades de negocio a nuestras empresas. Entre estos acuerdos destaca, por su interés para España, el alcanzado por la UE con Mercosur (Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay). El 28 de junio de 2019 se firmó el acuerdo político entre la UE y Mercosur, que establece las líneas ▷

básicas de un acuerdo comercial ambicioso, equilibrado y de amplio alcance. Desde esta fecha, ambas partes se están centrando en realizar una revisión jurídica del texto acordado para llegar a la versión final del Acuerdo de Asociación y de todos sus aspectos comerciales.

En la negociación de estos acuerdos no deben olvidarse los objetivos de medio y largo plazo, como la promoción de una política comercial progresista e inclusiva, de acuerdo con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la Agenda 2030 y el Acuerdo de París de lucha contra el cambio climático.

6. Conclusiones

La extensión de la pandemia COVID-19 ha alterado profundamente las previsiones de evolución de la actividad económica y el comercio internacionales, abriendo paso a un escenario de máxima incertidumbre. Esta disrupción se suma a otros riesgos que ya afectaban al sector exterior, como los conflictos comerciales asociados a tensiones proteccionistas, o las negociaciones sobre las relaciones futuras entre la UE y Reino Unido.

En este marco, los resultados del comercio exterior de España en 2019 y las tendencias de nuestro sector exterior en los últimos años son elementos de apoyo de cara a la recuperación de una senda de crecimiento sostenible y generadora de empleo.

El sector exterior español ha experimentado una profunda transformación en los últimos años apoyada en la mejora de la competitividad, la diversificación de los destinos de nuestra exportación y la ampliación de la base exportadora. Con ello ha contribuido, desde la salida de la crisis económica, a un patrón de crecimiento más equilibrado.

En los próximos años, las políticas públicas y su coordinación internacional jugarán un papel fundamental para superar los efectos ocasionados por la pandemia. En el caso de España, las políticas de apoyo a la internacionalización resultarán también esenciales para que el sector exterior pueda desarrollar todo su potencial y contribuir a la recuperación de un crecimiento sostenido y generador de empleo.

Bibliografía

Consejo de la UE (2020). *Council Decision authorising the opening of negotiations with the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland for a new partnership agreement*. <https://www.consilium.europa.eu/media/42737/st05870-en20.pdf>

Fondo Monetario Internacional (2020). *Actualización de las perspectivas de la economía mundial, enero de 2020*. <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2020/01/20/weo-update-january2020>

OECD (2020). *OECD Economic Outlook, Interim Report March 2020*, OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/7969896b-en>

Organización Mundial de la Salud (2019). *Alocución de apertura del Director General de la OMS en la rueda de prensa sobre la COVID-19 celebrada el 11 de marzo de 2020*. <https://www.who.int/es/dg/speeches/detail/who-director-general-s-opening-remarks-at-the-media-briefing-on-covid-19---11-march-2020>

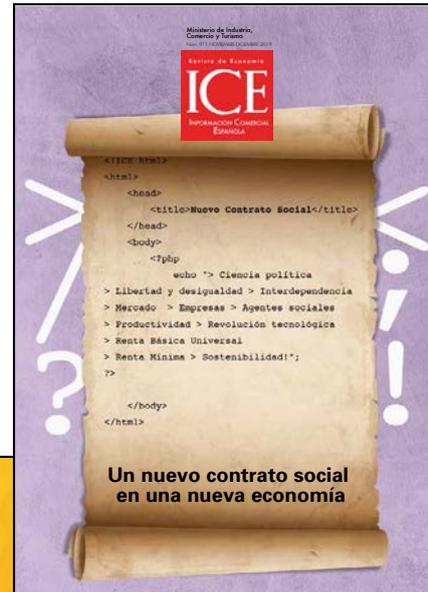
Subdirección General de Análisis y Estrategia de Internacionalización (2017). *La estrategia de internacionalización de la economía española 2017-2027*. *Boletín Económico de ICE*, (3093). <https://doi.org/10.32796/bice.2017.3093.5674>

Subdirección General de Estrategia de Internacionalización (2019). *El Plan de Acción para la Internacionalización de la Economía Española 2019-2020*. *Boletín Económico de ICE* (3111). <https://doi.org/10.32796/bice.2019.3111.6827>

**Información Comercial Española
 Revista de Economía**

6 números anuales

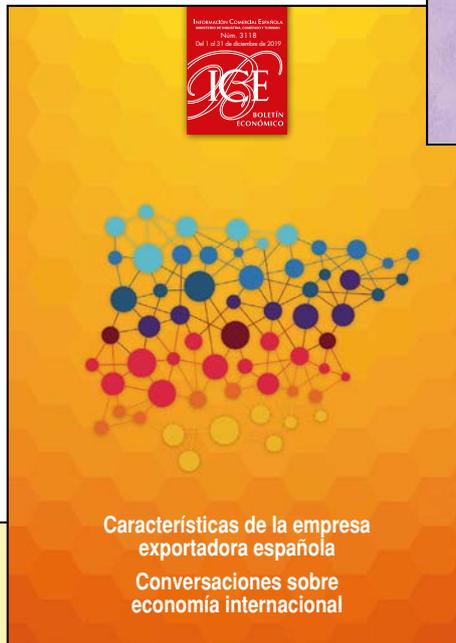
Artículos originales sobre un amplio espectro de temas tratados desde una óptica económica, con especial referencia a sus aspectos internacionales



**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



En
INTERNET



**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



Pedro Pérez Cimarra*

EL RETO ACTUAL DE LA RENTABILIDAD BANCARIA

Los bancos se enfrentan al reto de ser rentables en un entorno de tipos de interés bajos o incluso negativos en el medio-largo plazo. ¿Son los tipos de interés el origen de los problemas de rentabilidad de los bancos o existen otros motivos? El presente artículo tiene por objeto adentrarse en las causas que explican la baja rentabilidad de los bancos, para después analizar qué medidas pueden ayudar a mejorarla, tales como las fusiones o la mejora de la eficiencia y/o la calidad del activo. Para ello se repasa la situación de la banca española respecto a los principales Estados de la UE y el impacto de las últimas medidas de política monetaria adoptadas por el BCE en la rentabilidad de los bancos.

Palabras clave: bancos, *low for long*, fusiones transfronterizas, morosidad, eficiencia, capacidad instalada, unión bancaria.

Clasificación JEL: G21, G34.

1. Introducción

La banca europea se enfrenta a la prolongación de un largo periodo de tipos de interés excepcionalmente bajos e incluso negativos, en lo que en los foros internacionales se ha denominado *low for long* o *lower for longer*. Los tipos de interés son la principal referencia para la fijación de precios por parte de los bancos, por lo que su mantenimiento en niveles tan bajos supone un reto para su rentabilidad.

La cuestión fundamental que surge es si la situación actual de los tipos de interés es la razón principal que explica la baja rentabilidad de la banca europea, tal y como argumenta el sector, o, si como señalan las autoridades monetarias, existen otros motivos con mayor peso y muy señaladamente la calidad del activo o la eficiencia.

El presente artículo tiene por objeto adentrarse y analizar las causas que explican la baja rentabilidad de los bancos. Para ello empezaremos contextualizando el entorno de tipos de interés en el que ha de actuar la banca. Repasaremos la situación de la banca española respecto a los principales Estados de la UE. Posteriormente, veremos cuáles son los principales factores que afectan a la rentabilidad bancaria, para, a continuación, analizar posibles medidas de mejora de la rentabilidad. ▷

* Inspector de entidades de crédito del Banco de España en comisión de servicio en la Subdirección General de Sistema Financiero Internacional.

Las opiniones expresadas en este artículo son exclusiva responsabilidad del autor y no representan la opinión del Banco de España ni de la Secretaría General del Tesoro y Financiación Internacional.

Versión de febrero de 2020.

DOI: <https://doi.org/10.32796/bice.2020.3121.6979>

Por último, presentaremos las principales conclusiones de este análisis.

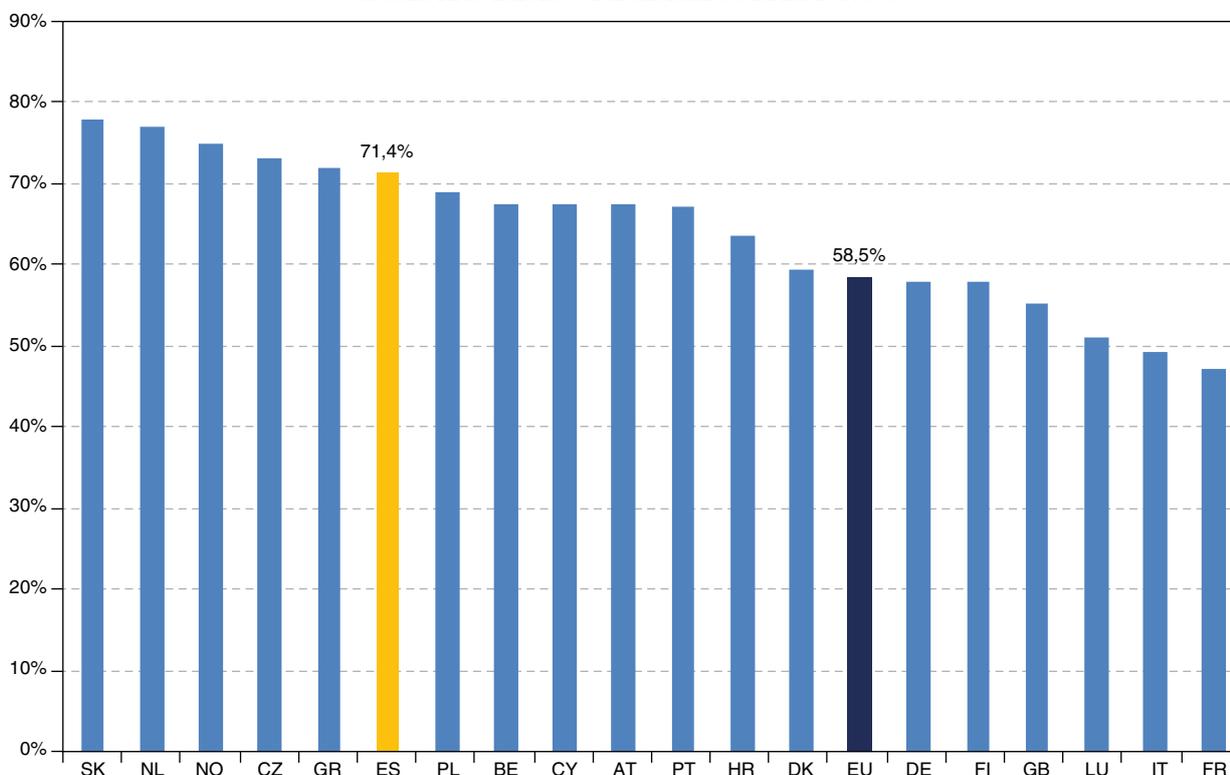
2. Contexto

En el año 2019 se produjo un cambio radical en las previsiones de movimientos de los tipos de interés de los principales bancos centrales. Si bien en 2018 se preveía la aplicación de una política monetaria restrictiva, el deterioro de las perspectivas de crecimiento económico a nivel global junto con el incremento de las tensiones geopolíticas (guerra comercial entre EE UU y China y Brexit) produjeron un cambio radical en la política monetaria de las principales jurisdicciones. Así, la Reserva Federal pasó de incrementar los

tipos de referencia cuatro veces en 2018, hasta situarlos en el 2,5%, a reducirlos tres veces en 2019 hasta el 1,5-1,75% actual. A su vez, el Banco Central Europeo (BCE) pasó de mantener los tipos de interés en 2018, con la previsión de empezar a subirlos a partir del verano de 2019, a recortar la remuneración de la facilidad de depósitos en otros 10 pb hasta el -0,5% e introducir nuevas medidas de política monetaria no convencionales, como la introducción de un sistema de escalonamiento en la remuneración de los saldos depositados en el BCE, un nuevo programa de compra de activos y la renovación de su programa de financiación a largo plazo (Targeted Long-Term Refinancing Operations-TLTRO).

Los bajos tipos de interés impactan en la principal fuente de ingresos de los bancos, ▷

GRÁFICO 1
MARGEN DE INTERESES SOBRE RENDIMIENTO DE EXPLOTACIÓN



Fuente: EBA Risk Dashboard 3T 2019.

su margen de intereses (MIN). El MIN representa, en términos medios, para los bancos de la UE el 58% del resultado de explotación. Este porcentaje es mayor en aquellos países donde la banca minorista tiene un mayor peso (Holanda, España, Bélgica, Austria), mientras que es menor en aquellos donde la banca de inversión o la banca privada (negocio más intenso en comisiones) está más desarrollada (Francia, Italia, Luxemburgo o Alemania).

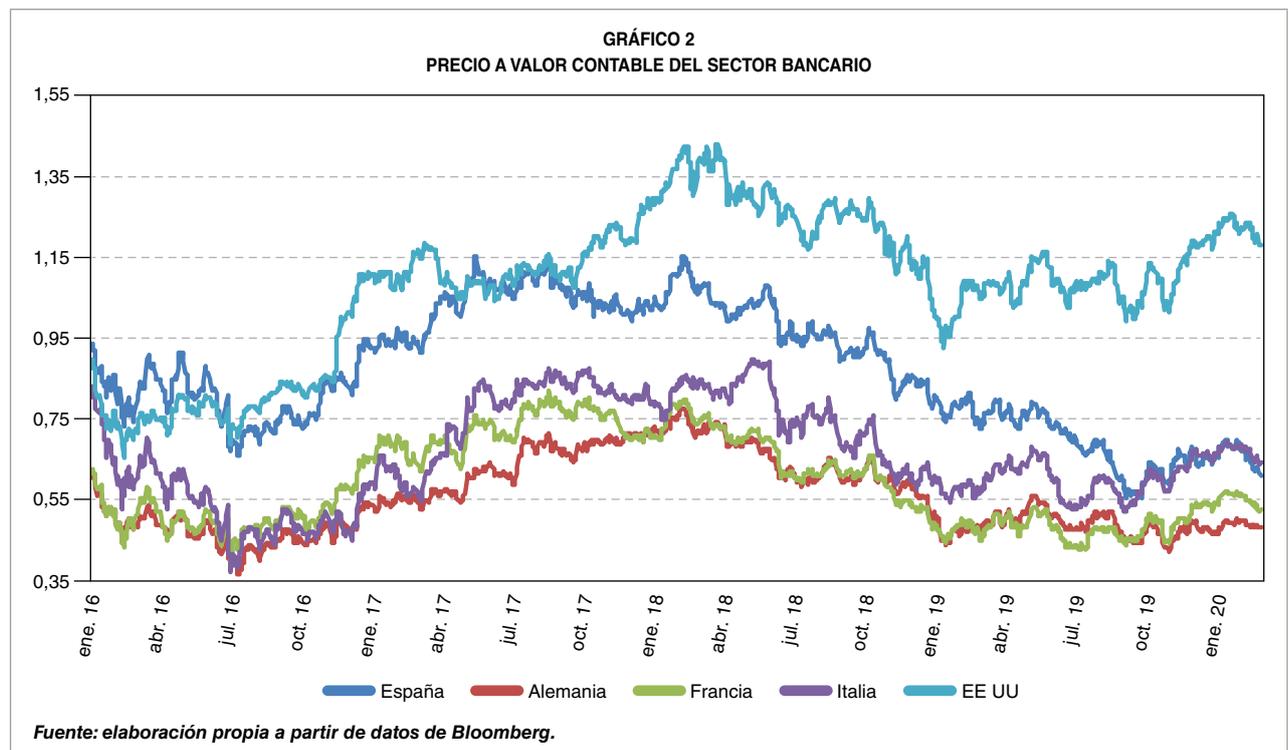
La débil situación de la banca europea se refleja en una rentabilidad, medida en términos de ROE¹ (Return On Equity), inferior a su coste de capital, entendido este como el retorno mínimo exigido por un inversor para asumir el riesgo de convertirse en accionista de la entidad. Según los datos de la European Banking Authority (EBA), el 75% de los bancos de la UE se encuentra en esa situación, estando el ROE medio en el 6,6% a septiembre 2019

(EBA, septiembre de 2019), frente a un coste de capital estimado por los analistas de 8-10%.

Por su parte, los mercados perciben que la rentabilidad se va a mantener baja en el tiempo, lo que presiona la cotización bursátil a la baja. La gran mayoría de los bancos europeos presentan ratios Price to Book Value² (P/BV) inferiores a 1, es decir, el mercado asigna a los bancos un valor inferior al que se desprende de sus estados financieros. La ratio media de P/BV de los bancos europeos se sitúa en el 0,6x y, como se puede observar en el Gráfico 2, está muy por debajo de la ratio media de los bancos de EE UU, que actualmente se encuentra en el 1,2x. Es decir, la percepción de los mercados es mejor en EE UU que en Europa, consecuencia, entre otras cosas, de que los bancos estadounidenses presentan una mayor rentabilidad, con un ROE cercano al 11%, frente al 6,6% de los bancos de la UE. ▷

¹ ROE = beneficio neto / fondos propios.

² Price / book value = cotización bursátil / valor teórico contable.



3. Situación de España frente a otros Estados de la UE

Tras la crisis financiera global se ha progresado mucho en la construcción de la unión bancaria. Tanto con la creación de nuevas instituciones, como el Mecanismo Único de Supervisión (MUS) asignado al ECB y el Mecanismo Único de Resolución (MUR) gestionado por la Junta Única de Resolución, como con el impulso de una mayor armonización de la regulación prudencial de los bancos con el desarrollo del Single Rulebook³.

A pesar de ello, las diferencias entre los sistemas bancarios de los Estados miembros de la UE siguen siendo muy significativas. La aplicación efectiva de la regulación prudencial no

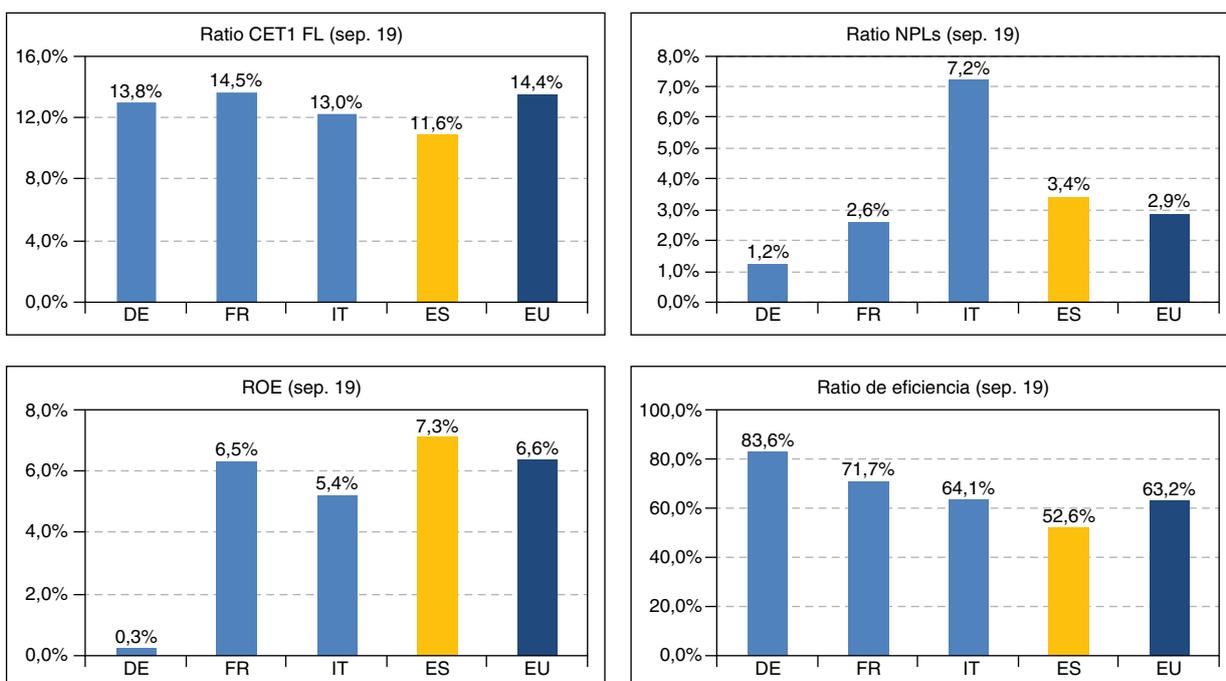
es exactamente la misma dado el importante número de opciones y discrecionalidades nacionales. La aplicación de la normativa de resolución varía de un Estado a otro como consecuencia de la ausencia de un fondo de garantía de depósitos europeo y de la no armonización de los procedimientos de liquidación. Y, por último, la normativa contable aplicable también difiere de un Estado a otro.

Así pues, los sistemas bancarios de los Estados de la UE presentan diferencias sustanciales en lo que se refiere a modelos de negocio, estructura competitiva y concentración de mercado. Todavía se ha de avanzar mucho en el proceso de integración de los sistemas bancarios de la UE.

No obstante, siendo conscientes de las diferencias entre los sistemas bancarios de los Estados miembros de la UE, resulta conveniente poner en perspectiva cuál es la situación de >

³ Compendio de normas aplicables a los bancos que engloba tanto la regulación prudencial como la regulación de la resolución.

GRÁFICO 3
INDICADORES BANCARIOS EN LOS PRINCIPALES ESTADOS DE LA UE



Fuente: elaboración propia a partir de datos de la EBA Risk Dashboard sep. 19.

la banca española respecto a los bancos de los principales Estados de la UE.

Si observamos las principales ratios de estos países, vemos que todos tienen un problema de rentabilidad en tanto que esta se sitúa por debajo del coste de capital, estimado en el 8-10%.

España (ES) presenta como principal debilidad su baja solvencia, estando a la cola de la UE en términos de la ratio CET1 fully loaded⁴, principal indicador de solvencia seguido por los mercados. Esta situación de baja solvencia se puede explicar por dos motivos fundamentales:

Por un lado, los bancos españoles se caracterizan por tener unos activos ponderados por riesgo (APR, denominador de la ratio de capital) mayores que los de sus homólogos europeos. Tal y como señala el Banco de España (2019a), esto se debe al uso más intensivo del enfoque estándar en el cálculo de los requerimientos de capital. La regulación bancaria permite calcular los APR de dos maneras: 1) enfoque estándar, con las mismas tablas de ponderaciones por tipologías de riesgo para todos los bancos; 2) enfoque IRBA (Internal Ratings Based Approach), desarrollo de modelos internos para la medición del riesgo que los bancos asumen en sus operaciones y que les permite determinar sus APR. Para que un modelo interno pueda ser aplicado a efectos regulatorios ha de ser validado y autorizado por el supervisor. Este proceso de validación y autorización de los modelos internos no ha sido homogéneo en los Estados miembros de la UE, provocando diferencias sustanciales en las cifras de APR. La diferencia ha sido de tal magnitud que la nueva reforma del marco de

Basilea III, en proceso de transposición, ha establecido un límite al ahorro que se puede conseguir con la aplicación de los modelos internos en lo que se ha denominado *output floor*. Este límite prevé que los APR calculados por modelos internos no podrán ser inferiores al 72,5% de los APR que se obtengan en la aplicación del enfoque estándar.

Por otro lado, las ratios de capital se han visto lastradas por las pérdidas experimentadas durante la crisis como consecuencia de la alta exposición al sector inmobiliario de los bancos españoles. La crisis inmobiliaria y financiera sufrida por España desembocó en el programa de rescate financiero firmado entre España y las autoridades europeas en 2012 y ha conllevado la mayor reestructuración del sector bancario vivida en España. Tras las medidas de intervención aplicadas, los bancos españoles han hecho un enorme esfuerzo en reducir el volumen de activos improductivos, lo que ha permitido que la ratio de NPLs (*Non-Performing Loans*) esté ya cercana a la media de la UE (3,4% vs 2,9% a septiembre de 2019, respectivamente) y su rentabilidad y eficiencia sean mejores que las de los principales Estados de la UE. Asimismo, el volumen de activos adjudicados se ha reducido desde 78.000 millones de euros en diciembre de 2013 hasta situarse por debajo de 40.000 millones de euros en junio 2019.

Por tanto, España se encuentra en una fase del proceso en la que ya ha acometido un saneamiento y reestructuración de su sistema bancario. En el caso de Alemania (DE) y Francia (FR), ambos presentan una ratio ROE baja que se explica, en parte, por su ratio de eficiencia, cuyo alto nivel es indicativo de un elevado peso de los costes de explotación sobre el margen bruto. Así, aunque presentan altas ratios de solvencia, el problema de rentabilidad puede acabar erosionándolo. Además, si ▷

⁴ Common Equity Tier 1 fully loaded = CET1 / APRs. Se aplica la normativa de solvencia sin tener en cuenta el *phase-in* (o periodo de introducción progresiva) establecido para algunos de los requerimientos de capital.

tenemos en cuenta que, según datos de la Federación Bancaria Europea⁵, existen 1.584 y 409 entidades de crédito en Alemania y Francia, respectivamente, parece claro que habría margen para una mayor consolidación bancaria que les permitiera mejorar la eficiencia y ganar rentabilidad. En el caso de Alemania, cabe destacar que las ratios se ven afectadas por la reestructuración que Deutsche Bank aprobó en julio de 2019 y que le llevó a registrar pérdidas por 4.116 millones de euros a septiembre 2019. No obstante, las ratios ya presentaban valores mejorables antes del impacto de Deutsche Bank⁶.

Por su parte, en el caso de Italia, su principal debilidad es la mala calidad del activo que supone un lastre para su rentabilidad y una erosión de su solvencia. Italia ha venido reduciendo sus activos morosos, o NPLs, a muy buen ritmo en los últimos años; habiendo logrado reducir la ratio de NPLs desde el 17% en diciembre de 2014 hasta el 7,2% en septiembre 2019. Este descenso se ha logrado gracias al programa de titulaciones de NPLs con aval del Estado puesto en marcha por Italia entre los años 2016 a 2020.

En cualquier caso, si bien el problema de la baja rentabilidad es común para la banca europea, las posibles soluciones variarán de un Estado a otro dadas las diferentes fases del proceso en el que se encuentran y las diferentes características de cada uno de ellos.

4. Problemática de la rentabilidad

Existen múltiples factores que explican la baja rentabilidad del sector bancario. Algunos

⁵ <https://www.ebf.eu/facts-and-figures/statistical-annex/>

⁶ En el 1T 2019 los valores de las ratios eran: ROE = 2,3%; ratio de eficiencia = 86%.

de estos factores son cíclicos, mientras que otros son de carácter más estructural. Según el análisis realizado por el Banco de España en su informe anual de 2017 (Banco de España, 2017), los factores más determinantes de la baja rentabilidad son:

- *Morosidad.* Produce una reducción de los ingresos por intereses, pero, sobre todo, conlleva un menor valor del activo que se refleja en las pérdidas por deterioro de las cuentas de resultados de las entidades. La morosidad ha descendido en la UE hasta situarse en el 2,9% a septiembre de 2019. En España, la ratio de morosidad de la actividad doméstica ha descendido desde el 13,6% registrado a principios de 2014 hasta el 5,4% en septiembre 2019, siendo del 3,4% en esa misma fecha si tenemos en cuenta la actividad internacional de los grandes bancos españoles.
- *Contracción en el volumen de actividad y los costes de explotación.* La corrección del nivel de crédito tras el estallido de la crisis desató una fuerte reducción de los ingresos. Este descenso de los ingresos no ha podido ser compensado con un descenso en los gastos de explotación, a pesar de que la capacidad instalada de las entidades se ha reducido en un 42% en número de oficinas y un 32% en empleados desde 2007 hasta 2018. El volumen de crédito al sector privado sigue mostrando una tendencia bajista, con un descenso del 1,84% a octubre de 2019 en términos interanuales. A pesar de que el ritmo de descenso se ha ido reduciendo, las nuevas operaciones de crédito no acaban de crecer con fuerza suficiente para compensar la amortización ▷

natural del crédito vivo a medio plazo y no se espera que el crédito vuelva a crecer a ritmos anteriores a la crisis, por lo que las entidades deberán buscar fuentes alternativas de ingresos y controlar sus costes.

- *Bajos tipos de interés.* Los tipos de interés bajos e incluso negativos tienen efectos contrapuestos sobre la rentabilidad. Por un lado, la aplicación de una política monetaria expansiva tiene por objeto mejorar el crecimiento económico, lo que impacta positivamente en la actividad bancaria, entre otras cosas, porque supone una disminución de la morosidad. Sin embargo, los bajos tipos de interés ejercen una presión negativa sobre los márgenes de intereses, tanto por la menor remuneración del activo —especialmente si, como en el caso de España, más del 95% de la inversión crediticia está referenciado a tipo de interés variable—, como porque la remuneración de los depósitos está ya cercana a cero. En el caso de los depósitos, aunque no existe impedimento legal para que su remuneración sea negativa, en la práctica podría suponer que los tenedores de depósitos prefirieran sacarlos del banco.

A todo esto, en el contexto actual, también se le unen otros factores que supondrán un incremento de los costes en el medio plazo:

- *Transformación digital.* El proceso de digitalización de la banca conlleva una fuerte inversión en tecnología en los primeros años, si bien se espera que se traduzca en una mejora de la eficiencia en los años siguientes. Los bancos han

de realizar estas inversiones tanto para adaptarse al nuevo entorno tecnológico como para hacer frente a posibles nuevos competidores en el mercado, y muy especialmente a las bigtech⁷. Algunos estudios realizados (De Guindos, 2019) muestran que los bancos que incrementaron un 60% su presupuesto en IT en el periodo 2009-2017 registraron descensos de 5,5 pp en su ratio de eficiencia. Existe una gran dispersión entre los bancos por el distinto nivel de digitalización que presentan. En el caso de los bancos españoles, si bien los grandes han sido más activos en este proceso, algunas entidades medianas todavía se encuentran en una fase muy incipiente de su proceso de transformación digital.

- *Requerimientos de MREL.* Las emisiones de deuda computable para el requerimiento mínimo de fondos propios y pasivos elegibles (MREL, por sus siglas en inglés) supondrán un aumento de los gastos financieros. El objetivo fundamental del MREL es garantizar que, en caso de resolución, existan instrumentos suficientes para absorber pérdidas, minimizando el importe de fondos públicos que pudiera necesitarse. El cumplimiento de este requerimiento supone que los bancos tengan que realizar emisiones en el mercado de instrumentos computables (AT1, SNP, deuda subordinada, etc.). En un primer momento, la introducción de este nuevo requerimiento, junto con el vencimiento del programa del BCE TLTRO II, produjo inquietudes ▷

⁷ Término utilizado para referirse a grandes compañías tecnológicas con una amplia red de clientes, de las que algunas están utilizando sus plataformas para prestar servicios financieros.

entre los inversores ante el riesgo de que los mercados no fueran capaces de absorber el volumen de emisiones que se preveía. Las medidas de política monetaria del BCE, y muy especialmente la nueva ronda de TLTRO, han relajado esas preocupaciones y han supuesto un aumento de la liquidez en el sistema, lo que, unido a la búsqueda de rentabilidad por parte de los inversores, ha disipado las dudas respecto a la colocación de esos volúmenes de emisión. Esto se traduce en una mayor facilidad para emitir, pero, aun así, estas nuevas emisiones de deuda no garantizada tendrán un impacto negativo en las cuentas de resultados de los bancos, especialmente si las comparamos con la financiación garantizada, donde ya han aparecido algunas emisiones de *covered bonds* a tipos negativos (Dinamarca principalmente).

- *Finalización de Basilea III*. Es previsible que la incorporación de la nueva regulación de los Activos Ponderados por Riesgo (APR) establecida por el Comité de Basilea suponga un incremento de los requerimientos de capital de las entidades, lo que también supone una reducción de su rentabilidad. Según el estudio de impacto realizado por la EBA (2019), la implementación de la finalización de Basilea III supondrá un incremento de los requerimientos de capital del 24,5%, estimando un déficit de capital de 135.100 millones de euros para todo el sistema bancario de la UE, siendo las principales afectadas las entidades de importancia sistémica mundial. No obstante, el análisis no tiene en cuenta determinadas especificidades de la

normativa europea⁸, que rebajan el impacto, aunque suponga que el Comité de Basilea califique a la UE como «*materially non-compliant*» en lo que se refiere a ratios basados en riesgo⁹. No se prevé que esta nueva regulación entre en vigor hasta 2022, siendo probable que en el proceso de adopción por parte de la UE sufra modificaciones que rebajen su impacto respecto a la estimación realizada por la EBA.

5. Medidas no convencionales de política monetaria

Antes de entrar a valorar las medidas que pueden adoptar los bancos para mejorar su rentabilidad hemos de tener en cuenta las medidas no convencionales adoptadas por el BCE el pasado 12 de septiembre de 2019, dado el impacto que tienen en la rentabilidad de los bancos. Si bien no entra en las funciones del BCE preocuparse por los problemas de rentabilidad de los bancos, es consciente de que las medidas que ha adoptado en los últimos años están teniendo impacto en el sector, por lo que en su último paquete de medidas no convencionales ha introducido algunas que mitigan este impacto. Así, de las medidas de política monetaria adoptadas, hay tres con impacto directo en las cuentas de resultados de los bancos:

- *Rebaja del tipo de la facilidad de depósito del -0,4% al -0,5%*. La medida busca desincentivar a los bancos de ▷

⁸ Las especificidades de la UE son: 1) Los factores de apoyo a las pymes y a las infraestructuras, 2) la posibilidad de usar los modelos internos de manera parcial permanentemente (*permanent partial use*) y 3) las excepciones aplicadas en el marco del riesgo de contraparte (Counterparty Valuation Adjustment-CVA).

⁹ https://www.bis.org/bcbis/implementation/lcap_jurisdictional.htm

- mantener fuertes saldos en las cuentas corrientes que tienen en el BCE, animando, por el contrario, la concesión de crédito a la economía real, por lo que el impacto es negativo, afectando a los bancos con mayores saldos en el BCE, principalmente alemanes y franceses.
- *Sistema de escalonamiento de reservas*, bajo el cual habrá una parte del exceso de liquidez que estará exento de la aplicación de la remuneración negativa de la facilidad de depósito. Esta parte será igual a seis veces las reservas mínimas. El resto seguirá estando remunerado al -0,5%. Esta medida busca paliar el impacto negativo que la medida anterior tiene sobre la rentabilidad bancaria. Así, supondrá un alivio en las cuentas de resultados de los bancos, que se puede estimar en 390 millones de euros para los bancos españoles y en 4.024 millones de euros para el total de bancos europeos, según la estimación realizada con datos publicados por el Banco de España y el BCE en el momento de entrada en vigor de la medida, que fue el pasado 30 de octubre (Cuadro 1). No obstante, este impacto no es homogéneo por bancos, sino que dependerá del exceso de liquidez que tenga cada uno de ellos.
 - *Nueva ronda de financiación vía «Targeted Long-Term Refinancing Operations» (TLTRO III)*. Financiación a 3 años con posibilidad de amortización anticipada a los 2 años y cuyo coste varía entre el 0% y el -0,5% (es decir, puede resultar a coste nulo o suponer incluso un ingreso creciente) en función de que el banco aumente la concesión del crédito a hogares y sociedades no financieras por encima del 2,5%, entre marzo de 2019 y marzo de 2022. La financiación que pueden solicitar los bancos no puede superar el 30% de la cartera crediticia elegible. Esta medida ha supuesto prorrogar el actual programa TLTRO II, cuyo vencimiento se cumple entre 2020 y 2021. Así pues, el impacto de esta medida ha sido inmediato al relajar las preocupaciones de los inversores respecto a la financiación de los bancos en el medio plazo. No obstante, su impacto en la rentabilidad es muy difícil de estimar, puesto que depende de la financiación que soliciten los bancos y de que aumenten el crédito en el periodo señalado. A diciembre de 2019, el volumen de financiación concedido por el BCE vía TLTRO II presentaba un saldo vivo de 642.118 millones de euros, de los que 132.611 millones corresponden a ▷

CUADRO 1
IMPACTO DEL SISTEMA DE ESCALONAMIENTO DEL BCE (OCTUBRE DE 2019)
(En millones de euros)

	España	Eurosistema
Facilidades permanentes netas	7.639	436.152
Reservas mantenidas por EC	97.025	1.411.552
Reservas mínimas	-13.000	-134.135
Exceso de reservas	91.664	1.713.569
Reservas mínimas x6	-78.000	-804.810
Exceso de reservas no exento	13.664	908.759
Ahorro sistema escalonamiento	-390	-4.024

Fuente: elaboración propia a partir de datos del Banco de España y del BCE.

los bancos españoles, segundo mayor demandante de esta financiación por detrás de los bancos italianos.

6. Medidas para mejorar la rentabilidad

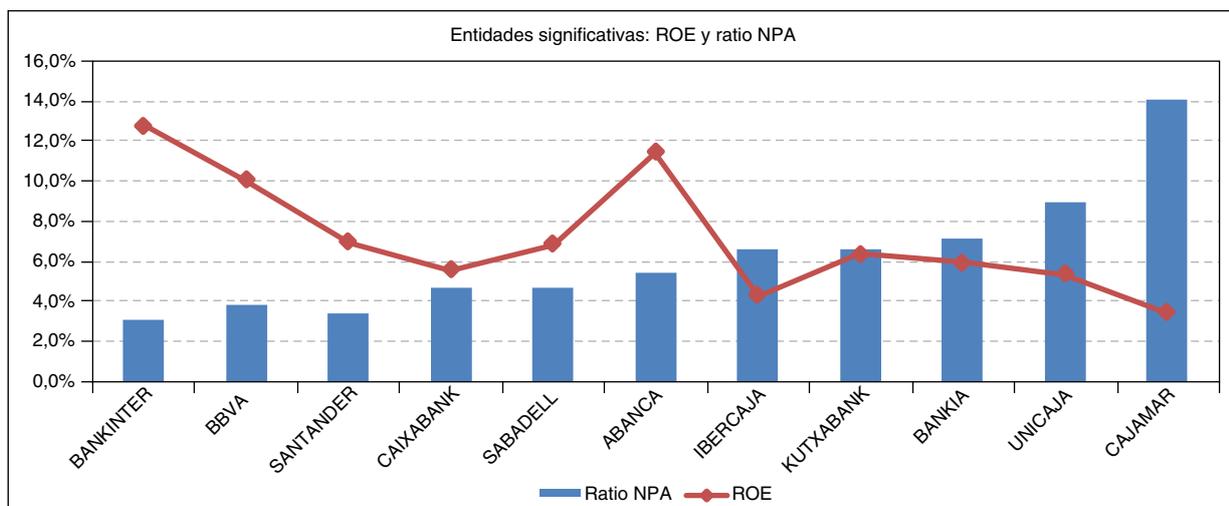
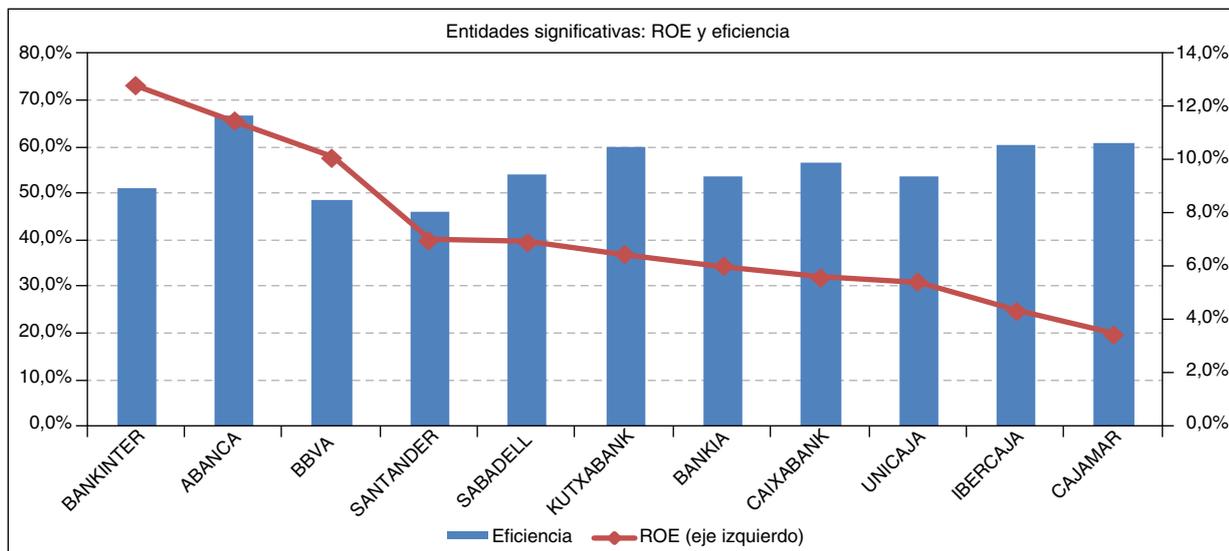
En este contexto tan complicado para la banca, donde todos los factores repasados afectan negativamente a su rentabilidad, la

mejora de la calidad del activo y de la eficiencia se convierten en aspectos fundamentales para mejorarla. Así mismo, otras medidas como la consolidación del sector bancario o el rediseño del negocio también pueden ser relevantes.

En el caso de las entidades españolas significativas¹⁰, la relación entre rentabilidad, ▷

¹⁰ Las entidades significativas son aquellas cuya supervisión ha sido transferida al Mecanismo Único de Supervisión, siendo el criterio principal tener un total activo superior a los 30.000 millones de euros. En el caso de España son: Santander, BBVA, Caixaabank, Bankia, Banco Sabadell, Bankinter, Unicaja, Ibercaja, Kutxabank, Liberbank, Cajamar y Abanca.

GRÁFICO 4
ENTIDADES SIGNIFICATIVAS ESPAÑOLAS: RELACIÓN ROE CON EFICIENCIA Y RATIO NPA



Fuente: elaboración propia a partir de las presentaciones de resultados de los bancos del 3T 2019.

calidad del activo y eficiencia es clara. En términos generales, una mayor ratio de eficiencia¹¹ y una menor tasa de activos improductivos (*non-performing assets* o NPA) vienen suponiendo una mayor rentabilidad, tal y como podemos ver con los datos de las once entidades significativas —se excluye Liberbank, que no publica dato de ROE—, (Gráfico 4).

6.1. *Medidas dirigidas a mejorar la calidad del activo*

Durante los últimos años los bancos españoles han hecho un enorme esfuerzo para reducir su volumen de NPLs y de activos adjudicados, y muy especialmente en 2018 y 2019, cuando han intensificado la venta de grandes carteras de activos improductivos. Así, en esos dos años los bancos han vendido activos a inversores institucionales por un valor bruto aproximado de 63.000 millones de euros, de los que 39.600 millones de euros corresponderían a activos adjudicados y 23.400 millones a NPLs. Esto ha ayudado a que la ratio de morosidad en España haya caído hasta un nivel solo ligeramente por encima de la media de la UE (3,4% vs 2,9% a septiembre 2019, respectivamente) y a que los activos adjudicados se sitúen alrededor de los 38.000 millones de euros a junio 2019. La venta de carteras a inversores institucionales sigue estando activa en 2020, pero con menor tamaño.

Esta reducción de los activos improductivos ayuda a mejorar las cuentas de resultados tanto por el descenso de las pérdidas por deterioro como por el menor coste de mantenimiento de esos activos. El camino emprendido por los

bancos es el adecuado, pero han de seguir avanzando para que su activo genere cada vez mayores rendimientos.

6.2. *Medidas dirigidas a mejorar la eficiencia*

Lógicamente, cuanto más eficientemente se gestione un negocio, más rentable será. La mejora de la eficiencia se puede producir desde dos perspectivas claramente complementarias entre sí: incrementar los ingresos y/o reducir gastos.

6.2.1. *Incrementar los ingresos*

Las medidas puestas en marcha hasta ahora han sido:

- Realizar las plusvalías acumuladas en las carteras de renta fija, lo que ha permitido generar resultados de operaciones financieras (ROF). No obstante, una vez realizadas todas las plusvalías, esta fuente de ingresos se agota.
- Incrementar los ingresos por comisiones mediante una mayor actividad de asesoramiento y de activos bajo gestión, es decir, incrementando la comercialización de fondos de inversión, fondos de pensiones, seguros, etc. En el caso de las doce entidades significativas españolas, en 2018 estos ingresos crecieron un 6,5% respecto a 2017. Sin embargo, en 2019 este crecimiento se ha reducido al 1,6% hasta septiembre 2019.
- El crédito al consumo presenta crecimientos a doble dígito y es más rentable por sus mayores tipos de interés, pero a la vez supone asumir mayores ▷

¹¹ Ratio de eficiencia = gastos de explotación / margen bruto. Representa cuánto hay que gastar para generar ingresos. La eficiencia de la entidad es tanto mayor cuanto menor es esta ratio.

riesgos, que ya se están mostrando con una morosidad creciente (Banco de España, 2019a). Aunque el volumen de esta cartera sigue siendo poco significativo, representando menos del 10% del total crédito al sector privado.

Las entidades tienen que buscar nuevas fuentes de negocio en un contexto marcado por los bajos tipos de interés y un volumen del crédito decreciente. Las mejoras de los ingresos podrían venir por:

- Incrementar diferenciales. Los tipos de interés de los nuevos créditos se han mantenido estables en el entorno del 2,2% desde 2016. Si bien los bancos están incrementando el porcentaje de hipotecas a tipo fijo, llegando a representar el 45% de las hipotecas nuevas, como manera de mejorar su rentabilidad y no reducir el impacto del *low for long*, estas siguen siendo minoría sobre la cartera total. Un nuevo producto que está ganando cuota de mercado es la hipoteca mixta con un tipo fijo durante los primeros años (hasta diez años) y un tipo variable para el resto de la vida de la hipoteca, lo que permite garantizar una rentabilidad mínima durante los primeros años. No obstante, la fuerte competencia entre entidades y la capacidad de los grandes bancos para fijar precios hacen que sea muy difícil incrementar los diferenciales. A su vez, el crédito nuevo no está creciendo lo suficiente para compensar la amortización natural del crédito al sector privado.
- Diversificación de los ingresos. Esto se podría lograr entrando en nuevos mercados geográficos a través de la internacionalización de las entidades bancarias

o comercializando nuevos productos. En el primer caso, la baja solvencia de los bancos españoles dificulta dar el salto a otras regiones geográficas. En el segundo caso, si bien no ha aparecido ningún producto especialmente nuevo, los bancos están tratando de innovar o mejorar el rendimiento de la venta cruzada a través de los productos ya existentes, como, por ejemplo, seguros de hogar a tres años, seguros de vida a prima única, etc. Asimismo, los bancos se están asociando o adquiriendo empresas de fintech que les permite mejorar sus servicios y ampliar la base de clientes mediante una mejor explotación de las bases de datos (ej.: pre-concesión de préstamos personales).

6.2.2. Reducción de gastos

Dada la dificultad para incrementar ingresos en las circunstancias actuales, los bancos españoles parecen estar viéndose abocados a recortar plantilla y cerrar sucursales para reducir gastos de explotación como vía más accesible para mejorar la rentabilidad. A pesar de que desde el estallido de la crisis en 2008 y hasta diciembre de ese mismo año los bancos han reducido su capacidad instalada un 42% en oficinas y un 32% en empleados, el contexto al que se enfrenta el sector bancario junto con el nuevo escenario de tipos de interés *low for long* nos lleva a la inevitable necesidad de seguir recortando gastos.

La partida con mayor peso dentro de los gastos de explotación son los gastos de personal. La evolución de los gastos de personal del sector bancario presenta una correlación positiva con el crecimiento experimentado por el sector desde el año 2000 y la posterior reducción de capacidad del sector desde el año ▷

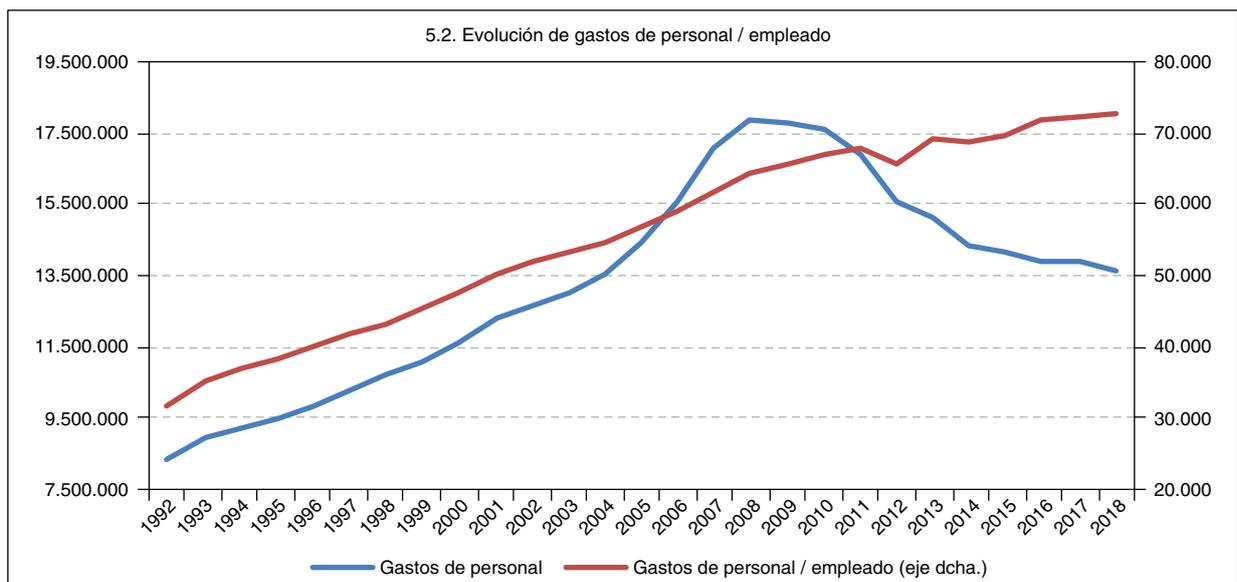
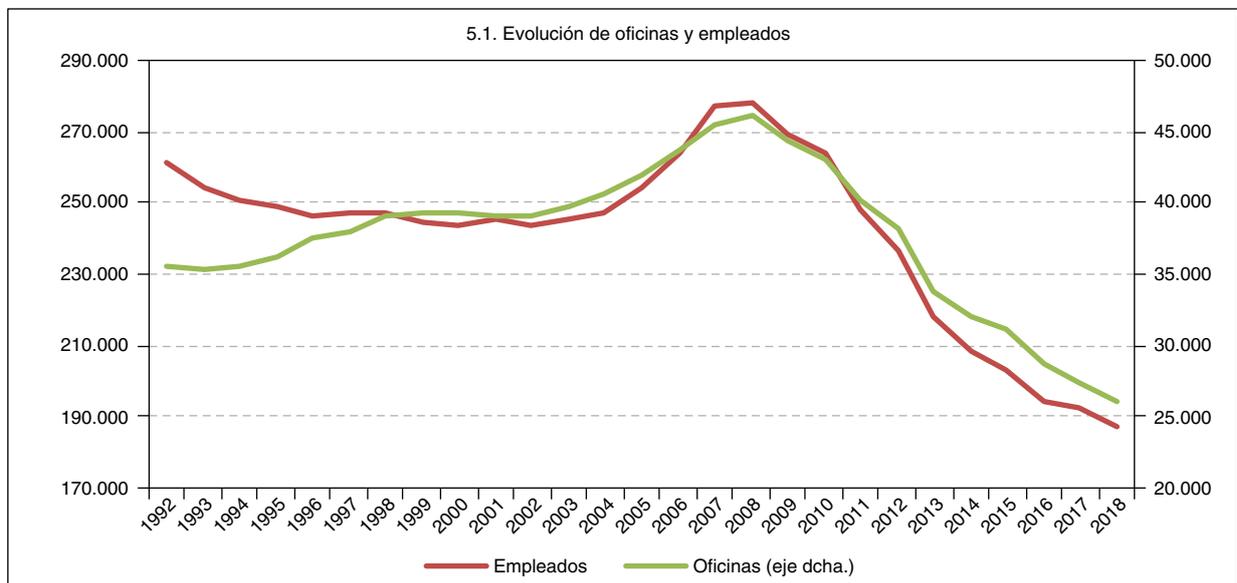
2008, tal y como podemos ver en los Gráficos 5.1 y 5.2.

Utilizando los datos de empleados proporcionados en el boletín estadístico del Banco de España, podemos observar que si bien los gastos de personal en total han descendido un 23,8% desde diciembre de 2008, la ratio gasto de personal por empleado mantiene una tendencia alcista, es decir, el ajuste en gastos de

personal ha venido provocado por la reducción del número de empleados más que por rebajas de sueldo.

Este enfoque ya ha sido iniciado por varios bancos en 2019, como ha sido el caso de Santander, Caixabank e Ibercaja, siendo previsible que otros sigan su camino. Es el caso de Unicaja, que ha iniciado las negociaciones para la prejubilación de 760 empleados. ▷

GRÁFICO 5
SISTEMA BANCARIO ESPAÑOL: EVOLUCIÓN DE OFICINAS, EMPLEADOS Y GASTOS DE PERSONAL



Fuente: elaboración propia a partir del boletín estadístico del Banco de España.

CUADRO 2
DATOS DE LOS ÚLTIMOS PROCESOS MASIVOS DE REDUCCIÓN DE CAPACIDAD INSTALADA

Entidad	Cierre oficinas	Reducción empleados	Impacto en PYG
Santander	1.150	3.233	1.100
Caixabank	800	2.023	890
Ibercaja	133	590	128

Fuente: elaboración propia a partir de noticias de prensa.

6.3. Medidas dirigidas a la consolidación del sector bancario

Otra posible medida para mejorar la rentabilidad es aumentar la consolidación del sector bancario. Las operaciones de fusión generalmente mejoran la rentabilidad de la entidad combinada por las sinergias de costes, en la medida en que una fusión habitualmente implica una reducción de la capacidad instalada y una eliminación de las duplicidades en servicios centrales. No obstante, no necesariamente aumentan la capacidad de generar ingresos. Realmente es otra forma de mejorar la eficiencia, pero afrontando una transformación más radical de la entidad. El BCE lleva tiempo sugiriendo esta vía, y muy especialmente las fusiones transfronterizas.

¿Es la consolidación bancaria la solución al problema de rentabilidad?

Según el estudio publicado en la *Revista de Estabilidad Financiera* del BCE (2019), la consolidación del sector bancario sería recomendable en caso de contar con bancos pequeños y con baja rentabilidad. Cuando los bancos operan con una escala muy inferior al óptimo, que les dificulta diversificar sus ingresos y ser eficientes, entonces es recomendable un proceso de consolidación que permita generar sinergias y que los bancos más eficientes se encarguen de reestructurar a los menos eficientes.

Cuando se trata de bancos grandes que presentan problemas de baja rentabilidad, entonces un proceso de fusión no parece tan recomendable. En este caso, sería más recomendable una combinación entre reestructuración del banco y fusiones de carácter transfronterizo. Una combinación a nivel doméstico entre dos grandes bancos podría ser problemática tanto a nivel de competencia como a nivel prudencial. La mejor opción para atajar problemas en un banco grande sería una fusión transfronteriza con otro banco más sólido y que en el proceso se desprendan de los activos de bajo margen, ya sea a través de su venta, ya sea dejando que se amorticen. No obstante, las bajas valoraciones bursátiles actuales dificultan los procesos de fusión en tanto que, si conllevan una ampliación de capital, la dilución de los accionistas de la entidad hace probable que rechacen esta opción.

Desde el punto de vista regulatorio, el BCE aboga por una mayor armonización de toda la regulación de la UE para favorecer las fusiones transfronterizas y destaca la necesidad de completar la unión bancaria como elemento para facilitar una mayor consolidación del sector bancario de la zona euro. La creación de un sistema de garantía de depósitos europeo y finalizar el marco común europeo de gestión de crisis bancarias, incluida una herramienta común de provisión de liquidez en resolución, son esenciales para completar la unión bancaria. ▷

7. Conclusión

El contexto actual en el que se desarrolla la actividad bancaria es tremendamente complejo, con un claro predominio de los factores que presionan la rentabilidad a la baja. En las condiciones macroeconómicas actuales, es previsible que los bajos tipos de interés se mantengan en el medio-largo plazo, por lo que los bancos tendrán que aprender a ser rentables en este entorno. Si bien está claro que los bajos tipos de interés afectan a la rentabilidad, no está tan claro que, tal y como argumentan los bancos, esta sea la razón fundamental de sus problemas de rentabilidad. Los diversos estudios realizados a este respecto no son concluyentes. Por el contrario, sí que parece claro que la calidad del activo y la eficiencia son factores esenciales para la mejora de la rentabilidad.

En este sentido, una de las medidas más publicitadas para mejorar la rentabilidad son las fusiones bancarias. Estas operaciones permiten mejorar la eficiencia principalmente a través de las sinergias de costes que se generan. No obstante, la eficacia de esta medida será mayor en aquellos sistemas donde hay un número importante de entidades de tamaño pequeño y con problemas de rentabilidad, como, por ejemplo, podría ser el caso de Alemania y Francia. En el caso de entidades grandes con problemas de rentabilidad, la fusión ha de ir acompañada de la reestructuración de la parte no rentable, es decir, cobra especial importancia que la entidad resultante se desprenda de la parte del activo que no es productiva. En el caso de las fusiones transfronterizas, dentro de la UE todavía existen muchas barreras que las dificultan, como es la falta de una regulación totalmente armonizada o la no existencia de un sistema de garantía de depósitos común que complete la unión bancaria.

En España se ha llevado a cabo un fuerte proceso de reestructuración del sistema bancario, habiéndose reducido el número de entidades, de 281 a diciembre de 2008 hasta 199 a septiembre de 2019. Aún hay margen para que se fusionen algunas entidades de tamaño mediano, pero no parece que la vía de las fusiones pueda generar un incremento sustancial de la rentabilidad. Por tanto, en el caso de los bancos españoles, reducir la capacidad instalada, tal y como están haciendo algunos de ellos, es la opción que más al alcance de la mano tienen. No obstante, tras el daño reputacional y la pérdida de confianza que han sufrido con la crisis, añadir una nueva ronda de despidos no parece lo más recomendable, por lo que es de apreciar que se incrementen los esfuerzos en otras medidas, como la mejora de la calidad del activo, la búsqueda de nuevos ingresos o la mejora de la eficiencia a través de una mayor inversión en nuevas tecnologías.

Bibliografía

- EBA (septiembre de 2019). *EBA Risk Dashboard*. <https://eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/risk-dashboard>
- EBA (2019). *Basel III reforms: impact study and key recommendations*. <https://eba.europa.eu/eba-advises-the-european-commission-on-the-implementation-of-the-final-basel-iii-framework>
- BCE (2019). Euro area bank profitability: where can consolidation help? *Revista de Estabilidad Financiera BCE*, noviembre de 2019. https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/special/html/ecb.fsrart201911_01~81377050be.en.html
- Banco de España (2017). *Informe anual del Banco de España 2017*. ▷

Pedro Pérez Cimarra

Banco de España, (2019a). *Informe de Estabilidad Financiera*, mayo de 2019.

Banco de España (2019b). *Informe de Estabilidad Financiera*, noviembre de 2019.

De Guindos, L. (2019). *Challenges for bank profitability*. Discurso de Luis de Guindos, vicepresidente del BCE, el 1 de mayo de 2019. <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2019/html/ecb.sp190501~7733ecc1a9.en.html>

Enria, A. (2019). Post-crisis repair and the profitability malady. <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2019/html/ssm.sp190917~ef6d09493e.en.pdf>

Hernández de Cos, P. (2019). *Política monetaria y rentabilidad bancaria en un entorno de incertidumbre*. Universidad de Valencia. <https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/Gobernador/Arc/Fic/hdc180919.pdf>

*Agustín Navarro Vicente-Gella**

FINANCIACIÓN DE LOS SERVICIOS PÚBLICOS VINCULADOS A INFRAESTRUCTURAS

Las autoridades públicas deberían tener en cuenta las externalidades que generan los servicios públicos vinculados a infraestructuras a la hora de diseñar las políticas encaminadas a maximizar el bienestar, actual y futuro, de la sociedad. En este artículo revisaremos el modelo de financiación de los servicios vinculados a infraestructuras de transporte, primero, y de agua, después, para ver en qué medida dichos modelos generan los incentivos correctos para la minimización de las externalidades negativas asociadas a los mismos. Concluiremos que el sistema de transportes está muy sesgado hacia la carretera, por lo que sería conveniente cobrar a los usuarios de la misma los costes directos y externos que generan a la infraestructura y a la sociedad, respectivamente. De la misma manera, concluiremos que es necesario que las tarifas por los servicios de agua, especialmente por los de depuración de aguas residuales, aseguren su sostenibilidad. Estas políticas deberían venir acompañadas de medidas de protección social para no perjudicar a los colectivos más vulnerables económicamente.

Palabras clave: infraestructuras, transporte, carretera, ferrocarril, Comisión Europea, Pacto Verde Europeo, externalidades, precios, tarifas, tasas, cánones, eficiencia.

Clasificación JEL: H40, H230, Q25, R48.

1. Introducción

Bajo los supuestos del modelo de competencia perfecta, los precios de mercado dan las señales correctas para garantizar el equilibrio

entre la oferta y la demanda de los distintos bienes y servicios. Además, los precios de equilibrio del mercado proporcionan tanto a los vendedores como a los compradores relaciones de intercambio en el mercado que pueden utilizar como parámetros para tomar sus decisiones. Al ser estas relaciones de intercambio las mismas para todos, queda garantizada la eficiente asignación de los recursos. Las fuerzas de la oferta y la demanda conducen a la combinación eficiente. Por ello, la intervención pública en el mercado no puede más que provocar una pérdida de eficiencia en la asignación de los recursos (Nicholson, 1997). ▷

* Técnico Comercial y Economista del Estado. Vocal asesor en la Dirección General de Política Económica.

El autor agradece a Nieves García Vidal sus aportaciones en materia de agua, así como a Marta Bardón Fernández-Pacheco y Luis Martí Álvarez otras aportaciones en los últimos meses de las que también se enriquece este artículo. No obstante, las opiniones expresadas en este documento son de exclusiva responsabilidad del autor.

Versión de febrero de 2020.

DOI: <https://doi.org/10.32796/bice.2020.3121.6980>

Sin embargo, el mundo académico también ha teorizado sobre diversas situaciones en las que no se cumplen los supuestos en los que se apoya el modelo. Una de las más estudiadas es la de las externalidades. Estas se producen cuando un agente lleva a cabo una acción de la cual se derivan unos beneficios o costes para otros agentes. La característica fundamental de las externalidades es que el agente causante de los efectos externos no está obligado a realizar ningún pago en concepto de indemnización a los afectados a quienes ha impuesto costes, o no tiene derecho a recibir una compensación por los beneficios generados (De Rus *et al.*, 2003). En presencia de externalidades, las decisiones de los agentes no darán lugar a una asignación óptima de los recursos (Nicholson, 1997). Si los productores de determinados bienes y servicios no internalizan los beneficios o costes que provocan a terceros, los supuestos del modelo de competencia perfecta no se cumplen y, necesariamente, el mercado generará un nivel de producción por debajo o por encima del socialmente óptimo, respectivamente.

Algunos servicios públicos generan unas externalidades positivas. Por ejemplo, el acceso de un ciudadano a la asistencia médica y, en su caso, el consumo de fármacos bajo control médico contribuyen a evitar la propagación de enfermedades infecciosas al resto de la población. Esto justifica —no solo por motivos de equidad, sino incluso por motivos de eficiencia— la intervención pública en el ámbito de la salud, subvencionando la provisión de servicios médicos y hospitalarios y el consumo controlado de fármacos, para evitar un uso de los mismos que sea inferior al socialmente óptimo que se derivaría de una asignación de recursos puramente de mercado.

En el caso de los servicios públicos vinculados a infraestructuras, también se producen

externalidades positivas. Por ejemplo, las de saneamiento y depuración de aguas residuales también contribuyen a evitar las enfermedades infecciosas. No obstante, las propias infraestructuras suelen tener un impacto medioambiental negativo importante. Por ejemplo, los efectos barrera para la fauna, incluso por parte de líneas ferroviarias o carreteras en desuso, el movimiento de tierras para la construcción, residuos de materiales de construcción, la modificación de costas y cauces fluviales (De Rus *et al.*, 2003). Por su parte, los servicios que se prestan sobre o con ellas también presentan externalidades negativas —como la contaminación atmosférica, la emisión de gases de efecto invernadero, vehículos obsoletos descartados, los aceites usados, el ruido, la siniestralidad, la posibilidad de vertidos de petróleo o de sustancias contaminantes, la congestión (De Rus *et al.*, 2003), o el agotamiento de un recurso escaso y valioso como es el agua—. Todas estas externalidades deben ser tenidas muy en cuenta por las autoridades públicas a la hora de diseñar las políticas encaminadas a maximizar el bienestar, actual y futuro, de la sociedad.

2. Pago por el uso de infraestructuras de transporte

2.1. Situación actual

La mayor parte de las carreteras se ha financiado con cargo al gasto público, aunque con las primeras autopistas que se construyeron en los años sesenta-setenta se utilizó el modelo de concesión de autopista de peaje, que se volvió a utilizar a principios de los años 2000. En 2017, en España existían 165.686 km de carreteras. De estas, un total de 17.163 km se podían considerar vías de alta capacidad ▷

(Observatorio del Transporte y la Logística en España, 2019)¹. Tras la supresión de los peajes en la AP-1 entre Burgos y Armiñón, en la AP-4 entre Sevilla y Cádiz, y en la AP-7 entre Tarragona y Alicante, quedan un total de 2.755,1 km en régimen de autopistas de peaje (Delegación del Gobierno en las Sociedades Concesionarias de Autopistas Nacionales de Peaje, 2018), lo que supone un 1,66 % de las carreteras totales y un 16,1 % de las vías de alta capacidad. Por lo tanto, podemos afirmar que el grueso de las infraestructuras viarias en España es gratuito para los usuarios y se financia con cargo a los contribuyentes.

Esto contrasta con lo que ocurre con los demás modos de transporte, ya que los operadores ferroviarios tienen que pagar cánones ferroviarios a ADIF y a ADIF Alta Velocidad por el uso de sus infraestructuras, las aerolíneas tienen que pagar tarifas aeroportuarias a AENA para poder utilizar los aeropuertos y las navieras tienen que pagar tasas portuarias a las distintas autoridades portuarias para poder utilizar los puertos.

El Cuadro 1 muestra, por ejemplo, los cánones actualmente en vigor que tienen que pagar los trenes por utilizar las vías férreas.

Aunque las tarifas aeroportuarias no son las mismas para todos los aeropuertos —hay diferentes categorías de aeropuertos a los que se les aplican distintos niveles tarifarios en función de su volumen de tráfico y de su carácter o no de aeropuertos insulares—, el Cuadro 2 muestra las tarifas medias unitarias cobradas en 2018 por AENA, según la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, por cada prestación patrimonial pública reconocida en la Ley de Seguridad Aérea.

¹ Las vías de alta capacidad incluyen autopistas de peaje, autopistas libres de peaje y autovías y carreteras multicarril.

El Cuadro 3 resume los pagos que se realizan en España por el uso de infraestructuras de transporte.

Aunque los casi 1.500 millones de euros de ingresos por peajes de las sociedades concesionarias de autopistas podrían parecer muchos en comparación con los cargos cobrados por ADIF, ADIF AV y las autoridades portuarias por el uso de sus respectivas infraestructuras, estos cargos se deberían poner en relación con los volúmenes de tráfico que soportan las mismas.

Estos volúmenes de tráfico no son siempre fáciles de comparar, por ejemplo, porque incluyen tanto tráfico de viajeros como de mercancías y no es fácil averiguar la proporción que representa cada tipo de tráfico sobre el total de ingresos. De la misma manera, por el tipo de infraestructura de la que se trata (los kilómetros que recorre cada tonelada o viajero sobre la infraestructura), los ingresos generados por el tráfico en las carreteras y los ferrocarriles son más comparables entre sí que con los generados por el tráfico en puertos y aeropuertos, que, a su vez, serán más comparables entre sí que con los dos primeros tipos de infraestructuras mencionadas. A pesar de estas importantes limitaciones, podemos tratar de elaborar algunas ratios para tener algún indicio de en qué medida el pago por el uso de las infraestructuras viarias puede estar al mismo nivel o por debajo del que se produce en el resto de las infraestructuras de transporte. En el Cuadro 4 observamos el número de toneladas de mercancías (tanto en el tráfico interior como en el internacional) que pasan por las infraestructuras españolas y las ponemos en relación con los ingresos expuestos en el Cuadro 3.

Se observa que los ingresos de los operadores de infraestructuras de carreteras por tonelada transportada son los menores de ▷

CUADRO 1
CÁNONES FERROVIARIOS VIGENTES
 (En euros/tren-km o euros/100 plazas-km, según los casos)

Cánones y recargos cobrados por ADIF Alta Velocidad	VL1	VL2	VL3	VCM	VOT	M
Canon por adjudicación de capacidad (euros tren-km)	1,9275	0,9258	1,9275	0,954	0,485	0,4446
Adición al canon por adjudicación de capacidad por el uso no eficiente de ésta (euros tren-km)	11,0201	3,9888	8,4803	4,421	1,985	1,7356
Canon por utilización de las líneas ferroviarias (euros tren-km)	4,7931	2,3017	4,7931	2,371	1,25	1,1055
Adición al canon por utilización de las líneas ferroviarias por el uso de redes de altas prestaciones o la explotación de servicios de ancho variable u otras situaciones de elevada intensidad de tráfico en determinados periodos horarios en la línea Madrid-Barcelona-frontera francesa (euros por cada 100 plazas-km ofertadas)	1,7611	0,2317	0,3023	0,496	0	0
Adición al canon por utilización de las líneas ferroviarias por el uso de redes de altas prestaciones o la explotación de servicios de ancho variable u otras situaciones de elevada intensidad de tráfico en determinados periodos horarios en la línea Madrid-Toledo-Sevilla-Málaga (euros por cada 100 plazas-km ofertadas)	0,8647	0,1504	0,1962	0,322	0	0
Canon por utilización de las instalaciones de transformación y distribución de la energía eléctrica de tracción (euros tren-km)	0,802	0,3835	0,802	0,395	0,25	0,1855
Cánones y recargos cobrados por ADIF en euros tren-km	VL1	VL2	VL3	VCM	VOT	M
Canon por adjudicación de capacidad	0,5082	0,5133	0,5118	1,385	0,411	0,0724
Adición al canon por adjudicación de capacidad por el uso no eficiente de ésta	1,4346	1,4492	1,445	6,27	1,161	0,2043
Canon por utilización de las líneas ferroviarias	0,7247	0,732	0,7299	1,975	0,5865	0,1032
Adición al canon por utilización de las líneas ferroviarias por el uso de redes de altas prestaciones o la explotación de servicios de ancho variable u otras situaciones de elevada intensidad de tráfico en determinados periodos horarios	0	0	0	2,36	0	0
Canon por utilización de las instalaciones de transformación y distribución de la energía eléctrica de tracción	0,2018	0,2039	0,2033	0,55	0,1635	0,0287

Tipos de servicio:

VL1: servicios de larga distancia, excepto los designados como VL2, VL3 y VOT.
 VL2: servicios de larga distancia en relaciones de ancho variable, siempre que al menos un 10% de su recorrido total discorra por líneas de ancho ibérico, excluidos los designados como VL3.
 VL3: servicios de larga distancia en relaciones transversales largas: recorridos superiores a 700 kilómetros y que no tengan origen, destino o parada intermedia en Madrid y sus ramas.
 VCM: servicios de viajeros urbanos o suburbanos e interurbanos.
 VOT: trenes y material de viajeros sin pasajeros, incluidas máquinas aisladas, movimiento de trenes en vacío, formación y pruebas.
 M: servicios de mercancías: todos los servicios de mercancías, incluidos los cargados, los vacíos y pruebas.

Fuente: Ley 6/2018, de 3 de julio, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2018 y Ley 38/2015, de 29 de septiembre, del sector ferroviario.

todos los modos de transporte. Además, el año de comparación, 2017, es previo a un incremento notable en 2018 de los cánones recaudados por ADIF, sin que se hayan producido variaciones significativas en el tráfico, por lo que los 32,76 euros recaudados por tonelada, probablemente, infraestiman los niveles actuales de cobro por el uso de las infraestructuras ferroviarias. No obstante, en el caso de los ferrocarriles y los aeropuertos, la comparación estará muy probablemente sesgada por la

elevada proporción que representan los viajeros en los ingresos totales de ADIF, ADIF Alta Velocidad y AENA. Por ello, también podemos comparar la recaudación total por uso de infraestructuras viarias y ferroviarias con el número de viajeros-km en viajes interiores en España.

Vemos que, tomando como referencia el transporte de viajeros, el pago unitario por uso de infraestructuras, aunque en menor medida que en el caso de las mercancías, sigue ▷

FINANCIACIÓN DE LOS SERVICIOS PÚBLICOS VINCULADOS A INFRAESTRUCTURAS

CUADRO 2
PERCEPCIONES MEDIAS POR PRESTACIONES PATRIMONIALES PÚBLICAS DE AENA EN 2018
(En euros)

Prestación patrimonial pública	Euros	Unidad
Pasajeros	4,36	pasajero
Seguridad	1,61	pasajero
Servicios de PMR	0,29	pasajero
Catering	0,04	pasajero
Aterrizaje	211,11	operación de aeronave
Servicios meteorológicos	5,59	operación
Servicio de tránsito de aeródromo	101,02	operación
Utilización de pasarelas telescópicas	46,44	operación
Handling	43,66	operación
Combustible de aviación	14,62	operación
Estacionamiento	16,26	operación

Fuente: Comisión Nacional de los Mercados y de la Competencia, 2019.

CUADRO 3
COBROS A USUARIOS POR LA UTILIZACIÓN DE INFRAESTRUCTURAS DE TRANSPORTE

Gestor de infraestructuras	Ingresos por año (miles de euros)	
	2017	2018
AENA (prestaciones patrimoniales públicas en la red de aeropuertos)	2.562.051	2.676.491
ADIF (ingresos por liquidación de cánones ferroviarios)	378.997	659.014
ADIF Alta Velocidad (ingresos por liquidación de cánones ferroviarios)	548.794	572.092
Sistema portuario (tasas portuarias)	1.017.900	1.041.487
Sociedades concesionarias de autopistas de peaje (ingresos por peajes)	1.487.439	n.d.

Fuente: AENA (2019), ADIF (2019), ADIF Alta Velocidad (2019), Puertos del Estado (2019) y Delegación del Gobierno en las Sociedades Concesionarias de Autopistas Nacionales de Peaje (2018).

CUADRO 4
INGRESOS POR INFRAESTRUCTURAS DE TRANSPORTE COMPARADOS CON EL TRANSPORTE DE MERCANCÍAS

Modo	Miles de toneladas en 2017	Ingresos en euros por infraestructuras/toneladas
Carretera	1.441.365	1,031965
Ferroviario	28.317	32,764452
Aéreo	865	2.961,908671
Marítimo	493.413	2,062977

Fuente: Observatorio del Transporte y la Logística en España, 2019, y elaboración propia a partir de la fuente anterior y de AENA, ADIF, ADIF Alta Velocidad y Delegación del Gobierno en las Sociedades Concesionarias de Autopistas Nacionales de Peaje.

CUADRO 5
INGRESOS POR INFRAESTRUCTURAS DE TRANSPORTE COMPARADOS CON EL TRANSPORTE DE VIAJEROS

Modo	Millones de viajeros-km en 2017	Ingresos por infraestructura/viajero.km (cts de euro)
Carretera	368.717	0,4034094
Ferroviario	27.387	3,3877058

Fuente: Observatorio del Transporte y la Logística en España, 2019, y elaboración propia a partir de la fuente anterior y de AENA, ADIF, ADIF Alta Velocidad y Delegación del Gobierno en las Sociedades Concesionarias de Autopistas Nacionales de Peaje.

siendo muy superior en el caso de los ferrocarriles que en el caso de las carreteras². Estos datos omiten los recorridos internacionales de viajeros, pero esta omisión no es importante porque la relación entre viajeros-km en el transporte por carretera, en comparación con el transporte por ferrocarril, está claramente más descompensada hacia la carretera en los viajes internacionales que en los interiores —lo cual es, por otra parte, lógico teniendo en cuenta el condicionante de los anchos de vías que se utilizan en España—.

Por lo tanto, aunque todas las estimaciones que hemos realizado son imperfectas, siempre apuntan hacia un menor cobro a los usuarios de las carreteras que a los de las infraestructuras de los demás modos de transporte. Además, como hemos visto, el pago de peajes se concentra en unas carreteras que representan una parte minoritaria de la red viaria, lo que supone una mayor dispersión en los precios pagados por los usuarios de las distintas vías.

2.2. Las externalidades en los distintos modos de transporte

Esta mayor asequibilidad del transporte viario contrasta con las consecuencias de este modo en comparación con otros. El uso de las carreteras está asociado a unas externalidades negativas económicas y medioambientales muy superiores a las de otros medios de transporte —en particular en comparación con el ferrocarril— por contaminación atmosférica, emisión de gases de efecto invernadero, congestión y siniestralidad.

² Y además, como ya se ha indicado, en 2018 habrán aumentado todavía más.

El sector del transporte representa el 42,4% del consumo de energía final en España en 2016, 11,2 puntos porcentuales por encima de la media de los países de la Unión Europea, sin duda por el sesgo de nuestro sistema de transporte hacia la carretera. El transporte de viajeros por ferrocarril es, en términos de consumo energético por unidad-km transportada, tres veces más eficiente que por carretera y el transporte de mercancías por ferrocarril es cinco veces más eficiente (Observatorio del Transporte y la Logística en España, 2019). Esto permite hacerse una idea de cuán distinto es el impacto de estos modos de transporte en la emisión de partículas contaminantes y en la de gases de efecto invernadero, y cómo una asignación eficiente de los recursos parecería deber primar el empleo del modo ferroviario sobre el viario³.

De la misma manera, en lo que se refiere a la siniestralidad, en España el número total de accidentes con víctimas fue de 102.233 en las carreteras españolas en 2017, mientras que fue de 167 en el caso del modo ferroviario. Así mismo, el número de víctimas mortales (1.830) también fue mucho mayor en el modo viario que en el ferroviario (29), según el Observatorio del Transporte y la Logística (2019). Por supuesto, estas cifras deben ser puestas en relación con el mayor tráfico que se produce en ▷

³ Aunque el informe anual del Observatorio también realiza una estimación de las emisiones unitarias de gases de efecto invernadero de cada modo, no lo recojo en este artículo porque podría existir cierto riesgo de sobreestimación de la diferencia entre ambos modos. El Observatorio solo toma en consideración las emisiones producidas por los trenes que consumen diésel y asumen unas emisiones nulas por parte de los trenes eléctricos. Sin embargo, incluso aunque ADIF y ADIF Alta Velocidad, como proveedores de la energía de tracción, exigen a sus comercializadores de energía eléctrica certificados de garantía del origen renovable de la energía que les suministran, habría que ver en qué medida dichas adquisiciones de energía limpia desplazan a fuentes convencionales del mercado y en qué medida simplemente generan un desplazamiento de la asignación contable del consumo de energía procedente de fuentes convencionales a otros consumidores. Probablemente, el desplazamiento de las energías convencionales del mercado no sea total y haya cierto grado de emisiones de gases de efecto invernadero que simplemente se desplazan a otros consumidores que no exigen estos certificados de garantía de origen.

el modo viario, en comparación con el ferroviario. Sin embargo, aun así se obtiene que el número de víctimas mortales por cada viajero-km sigue siendo casi cinco veces mayor en la carretera que en el modo ferroviario⁴. Si realizamos el ejercicio con el número de accidentes con víctimas, aunque no sean mortales, el resultado comparativo de la carretera que se obtiene es mucho peor, como se puede observar en el Cuadro 6.

Por lo tanto, como vemos, teniendo en cuenta las importantes externalidades negativas que genera el tráfico por carretera, las decisiones de política de transportes en relación al cobro por el uso de las infraestructuras no están contribuyendo a una distribución modal eficiente de la movilidad en España, sino más bien al contrario, suponen un incentivo a una mayor contaminación y siniestralidad.

2.3. Agenda comunitaria en relación a las externalidades del transporte

Como consecuencia de estas mayores externalidades por parte del transporte por carretera en comparación con otros modos, el 28 de marzo de 2011, la Comisión adoptó su Libro Blanco, *Hoja de ruta hacia un espacio único europeo de transporte: por una política de transportes competitiva y sostenible*, que incluye,

entre sus diez objetivos para un sistema de transporte competitivo y sostenible, intentar transferir a otros modos, como el ferrocarril o la navegación fluvial, de aquí a 2030, el 30 % del transporte de mercancías por carretera (Comisión Europea, 2011).

Más recientemente, la Comisión Europea hizo público, el 11 de diciembre de 2019, su hoja de ruta en materia de cambio climático, el Pacto Verde Europeo. En él se reitera la prioridad de reconducir una parte sustancial del actual transporte de mercancías por carretera a los modos ferroviario y fluvial. Para ello, la Comisión propondrá en 2021 medidas para incrementar la capacidad de estos dos modos. También se revisará la Directiva de transporte combinado para asegurar que es una herramienta eficaz para apoyar el transporte multimodal utilizando esos dos modos de transporte. Otra de las prioridades declaradas es la de revisar las políticas de precios en las carreteras, por medio de una revisión de la «Directiva Euroviñeta»⁵ con un elevado nivel de ambición (Comisión Europea, 2019c).

Sin embargo, como hemos visto, las decisiones de política de transportes en relación con el cobro por el uso de las infraestructuras no están contribuyendo a una distribución modal eficiente de la movilidad en España, sino más bien al contrario, suponen un incentivo a una mayor contaminación y siniestralidad ▷

⁴ Aunque existen otros indicadores para comparar la siniestralidad de los modos de transporte (De Rus *et al.*, 2003), tomo los viajeros-km por considerarlo el criterio más objetivo.

⁵ Directiva 1999/62/CE, relativa a la aplicación de gravámenes a los vehículos pesados de transporte de mercancías por la utilización de determinadas infraestructuras, con sus revisiones posteriores.

CUADRO 6
SINIESTRALIDAD DE LA CARRETERA Y DE LOS FERROCARRILES

Modo	Víctimas mortales por cada mil millones de viajeros-km en 2017	Accidentes con víctimas por cada mil millones de viajeros-km en 2017
Carretera	5,234366737	277,2668469
Ferroviario	1,058896557	6,0977836

Fuente: elaboración propia a partir del Observatorio del Transporte y la Logística en España, 2019.

por el sesgo a favor de la carretera. Dado que el transporte fluvial en España es inviable, y teniendo en cuenta los condicionantes orográficos e históricos del sector ferroviario (por la existencia de anchos de vía distintos al más habitual a escala internacional), será imposible avanzar hacia los objetivos del Libro Blanco y del Pacto Verde Europeo si no se produce un cambio profundo en las políticas de movilidad de nuestro país. De hecho, en la mayor parte de los países de nuestro entorno ya está mucho más generalizado que en España el pago por el uso de las vías de alta capacidad, especialmente por parte de los vehículos pesados (ATKearney, 2018)⁶. Por lo tanto, avanzar hacia los objetivos comunitarios pasa por lograr una tarificación económicamente más racional, que discrimine según las emisiones que generan los vehículos. Con ello, se promueve la renovación de la flota hacia vehículos menos contaminantes y la traslación del transporte de mercancías por carretera hacia el ferrocarril. Teniendo en cuenta que el desgaste al que someten a las infraestructuras es mucho mayor y que también generan, por vehículo-km, unas emisiones mucho mayores de partículas, para que este cambio de políticas responda efectivamente a las justificaciones planteadas, los vehículos pesados deberían soportar unas tarifas mayores que los ligeros. La preocupación por la competitividad de este sector se podría abordar por medio de un calendario claro y gradual de aproximación a los precios que les corresponda pagar a estos vehículos, de tal manera que el sistema de transportes pueda ir adaptándose a nuevas pautas de comportamiento que sean más sostenibles.

⁶ En países como Alemania, Austria, Bélgica, Bulgaria, Croacia, Dinamarca, Eslovaquia, Eslovenia, Estonia, Hungría, Letonia, Lituania, Noruega, Países Bajos, Polonia, Portugal, Reino Unido, República Checa, Rumanía, Suecia y Suiza, los vehículos pesados pagan por el uso en el 100% de las vías de alta capacidad (ATKearney, 2018).

2.4. La dimensión presupuestaria

La generalización del cobro por el uso de las infraestructuras viarias permitiría, en primer lugar, aliviar la carga que supone el coste del mantenimiento de esta red sobre los contribuyentes españoles, que no necesariamente tienen por qué tener recursos económicos suficientes para permitirse un vehículo privado. Por ello, financiar la red viaria con cargo a los usuarios, cuya capacidad contributiva queda revelada por el mero hecho de desplazarse, podría ser más equitativo que hacerlo con cargo a los contribuyentes. La transposición actual de la Directiva Euroviñeta permitiría recuperar estos costes. Esto supondría una contribución, aunque modesta, al alivio de la falta de disponibilidad presupuestaria para abordar otras necesidades crecientes de la sociedad actual como las políticas sociales y la reducción de la deuda pública.

Adicionalmente, si se tomaran las medidas reglamentarias necesarias, se podrían incluso recaudar recursos adicionales para recuperar el coste de las externalidades que generan las carreteras por contaminación atmosférica y ruido (en la medida en que no se están recuperando ya por la vía de los impuestos especiales sobre los hidrocarburos)⁷. Para ello, sería necesario transponer el artículo 7 quater de la Directiva Euroviñeta en la redacción dada por la Directiva 2011/76/UE, un artículo de transposición voluntaria y que España decidió no incorporar en el ordenamiento jurídico español. Sin embargo, la eficiencia económica y medioambiental parecerían justificar que sí se haga en el futuro. Con estos recursos se podrían financiar medidas que permitan mejorar la competitividad del ferrocarril ▷

⁷ El hecho de que dichos impuestos son inferiores a los de los países de nuestro entorno supone un indicio de que por lo menos parte de las externalidades generadas no se está cobrando a quienes la generan.

o acelerar el despliegue en nuestras carreteras del uso de los vehículos eléctricos⁸ y aliviar la carga que supone la siniestralidad sobre el presupuesto del Sistema Nacional de Salud o sobre el de la Dirección General de Tráfico.

Por lo tanto, estamos planteando incrementar la dotación presupuestaria de actuaciones en materia ferroviaria. Sin embargo, la asignación de los recursos que se doten para las actuaciones destinadas a potenciar este modo de transporte no debe quedar exenta de un riguroso análisis de la eficiencia de este modo, en comparación con las alternativas posibles. Una revisión integral de las políticas de movilidad nacionales, autonómicas y locales para asegurar que los trenes aprovechan el máximo de su potencial permitiría, sin duda, la sustitución del transporte privado, y de otros modos más contaminantes de transporte público, por el ferrocarril, en aquellos casos en los que sea posible y eficiente hacerlo. Sin embargo, no en todos los casos el ferrocarril será el modo de transporte más eficiente para responder a las necesidades de movilidad de los ciudadanos. Por ello, no siempre la mejora de las políticas de movilidad españolas pasarán por poner más trenes en circulación, o incluso por mantener los que ya circulan, ya que, por mucho que en teoría los trenes sean más eficientes que los automóviles desde el punto de vista medioambiental, un tren que circula contaminará siempre más que un tren parado. Por ello, en aquellos casos en los que los trenes no sean capaces de atraer a

los viajeros y circulen con una ocupación muy por debajo de su capacidad, la política más eficiente no será la de crear circulaciones ferroviarias adicionales o mantener las existentes, sino sustituirlas por servicios utilizando aquellos vehículos más pequeños que sean más eficientes para responder a las necesidades del número de viajeros implicados en cada caso.

2.5. *La mejora de la seguridad*

Las carreteras necesitan recuperarse de los efectos de la falta de financiación de inversión en los últimos años. La ausencia de inversión necesaria en conservación, mantenimiento y gran reparación, así como la falta de estabilidad de las inversiones, se ha traducido en los últimos años en un grave deterioro del patrimonio de las carreteras. La situación de la financiación en materia de carreteras puede calificarse como crítica. Para recuperar el retraso acumulado en los últimos años en materia de conservación, mantenimiento y rehabilitación de carreteras, la inversión debería elevarse al entorno del 0,6% del PIB en los próximos años, frente al 0,34% que representó en el año 2016. En caso de seguir retrasándose este esfuerzo, su magnitud puede aumentar exponencialmente (Asociación de Ingenieros de Caminos, Canales y Puertos y de la Ingeniería Civil, 2019). La generalización de un pago por uso a la Administración pública responsable de cada carretera podría contribuir a garantizar su mantenimiento en un estado de conservación óptimo.

2.6. *Las vías urbanas*

En este artículo nos hemos centrado en el cobro por uso en carreteras interurbanas, ▷

⁸ Los vehículos eléctricos tienen la ventaja de que sus motores no generan contaminación atmosférica y no emiten gases de efecto invernadero, por lo menos no directamente. Indirectamente, emiten gases de efecto invernadero en una cantidad que dependerá del peso de las diferentes tecnologías en el sistema eléctrico. Asimismo, mientras siga habiendo centrales nucleares activas, se les debería imputar cierto coste externo por la gestión de residuos nucleares. Por otro lado, la gestión de las baterías usadas de los vehículos eléctricos tendrá un coste medioambiental importante. En este artículo, se presupone que el coste medioambiental de los vehículos eléctricos, en conjunto, es menor que el de los vehículos convencionales.

pero existen experiencias que han tenido resultados positivos también en accesos a las ciudades, basándose en trabajos académicos del profesor de la Universidad de Columbia William Vickrey a partir de 1952. Los conductores de Singapur están obligados a pagar peajes por entrar en el distrito financiero desde 1975. Este sistema, con sus modificaciones posteriores, ha servido para reducir la congestión, ha incentivado un incremento del uso del transporte público, ha reducido las emisiones de gases de efecto invernadero y ha tenido un impacto recaudatorio significativo para la Administración pública local. Por todo ello, ha sido emulado por ciudades europeas como Londres, Estocolmo y Milán (Rodrik, 2015).

3. Recuperación de costes en la depuración de aguas residuales urbanas

3.1. Marco normativo y competencial

Como es sabido, la Directiva 2000/60/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 23 de octubre de 2000, por la que se establece un marco comunitario de actuación en el ámbito de la política de aguas (DMA) y otras más específicas que la complementan, está dirigida a proteger los recursos hídricos existentes en la UE frente a distintos tipos de contaminación o riesgos, para que alcancen un buen estado, así como a promover un uso más racional, eficiente y sostenible del agua, lo que resulta coherente con el objetivo 6 —garantizar la disponibilidad de agua, su gestión sostenible y el saneamiento— de la Agenda 2030 sobre Desarrollo Sostenible, adoptada en 2015 por Naciones Unidas.

Atendiendo a criterios diversos (biológicos y químicos, entre otros), la DMA establece

objetivos ambientales para las distintas masas de agua superficiales y subterráneas que los Estados miembros (EE MM) deberán lograr en 2027. También estipula principios y directrices comunes para gestionar el agua, con un enfoque integrado para tener en cuenta las implicaciones ambientales, económicas, sociales y sanitarias.

En España, la normativa de aguas está adaptada a la europea en la materia, en particular a la DMA, mediante el Texto Refundido de la Ley de Aguas (TRLA) aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2001 y desarrollado por disposiciones diversas. Ese marco es estatal, lo dicta el Estado como básico (mínimo común), pero su aplicación territorial corresponde a las comunidades autónomas (CC AA) y a las entidades locales, que, además, pueden aprobar normativa adicional.

En principio, los servicios urbanos del agua son municipales, en concreto los del abastecimiento domiciliario de agua potable (suministro en baja), el alcantarillado y, en algunos casos, la depuración, si cuenta con la aprobación de la comunidad autónoma, y son los municipios quienes deciden cómo prestar tales servicios.

Por su parte, las CC AA tienen competencias propias, como las de depuración, y pueden dictar normativa que afecte a los servicios urbanos del agua e incidan, por ejemplo, en su régimen financiero, la calidad del agua para el abastecimiento o los vertidos.

Lo anterior explica la heterogeneidad que caracteriza al sector, en particular las diferencias entre lo que pagan los usuarios urbanos por el agua en función del lugar donde residan y las condiciones que haya establecido cada autoridad implicada, incluidas las de traslación de costes a tarifas. ▷

3.2. *Problemas para su cumplimiento en España y tarifas para los usuarios*

La Comisión Europea publicó, el 26 de febrero de 2019, su quinto informe sobre la aplicación de la Directiva 2000/60/CE Marco del Agua (DMA) y normativa asociada, que está acompañado de múltiples documentos de trabajo, entre ellos uno sobre España. De entre sus conclusiones, la principal es que, a pesar de los avances logrados y lo previsto en los vigentes planes hidrográficos 2015-2021, queda mucho por hacer de cara a 2027. En la elaboración de los próximos planes 2021-2027, España debería impulsar lo preciso para que todas las masas de agua alcancen el buen estado exigible —pues aún hay varias que no resultan conformes—, lo que exigirá, entre otras cosas, solucionar los incumplimientos de la Directiva 91/271/CEE sobre depuración de aguas residuales urbanas (Comisión Europea, 2019b), en nueve aglomeraciones urbanas con más de 15.000 habitantes equivalentes⁹, por los que España ha sido sancionada (Tribunal de Justicia de la Unión Europea, 2018); o puede serlo por los procedimientos de infracción que tenemos abiertos en la materia (Comisión Europea, 2017). Así mismo, para asegurar la correcta aplicación de la DMA, la recuperación de costes por los servicios del agua sigue siendo baja o mejorable en algunas de nuestras demarcaciones hidrográficas (Comisión Europea, 2019b).

También en este caso, la ausencia de inversión en conservación, mantenimiento y gran reposición ha generado un importante deterioro de las infraestructuras (Asociación de Ingenieros de Caminos, Canales y Puertos y de la Ingeniería Civil, 2019). El 26 % de las redes de

abastecimiento y el 44 % de las de alcantarillado superan los cuarenta años y sus porcentajes globales de renovación se sitúan en el 0,6 y en el 0,38, respectivamente, frente a la tasa recomendada del 2 % (Asociación Española de Empresas Gestoras de los Servicios de Agua Urbana, 2018). Esta falta de mantenimiento impide que el desperdicio de agua por evaporación, fugas y otros motivos se reduzcan al mínimo inevitable. La cobertura de la red de saneamiento no alcanza el 70 % y es inadecuada para cumplir los objetivos de la Directiva Marco del Agua de la Unión Europea. Por ello, resulta imprescindible invertir en la reposición y mejora de las infraestructuras. Las tarifas deberían cubrir la totalidad de los costes del servicio, desde la creación de la infraestructura hasta su conservación y reposición, teniendo en cuenta unas necesidades anuales de inversión de 4.000 millones de euros anuales durante los próximos diez años (Asociación de Ingenieros de Caminos, Canales y Puertos y de la Ingeniería Civil, 2019).

Por lo tanto, se concluye que el grado de cumplimiento del principio de recuperación de costes acuñado en la Directiva Marco del Agua es desigual de unos territorios a otros y, sin duda, esto genera una desigual disponibilidad de recursos para acometer las inversiones necesarias para, en primer lugar, asegurar la reposición de las infraestructuras existentes del ciclo urbano del agua (Asociación Española de Empresas Gestoras de los Servicios de Agua Urbana, 2018) y, de manera más urgente, garantizar el cumplimiento de la Directiva sobre depuración de aguas residuales urbanas. De hecho, como ya se ha mencionado más arriba, España ya ha sido condenada, por el Tribunal de Justicia de la Unión Europea, a pagar, a partir del 25 de julio de 2018, 10,95 millones de euros por cada semestre que persistan los ▷

⁹ Al principio eran 38 aglomeraciones las que no cumplían.

incumplimientos que considera acreditados, además de una multa coercitiva inicial de 12 millones de euros (Tribunal de Justicia de la Unión Europea, 2018), y se corre el riesgo de incurrir en sanciones adicionales. Probablemente, este desigual grado de cumplimiento se debe a las reticencias de ciertas autoridades locales y autonómicas a aplicar, por consideraciones relacionadas con la asequibilidad, el principio de recuperación de los costes de un recurso escaso —especialmente en nuestro país— y medioambientalmente valioso como es el agua. Como consecuencia de ello, los recursos son, con frecuencia, insuficientes para cubrir las necesidades de inversión y de operación.

4. Conclusiones

Los pagos por uso podrían contribuir a mejorar la sostenibilidad del modelo de financiación de algunos servicios públicos, especialmente aquellos vinculados a infraestructuras. Dado que existen restricciones a la hora de acudir a otras fuentes de financiación, como la deuda pública, sería necesario, para realizar un uso óptimo de los escasos recursos públicos y garantizar la calidad y el mantenimiento de los servicios públicos vinculados a infraestructuras, disponer de un modelo estable y de largo plazo para su provisión que se apoye en el pago por su uso de las mismas.

Sin embargo, en España, la manera de abordar esta cuestión en algunos sectores ha sido poco coherente. Hasta ahora se han adoptado soluciones distintas para cada sector, con un enfoque *ad hoc* y errático. Se echa en falta un análisis global con un enfoque de política económica, lo cual ha llevado a una ausencia de consistencia en la aproximación a esta

cuestión. Todo esto lleva a un modelo desdibujado de provisión de servicios públicos que puede no ser ni sostenible ni justo.

En el sector del transporte, no parece viable avanzar en la descarbonización del sector en España sin la generalización del pago por uso de las carreteras. Los vehículos deberían pagar en función de los costes de conservación y de los costes externos que generan, imponiendo tarifas más altas a los vehículos pesados, aunque posiblemente con una senda de aproximación gradual hasta el nivel que les corresponda pagar. El pago por el uso de las carreteras debería ser una fuente recurrente de recursos que permitiría mejorar el estado de conservación de las vías¹⁰. Potencialmente, podría generar recursos adicionales para afrontar otros costes indirectos de las carreteras u otros costes del proceso de descarbonización del sector. La tarificación solo de las vías de alta capacidad, por otro lado, puede tener el inconveniente de incentivar el uso de carreteras alternativas —nacionales o secundarias— con mayores índices de siniestralidad. Esto se debería también tener en cuenta a la hora de fijar los precios por el uso de las infraestructuras y hace recomendable ampliar el despliegue progresivo del sistema de cobro a otras vías, siempre que sea socialmente eficiente hacerlo.

En el caso del medioambiente, especialmente del agua, las políticas de precios actuales no aseguran la recuperación de los costes de los servicios relacionados con el agua, como exige la Directiva Marco del Agua. A pesar de ello y de las sanciones ya impuestas ▷

¹⁰ Y para permitir la recuperación del coste de las propias inversiones necesarias para desplegar el sistema de cobro por uso de las carreteras, que podría pasar por sistemas de arcos que permitan la lectura de dispositivos que los vehículos llevarían a bordo, sin hacer necesario que el vehículo se detenga, como ocurre con las instalaciones tradicionales de peaje.

por el Tribunal de Justicia de la Unión Europea, los Gobiernos autonómicos y locales son reacios a incrementar la recuperación de costes con cargo a los usuarios. Como consecuencia de ello, los recursos son, con frecuencia, insuficientes para cubrir las necesidades de inversión y de operación. Por lo tanto, se están retrasando inversiones urgentes en el sector. De hecho, se está constatando un envejecimiento de las infraestructuras.

Como se ha indicado, los cargos por uso son sensibles políticamente por preocupaciones relacionadas con la equidad y asequibilidad. Sin embargo, estas deberían abordarse por medio de políticas asistenciales reforzadas, diseñadas de manera que se dirijan a las personas que realmente las necesiten, en lugar de mediante la opción de no cobrar a nadie por el uso de las infraestructuras. Los cargos por uso permiten que la financiación de las infraestructuras no tenga que recaer sobre el conjunto de los contribuyentes, incluidos los de menores rentas y riqueza que, probablemente, hacen un menor uso de las mismas, así como señalar mejor las externalidades que producen.

En resumen, la satisfacción de las necesidades de la población por medio de servicios públicos de calidad requiere un grado importante de inversiones y mantenimiento. Frente a otras fuentes de financiación, como la deuda pública, un modelo prudente y estable para la provisión de servicios públicos, con un enfoque de largo plazo y basado en pagos por parte de los usuarios, contribuiría a realizar un uso óptimo de los recursos públicos escasos y garantizar la provisión de servicios de calidad y su sostenibilidad. Un modelo así debería venir acompañado de políticas asistenciales reforzadas y dirigidas con mayor precisión a quienes realmente las necesitan.

Bibliografía

- ADIF (2019). *Cuentas auditadas a 31 de diciembre de 2018*, página 98. http://www.adif.es/es_ES/compromisos/doc/CCAA-ADIF-2018-inf-auditoria-gestion.pdf
- ADIF Alta Velocidad (2019). *Cuentas auditadas a 31 de diciembre de 2018*, página 94. http://www.adifaltavelocidad.es/es_ES/compromisos/doc/CCAA2018.pdf
- AENA (2019). *Cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2018*, página 67. <http://www.aena.es/csee/ccurl/757/276/Informe-auditoria-cuentas-anuales-consolidadas-informe-gestion-consolidado-2018-Aena-sociedades-dependientes.pdf>
- Asociación de Ingenieros de Caminos, Canales y Puertos y de la Ingeniería Civil (2019). *Las obras y servicios públicos a examen. España, informe 2019*. <http://ingenieria-civil.org/informe-2019/>
- Asociación Española de Empresas Gestoras de los Servicios de Agua Urbana (AGA) y Asociación Española de Abastecimiento de Agua y Saneamiento (AEAS) (2018). *Datos sobre los servicios del agua urbana en España. Resultados del XV Estudio Nacional de Suministro de Agua Potable y Saneamiento en España 2018*. Nota de Prensa, páginas 4 y 5. <https://www.asoaeas.com/?q=content/nota-de-prensa-del-xv-estudio-nacional>
- AT Kearney (septiembre de 2018). *Hacia un modelo social y sostenible de infraestructuras viarias en España*. https://seopan.es/wp-content/uploads/2016/09/AT-KEARNEY_Hacia-un-modelo-social-y-sostenible-de-infraestructuras-viarias-en-Espa%C3%B1a.pdf
- Comisión Europea (28 de marzo de 2011). *Libro Blanco. Hoja de ruta hacia un espacio único europeo de transporte: por una política de transportes competitiva y sostenible*. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52011DC0144&from=EN>
- Comisión Europea (14 de diciembre de 2017). *Commission staff working document accompanying* ▷

the document report from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions. *Ninth Report on the implementation status and the programmes for implementation (as required by Article 17) of Council Directive 91/271/EEC concerning urban waste water treatment*. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1560264152610&uri=CELEX:52017SC0445>

Comisión Europea (26 de febrero de 2019). *Commission Staff Working Document. Second River Basin Management Plans - Member State: Spain*. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019SC0042&from=en>

Comisión Europea (26 de febrero de 2019). *Report from the Commission to the European Parliament and the Council on the Implementation of the Water Framework Directive (2000/60/EC) and the Floods Directive (2007/60/EC). Second River Basin Management Plans First Flood Risk Management Plans*. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1560243396132&uri=CELEX:52019DC0095>

Comisión Europea (11 de diciembre de 2019). *Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions. The European Green Deal*. https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:b828d165-1c22-11ea-8c1f-01aa75ed71a1.0002.02/DOC_1&format=PDF

Comisión Nacional de los Mercados y de la Competencia (11 de diciembre de 2019). *Resolución de supervisión de las tarifas aeroportuarias aplicables por AENA, S.M.E., S.A. en el ejercicio 2020*, páginas 20 y 21. <https://www.cnmc.es/sites/default/files/2775990.pdf>

Delegación del Gobierno en las Sociedades Concesionarias de Autopistas Nacionales de Peaje (2018). *Informe 2017 sobre el sector de autopistas de peaje en España*, páginas 7 y 129. España: Ministerio de Fomento. <https://apps.fomento.gob.es/CVP/handlers/pdfhandler.ashx?idpub=ICW039>

De Rus, G., Campos, J., y Nombela, G. (2003). *Economía del Transporte*. Antoni Bosch, editor.

Directiva 2000/60/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 23 de octubre de 2000, por la que se establece un marco comunitario de actuación en el ámbito de la política de aguas.

Directiva 2011/76/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de septiembre de 2011, por la que se modifica la Directiva 1999/62/CE, relativa a la aplicación de gravámenes a los vehículos pesados de transporte de mercancías por la utilización de determinadas infraestructuras. Texto pertinente a efectos del EEE. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32011L0076&from=ES>

Ley 38/2015, de 29 de septiembre, del sector ferroviario, artículo 97. *Boletín Oficial del Estado*, núm. 234, de 30 de septiembre de 2015, páginas 88533 a 88634. <https://www.boe.es/boe/dias/2015/09/30/pdfs/BOE-A-2015-10440.pdf>

Ley 6/2018, de 3 de julio, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2018, artículo 97. *Boletín Oficial del Estado*, núm. 161, de 4 de julio de 2018, páginas 66621 a 67354. <https://www.boe.es/boe/dias/2018/07/04/pdfs/BOE-A-2018-9268.pdf>

Nicholson, W. (1997). *Teoría Microeconómica. Principios básicos y aplicaciones*. McGraw-Hill/Interamericana de España, SAU.

Observatorio del Transporte y la Logística en España (marzo de 2019). *Informe Anual de 2018*. Ministerio de Fomento. https://observatoriotransporte.fomento.es/recursos_otle/informe_otle_2018.pdf

Puertos del Estado (2019). *Informe de Gestión de Sistema Portuario de Titularidad Estatal 2018*. Ministerio de Fomento. <http://www.puertos.es/es-es/Documents/Informe%20de%20Gestion%202018.pdf>

Real Decreto Legislativo 1/2001, de 20 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Aguas. *Boletín Oficial del Estado*, núm. 176, ▷

FINANCIACIÓN DE LOS SERVICIOS PÚBLICOS VINCULADOS A INFRAESTRUCTURAS

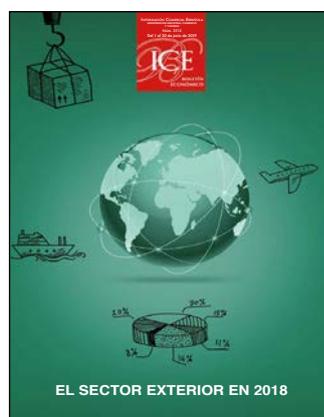
de 24 de julio de 2001, páginas 26791 a 26817.
<https://www.boe.es/boe/dias/2001/07/24/pdfs/A26791-26817.pdf>

Tribunal de Justicia de la Unión Europea (2018). Sentencia del Tribunal de Justicia (Sala Octava) de 25 de julio de 2018. *Asunto C-205/17*.

Luxemburgo. <http://curia.europa.eu/juris/celex.jsf?celex=62017CJ0205&lang1=en&type=TX-T&ancre=>

Rodrik, D. (2015). *Economics Rules. The Rights and Wrongs of the Dismal Science*. WW Norton & Company.

TÍTULOS PUBLICADOS EN 2019





*Raquel Rodríguez Méndez**
*Ismael Bahillo Santoyo**

DIFERENCIACIÓN DE MARCA E IMAGEN EN LA DISTRIBUCIÓN Y COMERCIALIZACIÓN DE ELECTRICIDAD Y GAS

Este artículo analiza el contenido de la decisión jurídicamente vinculante, aprobada por la CNMC en septiembre de 2018, que establece obligaciones a varias empresas de distribución, comercialización de referencia de electricidad y comercialización de último recurso de gas en materia de separación de actividades, de acuerdo con lo establecido en las directivas del tercer paquete legislativo. Adicionalmente, esta decisión facilita al consumidor la diferenciación entre distribuidor y comercializador, y entre suministro a precio regulado y libre. Para ello se requiere que algunas de estas sociedades reguladas realicen cambios en la información, presentación de marca e imagen de marca, para que sean claramente distinguibles de la filial del mismo grupo que comercializa a precio libre, de forma consistente con el criterio seguido en otros países de nuestro entorno. De esta forma se elimina la ventaja que esta confusión otorga a ciertos agentes verticalmente integrados en favor de una mayor apertura y competencia en el mercado.

Palabras clave: separación de actividades, comercializador de referencia, comercializador de último recurso, competencia.

Clasificación JEL: D42, L43, L94, L95.

1. Introducción

Los procesos de liberalización en el sector energético que se han llevado a cabo desde principios del decenio de 1990 tuvieron como punto de partida la separación, dentro de la cadena de valor de cada sector, entre las actividades que se pueden desarrollar en competencia (generación eléctrica, producción o

importación de gas, comercialización) y aquellas otras que continúan reguladas como monopolios. En aquellas actividades que se pueden desarrollar en competencia, el papel del regulador es fundamental para promover una competencia efectiva, siendo necesaria la eliminación de las barreras de entrada y la consecución de un mercado único de la energía.

En septiembre de 2018, la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) aprobó una decisión jurídicamente vinculante dirigida a las empresas distribuidoras de electricidad (las de más de cien mil clientes) y ▷

* Dirección de Energía, CNMC.

Versión de enero de 2020.

DOI: <https://doi.org/10.32796/bice.2020.3120.6965>

gas, comercializadores de referencia y/o de último recurso. En particular, se requería a algunas de estas sociedades, en cumplimiento de la normativa en materia de separación de actividades, a realizar cambios en la información, presentación de marca e imagen de marca, para que fueran claramente distinguibles de la filial del mismo grupo empresarial que comercializa a precio libre, de manera que no puedan aprovecharse de su integración vertical para falsear la competencia. De esta forma, se espera también conseguir que los consumidores puedan diferenciar entre distribuidor y comercializador y, dentro de estos, entre los que suministran electricidad y/o gas a un precio regulado de los que lo suministran a un precio libremente pactado entre las partes, favoreciendo de esta manera la competencia a nivel minorista.

El objetivo de este artículo es dar a conocer las medidas establecidas por la CNMC en dicha resolución y los cambios en la denominación social e imagen de marca de distribuidores y comercializadores derivados de la misma que han tenido lugar recientemente, al objeto de que el consumidor se familiarice con los mismos y pueda diferenciar con claridad entre su distribuidor y su comercializador, regulado o libre, tanto en el sector eléctrico como en el sector gasista.

2. Las directivas del tercer paquete

Con la finalidad de armonizar y liberalizar el mercado interior de la energía de la Unión Europea se han adoptado desde 1996 medidas destinadas a alcanzar un mercado más competitivo, flexible y no discriminatorio, centrado en los clientes y en su protección. En general, este proceso se ha caracterizado por la

necesidad de reforzar y ampliar los derechos de los consumidores.

El conjunto legislativo comunitario conocido como tercer paquete (Directiva 2009/72/CE¹ y Directiva 2009/73/CE²) se promulgó con el objetivo de mejorar el funcionamiento del mercado interior de la energía, incorporando medidas destinadas a una mayor liberalización de los mercados de electricidad y gas, incluyendo disposiciones con el fin de alcanzar una mayor transparencia en los mercados minoristas en beneficio de los consumidores.

En estas directivas se reconoce, expresamente, que los intereses de los consumidores deben constituir el núcleo de las mismas, siendo preciso reforzar y garantizar sus derechos. Asimismo, se señala la necesidad de promover una competencia leal y el acceso sencillo a los diferentes suministradores, lo que permitirá a los consumidores disfrutar plenamente de las oportunidades de un mercado liberalizado de gas y electricidad.

Entre las medidas que el tercer paquete incorpora a la normativa comunitaria se encuentran las disposiciones que afectan a la presentación e imagen de marca de las distribuidoras que forman parte de grupos verticalmente integrados (desarrollan en el mercado, simultáneamente, actividades reguladas y libres) y que son el origen de los cambios que recientemente han afectado a estos elementos. Concretamente, los respectivos artículos 26.3 de las citadas directivas establecen que cuando el ▷

¹ Directiva 2009/72/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, sobre normas comunes para el mercado interior de la electricidad y por la que se deroga la Directiva 2003/54/CE. Recientemente se ha aprobado la Directiva 2019/944 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de junio de 2019, sobre normas comunes para el mercado interior de la electricidad y por la que se modifica la Directiva 2012/27/UE, mediante la cual queda derogada la Directiva 2009/72/CE con efectos a partir del 1 de enero de 2021.

² Directiva 2009/73/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, sobre normas comunes para el mercado interior del gas natural y por la que se deroga la Directiva 2003/55/CE.

distribuidor forme parte de una empresa integrada verticalmente, los Estados miembros deben garantizar el control de sus actividades (a través de las autoridades reguladoras u otros organismos competentes), de manera que no pueda aprovecharse de su integración vertical para falsear la competencia. En particular, indica que estos distribuidores no crearán confusión, en su información y en la presentación de la marca, respecto a la identidad de la sociedad de su mismo grupo empresarial que desarrolle la actividad de suministro. Así, esta medida pretende la eliminación de la ventaja que esta confusión otorga a ciertos agentes en favor de una mayor apertura y competencia en el mercado.

Estas disposiciones se incorporaron a la legislación nacional mediante el Real Decreto Ley 13/2012, de 30 de marzo, que modificó el artículo 14 de la, entonces en vigor, Ley 54/1997, de 27 de noviembre —ahora artículo 12 de la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico (LSE)—, y el artículo 63 de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos (LSH), ambos referidos a la separación de actividades.

En el sector eléctrico, el artículo 12.3 de la LSE obliga a las distribuidoras y comercializadoras de referencia que formen parte de un grupo de sociedades que desarrollen actividades libres y reguladas, en los términos previstos en dicha ley, a no crear confusión en su información y en la presentación e imagen de marca respecto a la identidad propia de las filiales de su mismo grupo que realicen actividades de comercialización. Para el sector de gas natural, el artículo 63.6 de la LSH establece la misma obligación para las distribuidoras de los grupos verticalmente integrados. Se destaca que la normativa española extiende la obligación de no confusión que la Directiva 2009/72/CE

sobre el mercado eléctrico dispone para las distribuidoras también a las comercializadoras de referencia³.

En relación con el papel del regulador en cuanto al cumplimiento de esta norma, la LSH⁴ permite a la CNMC la adopción de medidas para promover el funcionamiento competitivo del sector energético y alcanzar ciertos objetivos, entre ellos: garantizar la efectiva disponibilidad y prestación de los servicios de suministro competitivos y de calidad en beneficio del mercado y de los consumidores, la protección de los consumidores de energía —en especial, los clientes vulnerables— y la compatibilidad de los procesos de intercambio de datos necesarios para que los clientes cambien de comercializador. Estos objetivos están integrados en diversas funciones que la Ley 3/2013, de 4 de junio de creación de la CNMC, asigna al regulador, entre otras, la supervisión y control de los mercados, así como del grado y efectividad de su apertura y competencia, garantizar la transparencia y competencia de los mismos o la supervisión de la separación de actividades en el sector eléctrico y gasista.

En el ejercicio de las funciones que la normativa le atribuye, la CNMC inició en 2018 un procedimiento para dar cumplimiento efectivo a las obligaciones establecidas en los citados artículos 12.3 LSE y 63.6 LSH por su efecto directo en la elección de comercializador por parte del consumidor. ▷

³ Tal y como queda expuesto en el apartado tercero de este artículo, sobre el mercado minorista, actualmente, en el segmento de suministro regulado en el sector gasista operan cuatro comercializadoras de último recurso (CUR), las cuales también comercializan electricidad a precio regulado en el mercado eléctrico bajo su condición de comercializadoras de referencia (COR).

⁴ Apartado sexto de la disposición adicional undécima de la LSH declarado expresamente en vigor por la disposición derogatoria b de la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia.

3. El mercado minorista eléctrico y gasista en España: principales actores

Dentro de los distintos agentes que intervienen en el suministro eléctrico y gasista a los consumidores, es importante diferenciar entre quién es el distribuidor, quién es el comercializador de referencia y/o de último recurso, y quién es el comercializador libre:

- La distribución es una actividad regulada que desarrolla el distribuidor y que tiene por objeto la transmisión de la energía eléctrica desde las redes de transporte o directamente desde aquellos puntos en los que se genera la electricidad hasta los puntos en los que va al consumidor (en el caso del gas, el distribuidor lleva el gas desde la red de transporte hasta los puntos de consumo). A cambio de realizar dicha actividad, el distribuidor recibe una retribución regulada que paga el consumidor a través del correspondiente peaje. Desde el punto de vista del consumidor, es importante señalar que el distribuidor es el propietario de las líneas eléctricas que llevan la energía eléctrica a su vivienda, por tanto, el consumidor no puede cambiar de distribuidor. Adicionalmente, lo que paga el consumidor por ese servicio es un precio regulado similar con independencia de quién sea su comercializador.

En el sector eléctrico español hay más de trescientos distribuidores, pero destacan principalmente los distribuidores de cinco grandes grupos empresariales: i-DE Redes Eléctricas Inteligentes, SA (Grupo Iberdrola), EDISTRIBUCIÓN Redes Digitales, SLU (Grupo Endesa),

UFD Distribución Electricidad, SA (Grupo Naturgy), Viesgo Distribución Eléctrica, SL (Grupo Viesgo) y E-REDES Distribución Eléctrica (Grupo EDP). Por número de consumidores conectados a sus líneas, se sitúa en primer lugar EDISTRIBUCIÓN Redes Digitales, con el 41 % de los puntos de suministro; seguido por i-DE Redes Eléctricas Inteligentes, con el 37%; UFD Distribución Electricidad, con el 13%; E-REDES Distribución Eléctrica, 2,3%, y Viesgo Distribución Eléctrica, 1,8%. Estos cinco grandes distribuidores tienen conectados a sus líneas el 95 % del total de puntos de suministro eléctrico en España (29,4 millones a finales de 2018). En el sector gasista hay 19 distribuidores organizados en distintos grupos empresariales. A finales de 2018, el principal grupo distribuidor por puntos de suministro es Nedgia⁵, con 5,95 millones de puntos de suministro (68%); seguido de Nortegás⁶, con 0,95 millones (12%); Madrileña Red de Gas, con 0,88 millones (11%); Redexis⁷, con 0,59 millones (7,5%); y Gas Extremadura, con 75.358 puntos de suministro (1%). Domus Mil Natural es una distribuidora de reciente creación que distribuye gas en Castilla-La Mancha, con 123 puntos de suministro a final de 2018.

- Por lo que se refiere al suministro, el comercializador es la empresa encargada de hacer llegar la electricidad y/o el ▷

⁵ Nedgia pertenece al Grupo Naturgy (anteriormente Gas Natural Fenosa) e incluye las siguientes distribuidoras: Nedgia Catalunya, Nedgia Madrid, Nedgia Cegas, Nedgia Castilla y León, Nedgia Andalucía, Nedgia Galicia, Nedgia Castilla-La Mancha, Nedgia Rioja, Nedgia Aragón, y Nedgia Redes de Distribución.

⁶ El Grupo Nortegás incluye Nortegás Energía, NED España Distribución y Gas Tolosa.

⁷ El Grupo Redexis incluye Redexis Gas y Redexis Gas Murcia.

DIFERENCIACIÓN DE MARCA E IMAGEN EN LA DISTRIBUCIÓN Y COMERCIALIZACIÓN...

gas a los consumidores tras haberla comprado en el mercado mayorista. El consumidor tiene la posibilidad de elegir entre el suministro regulado y el suministro a un precio libremente pactado, siendo distintas las sociedades que suministran cada alternativa:

En el sector eléctrico, el suministro regulado lo realiza el Comercializador de Referencia (COR) a un precio denominado Precio Voluntario al Pequeño Consumidor (PVPC). Actualmente hay ocho COR, cuya denominación social y puntos de

suministro a 31 de diciembre de 2018 se recogen en el Cuadro 1.

Por otra parte, a 31 de diciembre de 2018, había 315 comercializadoras suministrando a un precio libremente pactado entre las partes. Por número de puntos de suministro (Cuadro 2), destacan Iberdrola Clientes (36,6% del mercado por número de puntos de suministro), Endesa Energía (29,6%), Naturgy Iberia (12,3%), EDP Energía y EDP Comercializadora (5,1%) y Repsol Comercializadora de Electricidad y Gas (2,6%). En conjunto, las comercializadoras ▷

CUADRO 1
COMERCIALIZADOR DE REFERENCIA

Denominación social	Puntos de suministro	Porcentaje
Energía XXI Comercializadora de Referencia, SLU	5.076.983	45,08
Curenergía Comercializador de Último Recurso, SAU	3.488.285	30,98
Comercializadora Regulada, Gas & Power, SA	2.233.122	19,83
Baser Comercializadora de Referencia, SA	220.750	1,96
Régsiti Comercializadora Regulada, SLU	214.726	1,91
Comercializador de Referencia Energético, SLU	25.565	0,23
Energía Ceuta XXI Comercializadora de Referencia, SAU	1.817	0,02
Teramelcor, SL	43	0,00
Total	11.261.291	100,00

Fuente: CNMC.

CUADRO 2
COMERCIALIZADOR POR N.º DE PUNTOS DE SUMINISTRO

Denominación social	Puntos de suministro	Porcentaje
Iberdrola Clientes, SAU	6.638.033	36,57
Endesa Energía, SAU	5.375.220	29,62
Naturgy Iberia, SA	2.226.605	12,27
EDP Energía, SAU y EDP Comercializadora, SA	932.279	5,14
Repsol Comercializadora de Electricidad y Gas, SLU	475.087	2,62
CIDE HC Energía, SA	406.706	2,24
Fenie Energía, SA	360.007	1,98
Clidom Energy, SA	143.305	0,79
Otros	1.592.114	8,77
Total	18.149.356	100,00

Fuente: CNMC.

de los principales grupos energéticos tradicionales suministraban el 86,5% del total de puntos suministrados en el mercado a precio libre⁸. El resto de comercializadoras, las llamadas independientes, suministraban electricidad al 13,5% de los consumidores, destacando principalmente CIDE HC Energía (2,2%), Fenie Energía (2,0%) y Clidom Energy (0,8%).

En el sector gasista, el suministro regulado lo realizan los comercializadores de último recurso (CUR) a una tarifa de último recurso (TUR). Actualmente hay cuatro CUR, cuya denominación social y

puntos de suministro a 31 de diciembre de 2018 se recogen en el Cuadro 3.

Por su parte, a 31 de diciembre de 2018, 74 compañías han suministrado gas natural a clientes finales a un precio libremente pactado entre las partes. Por número de puntos de suministro, destacan Naturgy Iberia (45,8% del mercado por número de puntos de suministro), Endesa Energía (20,7%), Iberdrola Clientes (16,0%), EDP España (13,4%) y Repsol Comercializadora de Electricidad y Gas (1,6%). Por tanto, las comercializadoras de los principales grupos energéticos tradicionales suministraban el 97,7% del total de los puntos de suministro del mercado libre. El resto de comercializadoras, las llamadas independientes, ▷

⁸ Se incluye a Repsol Electricidad y Gas dentro de este grupo al pertenecer durante la mayor parte de 2018 al Grupo VIESGO.

CUADRO 3
COMERCIALIZADOR DE ÚLTIMO RECURSO

Denominación social	Puntos de suministro	Porcentaje
Comercializadora Regulada, Gas & Power, SA	1.290.001	81,13
Energía XXI Comercializadora de Referencia, SLU	232.669	14,63
Baser Comercializadora de Referencia, SA	51.376	3,23
Curenergía Comercializador de Último Recurso, SAU	15.972	1,00
Total	1.590.018	100,00

Fuente: CNMC.

CUADRO 4
COMERCIALIZADOR POR N.º DE PUNTOS DE SUMINISTRO

Denominación social	Puntos de suministro	Porcentaje
Naturgy Iberia, SA	2.886.977	36,59
Endesa Energía, SAU	1.302.044	16,50
Iberdrola Clientes, SAU	1.008.535	12,78
EDP España, SA	843.716	10,69
Repsol Comercializadora de Electricidad y Gas, SLU	101.639	1,29
Fenie Energía, SA	22.553	0,29
Aldro Energía y Soluciones, SLU	17.490	0,22
Otros	117.153	1,48
Total	2.886.977	36,59

Fuente: CNMC.

suministraban electricidad al 2,3% de los consumidores, destacando Fenie Energía (0,4%) y Aldro Energía y Soluciones (0,3%).

Es importante destacar que hay varios grupos integrados que están presentes tanto en distribución como en comercialización regulada y libre. Es el caso del grupo Iberdrola (i-DE Redes Eléctricas Inteligentes, Curenergía Comercializador de Último Recurso e Iberdrola Clientes), el grupo Endesa (EDISTRIBUCIÓN Redes Digitales, Energía XXI Comercializadora de Referencia y Endesa Energía⁹), el grupo Naturgy (UFD Distribución Electricidad y Nedgia, Comercializadora Regulada, Gas & Power y Naturgy Iberia) o el grupo EDP (E-REDES Distribución Eléctrica, Baser Comercializadora de Referencia, EDP Energía y EDP Comercializadora). También era el caso del grupo Viesgo hasta que sus comercializadoras fueron adquiridas por el grupo Repsol el 2 de noviembre de 2018.

En relación con los distintos agentes que participan en el suministro energético a nivel minorista, es importante señalar que diversos indicadores del Panel de Hogares que realiza la CNMC evidencian las dificultades de un número significativo de consumidores para comprender información básica del mercado: apenas 1 de cada 5 consumidores encuestados en el Panel de Hogares del segundo trimestre de 2019 declara conocer la diferencia entre el suministro regulado y el precio libremente pactado (22% en electricidad y 20% en gas). De forma similar, un 64% de consumidores de electricidad y un 70% de gas desconocen en cuál de estos mercados contrataron su suministro. De igual forma, un

promedio del 38% de los hogares encuestados apunta como motivo de insatisfacción la falta de información sobre las condiciones de suministro y contractuales, según las sucesivas encuestas semestrales del Panel de Hogares durante el periodo 2015-2018. Por tanto, es razonable suponer que, si solo 1 de cada 5 consumidores conoce la diferencia entre suministro regulado y a precio libre, el porcentaje de consumidores que es capaz de distinguir entre comercializadoras en mercado regulado, mercado libre y distribuidores es aún inferior. En ese sentido, la similitud en la denominación social y en la imagen de marca empleada por distribuidores y comercializadores del mismo grupo empresarial no favorecía que el consumidor pudiese distinguir entre cada una de estas sociedades.

Por otra parte, se observa una fuerte fidelización entre el distribuidor y las comercializadoras de su mismo grupo: por ejemplo, durante el periodo 2013-2018 se han producido 3.182.266 altas de puntos de suministro eléctrico en el área de distribución de los cinco principales distribuidores, siendo 2.814.766 (el 88,5% del total) los puntos suministrados por comercializadoras pertenecientes al mismo grupo empresarial de dichos distribuidores. Respecto al sector gasista, para el conjunto del periodo 2013-2018 se han producido 885.878 altas de puntos de suministro en el área de distribución del Grupo Naturgy, siendo suministrados el 80,1% de las nuevas altas (709.758 puntos) por las comercializadoras pertenecientes a dicho grupo.

Asimismo, por lo que se refiere a los cambios de comercializador que se producen desde el comercializador de referencia hacia el comercializador libre del mismo grupo empresarial, es destacable para el sector eléctrico que de los casi 7,7 millones de consumidores que han salido del COR durante el periodo ▷

⁹ Asimismo, el 24 de julio de 2018, el Grupo Endesa cerró la compra de todo el capital social de la Empresa de Alumbrado Eléctrico de Ceuta.

2013-2018, el 76 % de ellos (5,8 millones) cambió a la comercializadora libre perteneciente al mismo grupo empresarial. Por su parte, en el periodo analizado (2013-2018), 657.247 consumidores han cambiado de suministrador de gas natural desde el comercializador de último recurso, y más del 52 % de ellos ha elegido a las comercializadoras libres del mismo grupo empresarial para su suministro.

4. Medidas incorporadas en la Decisión Jurídicamente Vinculante de la CNMC (DJV)

Además de las conclusiones que se derivan del Panel de Hogares mencionadas anteriormente, en diversas ocasiones la CNMC ha identificado la existencia de confusión en la información, presentación e imagen de marca en los grupos verticalmente integrados tanto en informes de supervisión¹⁰ en los que incorporaba recomendaciones de actuación al respecto, como en algunas de sus resoluciones¹¹. También terceros han comunicado al regulador esta situación a través de denuncias y, por su parte, el Consejo de Reguladores Europeos de Energía (CEER), en un informe de 2016¹² sobre el grado de cumplimiento de las obligaciones de separación de actividades de los distribuidores de gas y electricidad integrados verticalmente, identificó países en los que existía confusión en

la imagen de marca e identidad corporativa de los grupos verticalmente integrados, señalando a España entre aquellos con mayor número de empresas en tal situación.

Ante la continuidad de este estado de confusión, la CNMC inició un procedimiento que supuso la aprobación, en septiembre de 2018, de una decisión jurídicamente vinculante destinada al cumplimiento efectivo de las obligaciones recogidas en los artículos 12.3 LSE y 63.6 LSH y que venían a sumarse a las obligaciones ya existentes de separación de actividades jurídica y funcional para los distribuidores de grupos verticalmente integrados.

La DJV señala que cualquier barrera en el mercado (siendo una de ellas la confusión del consumidor por la marca e imagen de marca¹³) provoca una distorsión en la competencia efectiva que favorece a las comercializadoras libres que se identifican de forma equívoca con respecto a la imagen del distribuidor o del comercializador en el mercado regulado de su mismo grupo empresarial, teniendo como efecto el falseamiento de la competencia, concediendo una ventaja a los comercializadores de los grupos integrados. Por tanto, la finalidad del procedimiento es la protección al consumidor, especialmente doméstico, en su decisión de elegir comercializador (derecho recogido en el artículo 44.1.c de la LSE y en el artículo 57.bis.b de la LSH), pretendiendo que aquel no vea alterada su libre elección de suministrador por el hecho de que los distribuidores y comercializadores en el mercado regulado de los grupos integrados creen confusión en su identidad con la del comercializador del grupo que opera en el mercado libre.

Así, la DJV exige a las empresas distribuidoras y comercializadoras en mercado ▷

¹⁰ Informe de supervisión de las ofertas del mercado minorista de gas y electricidad recogidas en el comparador de ofertas de la CNMC en junio de 2014, Informe de supervisión del mercado minorista de electricidad de la CNMC en 2015, así como los informes de supervisión de los servicios de atención al cliente de la CNMC de 2015 y 2018.

¹¹ Resolución de 28 de julio de 2016 C-0758/16 Gas Natural Fenosa/GLP Repsol Butano-Activos; Resolución de 28 de julio de 2016 C-0759/16 Naturgas/GLP Repsol Butano Activos; Resolución de 7 de diciembre de 2016 C-0812/16 Gas Natural Fenosa/GLP Cepsa-Activos y Resolución de 18 de febrero de la CNMC S/DC/O515/14 Comercializadoras de electricidad.

¹² CEER (1 de abril de 2016). *Status Review on the Implementation of Distribution System Operators' Unbundling Provisions of the 3rd Energy Package*.

¹³ CEER *Benchmarking report on removing barriers to entry for energy suppliers in EU retail energy markets*, de 1 de abril de 2016.

regulado¹⁴ de los grupos verticalmente integrados que adopten las siguientes medidas:

- No crear confusión en su presentación de marca (denominación social) respecto a la identidad propia de las sociedades de su mismo grupo que realicen actividades de comercialización en el mercado libre.
- No crear confusión en su imagen de marca (logotipo) respecto a la identidad propia de las sociedades de su mismo grupo que realicen actividades de comercialización en el mercado libre.
- No crear confusión en la información que remitan o intercambien con el consumidor doméstico a través de cualquier canal de comunicación (telefónico, escrito, web, presencial) respecto de las sociedades del grupo que realicen actividades de comercialización en el mercado libre.

Asimismo, en la DJV se señalan los criterios para materializar las medidas anteriores. Si bien la denominación social de la sociedad distribuidora o comercializadora en el mercado regulado debe permitir al consumidor identificar correctamente la actividad que desarrolla, se considera que este elemento no es suficiente para eliminar el riesgo de confusión si, además, la denominación incluye el nombre del grupo de sociedades y la referencia al grupo también se incorpora en la denominación social de la comercializadora libre. En cuanto al logotipo de estas sociedades, se advierte que el uso de palabras, letras, cifras, figuras,

signos, dibujos, elementos o símbolos comunes o idénticos a los empleados para el logotipo de la empresa comercializadora del grupo en el mercado libre pueden crear confusión en el consumidor. No obstante, se permite la indicación de la pertenencia al grupo, pero con un tamaño menor y con una disposición inferior y menos visible, con respecto a los elementos que conforman la imagen de la sociedad.

La situación de partida, en cuanto a las denominaciones sociales de las sociedades afectadas por la DJV, se caracterizaba, en general, por la incorporación de la mención a la actividad que desarrolla la sociedad (distribución, comercialización de último recurso, comercializadora de último recurso o comercializador de referencia) como elemento diferenciador, así como la inclusión de la identificación al grupo de sociedades que también aparece en la denominación social de la comercializadora en el mercado libre. Respecto a sus logotipos, en general, mostraban elementos comunes (símbolos, palabras y colores) respecto de los logotipos de las comercializadoras libres del grupo.

Tras el análisis realizado caso por caso, la DJV identificó los aspectos que generaban confusión en el consumidor y que, al menos, habían de ser modificados por cada agente. No obstante, también concluyó que algunas sociedades no generaban confusión en su presentación e imagen de marca. Así, respecto de la denominación social, no inducían a confusión la distribuidora eléctrica del grupo EDP, las sociedades del Grupo Naturgy (distribuidoras de gas y electricidad, así como la comercializadora en el mercado regulado¹⁵) y la comercializadora ▷

¹⁴ Distribuidoras de gas y electricidad (para este sector concreto, aquellas con más de cien mil clientes conectados a sus redes) y comercializadoras de referencia o de último recurso que formen parte de grupos empresariales que integren, igualmente, sociedades que comercializan electricidad y gas natural en el mercado libre.

¹⁵ La comercializadora en el mercado regulado del Grupo Naturgy modificó su presentación e imagen de marca en 2018 a lo largo de la tramitación de la DJV. A principios de 2018 y con anterioridad al inicio del procedimiento DJV, Gas Natural Fenosa lanzó Nedgia como la nueva marca para el negocio de distribución de gas, modificando las denominaciones sociales de las distribuidoras gasistas incorporando este término.

en el mercado regulado del grupo Gaselec. Con respecto a la presentación de marca, no inducían a confusión los logotipos de las sociedades del Grupo Naturgy (distribuidoras y suministradora en el mercado regulado) y el asociado a la comercializadora en el mercado regulado del grupo Gaselec.

En cuanto al grupo Viesgo, tras la venta de su negocio de suministro de gas y electricidad a Repsol en 2018, la distribuidora Viesgo Distribución Eléctrica dejó de ser sujeto obligado al cumplimiento de la DJV.

La DJV estableció un plazo de seis meses para la implementación de medidas, permitiendo que los sujetos obligados remitieran sus propuestas a la CNMC para su valoración¹⁶.

Actualmente, las sociedades afectadas ya han procedido a modificar sus denominaciones sociales y logotipos, mostrándose en los siguientes cuadros los cambios que se han llevado a cabo. El Cuadro 5 compara la actual denominación social y el logotipo de las distribuidoras de electricidad con respecto a la situación previa a la DJV y el Cuadro 6 muestra el mismo ejercicio, pero, en este

caso, en relación con las comercializadoras de energía eléctrica y gas natural en el mercado regulado.

Tal y como puede comprobarse, las nuevas denominaciones sociales de las sociedades no incluyen referencia al grupo al que pertenecen. También se aprecia que los nuevos logotipos son completamente distintos a los anteriores y, en general, incluyen en un menor tamaño la mención al grupo del que forma parte la empresa, lo que permite al consumidor disponer de esta información de forma inmediata.

El logotipo es el signo gráfico que identifica visualmente a la sociedad, pero también la denominación social la identifica, y ambos elementos son distintivos, igualmente, de los productos o servicios de la sociedad. Así, es importante destacar que, en la medida en que ambos elementos trasladen información clara y sin ambigüedad, se facilitará que el consumidor sea consciente de su elección comercial y se favorecerá y simplificará la comparación de ofertas y mercados, eliminando o minimizando obstáculos para que el consumidor pueda ejercer su derecho a elegir libremente comercializador de forma inequívoca y sin confusión. ▶

¹⁶ Nota de prensa CNMC: <https://www.cnmc.es/node/375417>

CUADRO 5
MODIFICACIÓN DE LA DENOMINACIÓN SOCIAL E IMAGEN DE MARCA DE LAS DISTRIBUIDORAS ELÉCTRICAS

Actual		Anterior	
Denominación social	Logotipo	Denominación social	Logotipo
HIDROCANTÁBRICO DISTRIBUCIÓN ELÉCTRICA SAU		HIDROCANTÁBRICO DISTRIBUCIÓN ELÉCTRICA SAU	
EDISTRIBUCIÓN REDES DIGITALES, SLU		ENDESA DISTRIBUCIÓN ELÉCTRICA, SLU	
i-DE REDES ELÉCTRICAS INTELIGENTES, SA		IBERDROLA DISTRIBUCIÓN ELÉCTRICA SAU	

Nota: la DJV no requiere la modificación de la denominación social de la distribuidora del Grupo EDP, HidroCantábrico Distribución Eléctrica, SAU, puesto que se distingue de la denominación social de la comercializadora libre del grupo.

Fuente: elaboración propia.

CUADRO 6
MODIFICACIÓN DE LA DENOMINACIÓN SOCIAL E IMAGEN DE MARCA DE LAS COMERCIALIZADORAS REGULADAS

Actual		Anterior	
Denominación social	Logotipo	Denominación social	Logotipo
BASER COMERCIALIZADORA DE REFERENCIA, SA		EDP COMERCIALIZADORA DE ÚLTIMO RECURSO, SA	
COMERCIALIZADOR DE REFERENCIA ENERGÉTICO, SLU		CHC COMERCIALIZADOR DE REFERENCIA, SLU	
CURENERGÍA COMERCIALIZADOR DE ÚLTIMO RECURSO, SAU		IBERDROLA COMERCIALIZACIÓN DE ÚLTIMO RECURSO, SAU	
ENERGÍA XXI COMERCIALIZADORA DE REFERENCIA, SL		ENDESA ENERGÍA XXI, SL	
ENERGÍA CEUTA XXI COMERCIALIZADORA DE REFERENCIA, SL		EMPRESA DE ALUMBRADO ELÉCTRICO DE CEUTA COMERCIALIZACIÓN DE REFERENCIA, SA	
RÉGSITI COMERCIALIZADORA REGULADA, SLU		VIESGO COMERCIALIZADORA DE REFERENCIA, SL	

Nota: durante la tramitación del procedimiento DJV, Viesgo modificó el logotipo que venía utilizando para su comercializadora regulada y que incorporaba mención a la actividad (Viesgo Comercializadora de Referencia), sustituyéndolo por una versión simplificada, sin imagen y con texto (Viesgo), que se empleaba tanto para el negocio regulado como para el liberalizado. Tras la venta, en 2018, del negocio de comercialización de gas y electricidad al Grupo Repsol, a partir de esta versión simplificada, el nuevo propietario diseñó una imagen de marca transitoria con la finalidad de informar al cliente sobre tal operación (Viesgo es ahora Repsol).

Fuente: elaboración propia.

Finalmente, el Cuadro 7 incorpora la actual denominación social y logotipo, tanto de la comercializadora en el mercado libre como de la comercializadora en el mercado regulado del mismo grupo, reflejando las sustanciales diferencias entre ambas categorías.

Procede señalar que la DJV exige que las distribuidoras y comercializadoras en el mercado regulado de los grupos verticalmente integrados se identifiquen claramente y sin confusión en todas las comunicaciones e informaciones que intercambie con el cliente a través de cualquier canal (facturas, e-mail, teléfono, web, área cliente, *app*, oficinas de atención presencial), de manera que las nuevas denominaciones sociales y logotipos se trasladan e incluyen en todas las herramientas de comunicación con el consumidor.

5. Experiencia en materia de marca en países de nuestro entorno

Como se ha señalado, la obligación del distribuidor de gas natural y de electricidad a no crear confusión en su información y en la presentación de marca e imagen de marca, respecto a la identidad de la filial comercializadora perteneciente al grupo integrado verticalmente, procede de la normativa europea (artículos 26.3 de la Directiva 2009/72/CE y de la Directiva 2009/73/CE, respectivamente), por consiguiente, son varios los países de la Unión Europea en los que se han tomado o están tomando medidas similares a las aprobadas por la CNMC. En este sentido cabe destacar el reciente informe *Implementation of TSO* ▷

CUADRO 7
COMPARACIÓN DE LA ACTUAL DENOMINACIÓN SOCIAL Y LOGOTIPO DE LAS COMERCIALIZADORAS REGULADAS
Y LAS COMERCIALIZADORAS LIBRES

Comercializadora regulada		Comercializadora libre	
Denominación social/nombre	Logotipo/marca	Denominación social/nombre	Logotipo/marca
BASER COMERCIALIZADORA DE REFERENCIA, SA		EDP ENERGIA, SAU	
COMERCIALIZADOR DE REFERENCIA ENERGÉTICO, SLU		CIDE HCENERGÍA, SA	
CURENERGÍA COMERCIALIZADOR DE ÚLTIMO RECURSO, SAU		IBERDROLA CLIENTES, SAU	
ENERGÍA XXI COMERCIALIZADORA DE REFERENCIA, SL		ENDESA ENERGÍA, SL	
ENERGÍA CEUTA XXI COMERCIALIZADORA DE REFERENCIA, SL		EMPRESA DE ALUMBRADO ELÉCTRICO DE CEUTA, SA	
COMERCIALIZADORA REGULADA, GAS & POWER, SA		NATURGY IBERIA, SA	
RÉGSITI COMERCIALIZADORA REGULADA, SLU		REPSOL COMERCIALIZADORA DE ELECTRICIDAD Y GAS, SLU	
TERAMELCOR, SL		GASELEC DIVERSIFICACIÓN, SL	

Nota: la DJV analizó también al Grupo Gaselec concluyendo en la ausencia de confusión entre la comercializadora de referencia (TERAMELCOR, SL) y la comercializadora libre (Gaselec Diversificación, SL), tanto en relación con la denominación social como en la imagen de marca, por lo tanto, no se le requirió actuación alguna respecto de la modificación de estos elementos.

Fuente: CNMC (<https://blog.cnmc.es/2019/08/30/no-te-lies-las-comercializadoras-de-referencia-cambian-su-imagen-de-marca/>).

and DSO Unbundling Provisions¹⁷ del Consejo Europeo de Reguladores de la Energía (CEER), en el que se lleva a cabo un análisis del estado de la implementación de las disposiciones establecidas en las directivas del tercer paquete sobre separación de actividades en los operadores de redes de transporte (TSO) y operadores de redes de distribución (DSO) desde 2015 hasta mediados de 2018.

¹⁷ Implementation of TSO and DSO Unbundling Provisions. Update and Clean Energy Package Outlook. CEER Status Review. Ref: C18-LAC-02-08, 14 de junio de 2019.

En lo que se refiere a la denominación social e imagen de marca, el informe destaca, en primer lugar, los desarrollos regulatorios que se han llevado a cabo en varios países (por ejemplo, Dinamarca, Italia, Grecia y Noruega) en materia de marca como parte de la regulación en materia de separación de actividades. Dentro de estos países destaca Italia, donde el regulador, ARERA, con el fin de evitar cualquier confusión con respecto a la identidad de la filial de comercialización de la empresa verticalmente integrada, determinó que tanto ▷

los distribuidores de electricidad como los de gas debían llevar a cabo un cambio de marca (Delibera 296/2015/R/com y desarrollos posteriores, en particular, Delibera 561/2018/E/EEL). En Gran Bretaña y Alemania, Ofgem y BNetzA han identificado un aumento en el número de DSO cuya identidad podría crear confusión con la filial de comercialización de la empresa verticalmente integrada. Ofgem y BNetzA requirieron a dichos DSO tomar las medidas correspondientes para evitar la confusión.

En Francia, como resultado de un análisis llevado a cabo por la CRE (ERDF), la principal distribuidora eléctrica perteneciente a EDF cambió su logo e identidad corporativa a ENEDIS. Adicionalmente, en 2018, la CRE ha requerido a otra distribuidora (Gérédis) que cambie su logo dado que podía generar confusión con el de la comercializadora de dicha empresa verticalmente integrada. En Luxemburgo, el grupo verticalmente integrado Enovos International SA, ha cambiado su denominación social en octubre de 2016, a Encevo SA, al objeto de evitar cualquier posible confusión entre el *holding* y sus filiales Enovos Luxembourg SA y Creos Luxembourg SA.

En agosto de 2019, el regulador portugués, ERSE, anunció el cambio de denominación social e imagen de marca de la comercializadora en el mercado regulado de EDP Serviço Universal, que pasará a denominarse SU Electricidade para diferenciarse de la comercializadora en el mercado liberalizado EDP Comercial. Está todavía pendiente el cambio de denominación social e imagen de marca de EDP Distribuição, habiendo registrado la sociedad nombres como E-Redes (adoptado en España), Inodis y Edis.

El Cuadro 8 muestra algunos cambios recientes en los logos de las distribuidoras de grupos verticalmente integrados.

El informe de CEER concluye que en aquellos Estados miembros en los que se han llevado a cabo procesos de cambio de denominación y de imagen de marca la mayoría de los reguladores han considerado que estos se han completado de forma satisfactoria tanto en gas como en electricidad. Por otra parte, varios reguladores de distintos Estados miembros han detectado casos de incumplimiento, pero, aunque la legislación nacional de algunos países (por ejemplo, Dinamarca, Alemania, Francia, Gran Bretaña) permite la imposición de sanciones, hasta el momento ningún regulador ha tenido que llegar a imponer sanciones por este motivo.

6. Conclusiones

La Resolución de la CNMC de septiembre de 2018, que se analiza en este artículo, tiene como objetivo que se cumpla con los requisitos legalmente establecidos en materia de separación de actividades, de forma que se facilite la identificación de los distintos agentes dentro de empresas verticalmente integradas, favoreciendo de esta forma la competencia en el mercado minorista y, en última instancia, beneficiando al consumidor.

Es muy relevante que el consumidor distinga entre las actividades de distribución y suministro y, dentro de estas, entre suministro regulado y suministro a un precio libremente pactado. Solo de esta forma podrá sacar beneficio a su elegibilidad. Para ello, la resolución persigue una clara diferenciación entre las distintas sociedades dentro de empresas verticalmente integradas.

En 2016, la UE inició la tramitación de diversas normas presentadas en el Paquete de Invierno (o Paquete de Energía Limpia) como ▷

CUADRO 8
COMPARATIVA DE LOGOS DE LAS DISTRIBUIDORAS DE GRUPOS VERTICALMENTE INTEGRADOS

País	Empresa verticalmente integrada		Distribuidor	
	Logo anterior	Nuevo logo	Logo anterior	Nuevo logo
Dinamarca	No disponible			
				
	No disponible			
	No disponible			
Francia	No disponible			
	No disponible			
Alemania				
				
Grecia				
				
	No disponible			
Italia	No disponible			
	No disponible			
Luxemburgo				

Fuente: Implementation of TSO and DSO Unbundling Provisions. Update and Clean Energy Package Outlook. CEER Status Review.
Ref: C18-LAC-02-08, 14 de junio de 2019. Página 32.

revisión del marco normativo de la política energética, habiéndose completado este proceso en 2019. Este conjunto de normas persigue, principalmente, tres objetivos: anteponer la eficiencia energética, lograr el liderazgo mundial en materia de energías renovables y ofrecer un trato justo a los consumidores. Asimismo, considera al consumidor como un «pilar fundamental de la Unión de la Energía» y propone reformar el mercado de la energía con la finalidad de capacitarlo y permitirle controlar mejor sus opciones energéticas, lo que supondrá para el consumidor disponer de una información de mayor calidad y la posibilidad de desempeñar un papel más activo y de un mayor control de sus costes energéticos. En este sentido cabe recordar que, tal y como establece el artículo 15 de la Directiva (UE) 2019/944 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre normas comunes para el mercado interior de la electricidad, los Estados miembros deben garantizar que los clientes finales tengan derecho

a actuar como clientes activos sin estar sujetos a requisitos técnicos o administrativos, procedimientos o gastos, desproporcionados o discriminatorios, ni a tarifas de acceso a la red que no reflejen los costes.

En este escenario que proyecta la figura de un consumidor más participativo y proactivo es fundamental que las Administraciones Públicas trabajen en fortalecer y ayudar al consumidor para poder afrontar los retos y oportunidades, presentes y futuros, que le ofrece el actual proceso de transición energética. En este sentido, una vez implementada la resolución de la CNMC, es relevante difundir los objetivos de la misma y los cambios que se han llevado a cabo para que el consumidor los conozca y se familiarice con los nuevos términos, de manera que la identificación clara y sin confusión de los distintos operadores y mercados en los que actúan le permita ejercer su derecho a elegir libremente suministrador de electricidad y gas con mayores garantías y sin injerencias.

BOLETÍN ECONÓMICO DE INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA (BICE)
ISSN 0214-8307

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	2,88 €	5,16 €	9,72 €
Más 4% de IVA. Excepto Canarias, Ceuta y Melilla	2,72 €		
TOTAL	70,60 €	90,16 €	94,72 €

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	0,24 €	0,56 €	0,81 €
Más 4% de IVA. Excepto Canarias, Ceuta y Melilla	0,29 €		
TOTAL	7,53 €	9,56 €	9,81 €

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	0,73 €	3,30 €	5,66 €
Más 4% de IVA. Excepto Canarias, Ceuta y Melilla	0,51 €		
TOTAL	13,24 €	18,30 €	20,66 €

Suscripciones y venta de ejemplares sueltos

Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. Centro de Publicaciones.

C/ Panamá, 1. Planta 0, despacho 3.

Teléfonos: 91 3 49 51 29 – 91 3 49 51 33 (venta de publicaciones)

91 3 49 43 35 (suscripciones)

Correos electrónico: CentroPublicaciones@mincotur.es



GOBIERNO
DE ESPAÑA

MINISTERIO
DE INDUSTRIA, COMERCIO
Y TURISMO

SECRETARÍA GENERAL TÉCNICA

SUBDIRECCIÓN GENERAL
DE DESARROLLO NORMATIVO,
INFORMES Y PUBLICACIONES
CENTRO DE PUBLICACIONES

NORMAS DE PUBLICACIÓN

Se recomienda a los autores consultar la página web del grupo de revistas de *Información Comercial Española* (Revistas ICE), donde aparecen publicados los artículos en formato electrónico y se recogen los principios y políticas editoriales de publicación (www.revistasice.com).

1. Los originales se remitirán a la dirección de correo electrónico revistasice.sccc@mincotur.es. También pueden enviarse a través de la página web de Revistas ICE.
2. Sólo se aceptan trabajos originales no publicados previamente ni en proceso de evaluación en otra revista. Mientras no reciban notificación de su rechazo o los retiren voluntariamente, los autores no enviarán los originales a otros medios para su evaluación o publicación.
3. El equipo editorial podrá rechazar un artículo, sin necesidad de proceder a su evaluación, cuando considere que no se adapta a las normas, tanto formales como de contenido, o no se adecúe al perfil temático de la publicación.
4. Las contribuciones se enviarán en formato Microsoft Word. En un archivo Excel independiente se incluirá la representación gráfica (cuadros, gráficos, diagramas, figuras, etcétera), que debe llevar título, estar numerada y referenciada en el texto. En la parte inferior se incluirán la fuente de información y, en su caso, notas aclaratorias.
5. La extensión total del trabajo (incluyendo cuadros, gráficos, tablas, notas, etcétera) no debe ser inferior a 15 páginas ni superior a 20 (aproximadamente entre 5.000 y 6.000 palabras). La fuente será Times New Roman, tamaño 12, espaciado doble y paginado en la parte inferior derecha.
6. Cada original incluirá, en una primera página independiente, el título del artículo que deberá ser breve, claro, preciso e informativo y la fecha de conclusión del mismo. Nombre y apellidos del autor o autores, filiación institucional, dirección, teléfono y correo electrónico de cada uno de ellos.
7. En la primera página del texto se incluirá:
 - El título.
 - Un resumen del trabajo con una extensión máxima de 10 líneas (aproximadamente 150 palabras) con la siguiente estructura: objetivo, método y principal resultado o conclusión.
 - De 2 a 6 palabras clave que no sean coincidentes con el título.
 - De 1 a 5 códigos de materias del Journal of Economic Literature (clasificación JEL) para lo cual pueden acceder a la siguiente dirección electrónica:
<https://www.aeaweb.org/jel/guide/jel.php>
8. El texto del artículo seguirá la siguiente estructura: introducción, desarrollo, conclusiones y bibliografía. Si hubiera anexos, se insertarán tras la bibliografía y deberán llevar título.
9. Los apartados y subapartados se numerarán en arábigos respondiendo a una sucesión continua utilizando un punto para separar los niveles de división, según el siguiente modelo:
 - 1. Título del apartado**
 - 1.1. Título del apartado**
 - 1.1.1. Título del apartado
10. Las notas a pie de página irán integradas en el texto y su contenido debe estar al final de su misma página en tamaño 10 y espacio sencillo.
11. Las ecuaciones y expresiones matemáticas irán centradas y, en su caso, la numeración irá entre corchetes y alineada a la derecha.
12. La forma de citación seguirá los criterios de la última versión de las normas de la American Psychological Association (APA) que se pueden consultar en la siguiente dirección <https://apastyle.apa.org/style-grammar-guidelines/citations/paraphrasing>
13. Las referencias a siglas deben ir acompañadas, en la primera ocasión en que se citen, de su significado completo.
14. Al final del texto se recogerá la bibliografía utilizada, ordenada alfabéticamente según las Normas APA. Se recuerda que siempre que el artículo tenga DOI, este se deberá incluir en la referencia. Se pueden consultar las normas generales y ejemplos de las referencias más frecuentes en <https://apastyle.apa.org/style-grammar-guidelines/references/examples>

Formato y ejemplos de las referencias más frecuentes:

Libro

Apellido, A. A. (Año). *Título*. Editorial.

Pilling, D. (2019). *El delirio del crecimiento*. Taurus.

Libro electrónico con DOI (o URL)

Apellido, A. A. (Año). *Título*. <https://doi.org/xxx>

Freud, S. (2005). *Psicología de las masas y análisis del yo*. <https://doi.org/10.1007/97-0-387-85784-8>

Capítulo de libro

Apellido, A. A., y Apellido, B. B. (Año). Título del capítulo o la entrada. En C. C. Apellido (Ed.), *Título del libro* (pp. xx-xx). Editorial.

Demas, M., & Agnew, N. (2013). Conservation and sustainable development of archaeological sites. En I. Rizzo y A. Mignosa, *Handbook on the Economics of Cultural Heritage* (pp. 326-343). Edward Elgar.

Publicaciones periódicas formato impreso

Apellido, A. A., Apellido, B. B., y Apellido, C. C. (Año). Título del artículo. *Nombre de la revista*, volumen(número), pp-pp.

Parés-Ramos, I. K., Gould, W. A., & Aide, T. M. (2008). Agricultural abandonment, suburban growth, and forest expansion in Puerto Rico between 1991 and 2000. *Ecology & Society*, 12(2), 1-19.

Publicaciones periódicas online con DOI (o URL)

Apellido, A. A., Apellido, B. B., y Apellido, C. C. (Año). Título del artículo. *Nombre de la revista*, volumen(número), pp-pp. <https://doi.org/xxx>

Fernández-Blanco, V., Orea L., y Prieto-Rodríguez, J. (2009). Analyzing consumers' heterogeneity and self-reported tastes: an approach consistent with the consumer's decision making process. *Journal of Economic Psychology*, 30(4), 622-633. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2009.04.005>

Informe oficial en web

Organismo (Año). *Título del informe*. <http://www...>

Fondo Monetario Internacional (2019). *Global Financial Stability Report*. <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2019/10/01/global-financial-stability-report-october-2019>

Ley/Reglamento

Título de la ley. *Publicación*, número, fecha de publicación, página inicial-página final. <http://www.boe.es...>

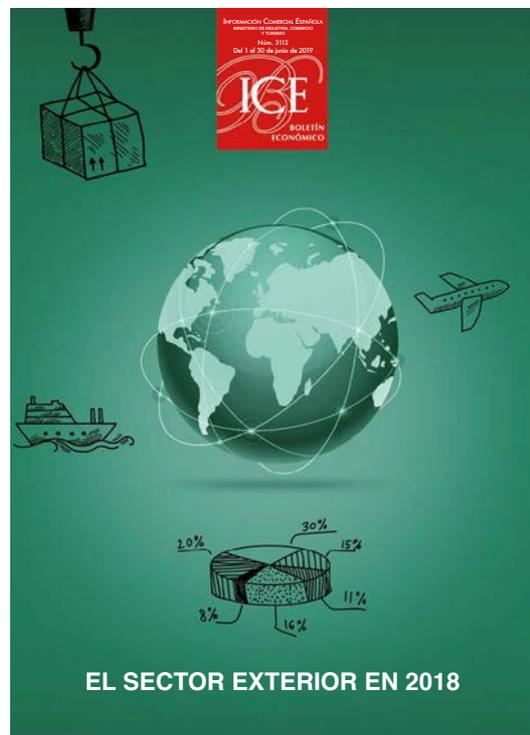
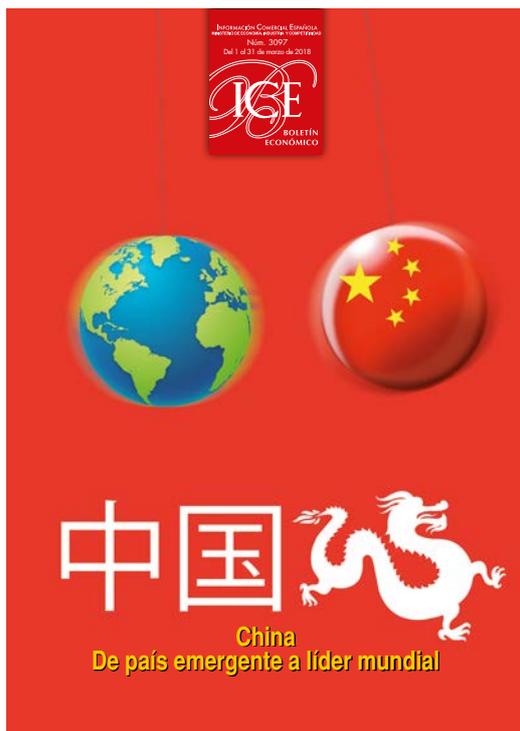
Ley Orgánica 8/2013, de 9 de diciembre, para la mejora de la calidad educativa. *Boletín Oficial del Estado*, n.º 295, de 10 de diciembre de 2013, pp. 97858 a 97921. <http://www.boe.es/boe/dias/2013/12/10/pdfs/BOE-A-2013-12886.pdf>

Orden de la lista de referencias bibliográficas

Las referencias se ordenan alfabéticamente y, en caso de varios trabajos realizados por el mismo autor/a, el criterio es el siguiente:

- Primero los trabajos en los que el/la autor/a figura solo/a. Correlativos de año más antiguo a año más actual de publicación.
- Segundo, aquellos trabajos colectivos en los que el/la autor/a es el/la primero/a. Correlativos por fecha.
- Tercero, en caso de coincidencia exacta de autor y fecha, debe citarse cada trabajo añadiendo una letra a la fecha. Ej.: 2014a, 2014b, etc.

ÚLTIMOS MONOGRÁFICOS PUBLICADOS



BOLETÍN ECONÓMICO

ICE

INFORMACIÓN COMERCIAL
ESPAÑOLA



• 7 €+IVA



GOBIERNO
DE ESPAÑA

MINISTERIO
DE INDUSTRIA, COMERCIO
Y TURISMO